الجمهورية العربية السورية
جامعة دمشق
كلية الاقتصاد
قسم المصارف والتأمين

# دور استقلالية السلطة النقدية في تعزيز الإصلاح النقدي

## ( دراسة تطبيقية على مصرف سورية المركزي )

دراسة أعدت لنيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

إعداد الطالب:

فارس وليد الخوري

إشراف الدكتور:

عبد الرزاق حساني

دمشق 2015م/1436هـ

الجمهورية العربية السورية
جامعة دمشق
كلية الاقتصاد
قسم المصارف والتأمين

لجنة المناقشة والحكم على رسالة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية- قسم المصارف والتأمين التي أعدها الطالب فارس وليد الخوري بعنوان:

# دور استقلالية السلطة النقدية في تعزيز الإصلاح النقدي

## (دراسة تطبيقية على مصرف سورية المركزي)

## *The Role of Monetary Authority Independence in Reinforcing Monetary Reform*

## (An applied study on the Central Bank of Syria)

تمت مناقشة هذه الرسالة يوم الأحد ٦/٩/ ٢٠١٥، وأجيزت أمام لجنة الحكم المؤلفة من السادة الأساتذة:

التوقيع:

د. أكرم حوراني الأستاذ في قسم المصارف والتأمين – كلية الاقتصاد- رئيس لجنة الحكم
.....

د. عبد الرزاق حساني المدرّس في قسم المصارف والتأمين- كلية الاقتصاد- عضواً مشرفاً
.....

د. رغيد قصوعة المدرّس في قسم المصارف والتأمين- كلية الاقتصاد- عضواً
.....

الجمهورية العربية السورية
جامعة دمشق
كلية الاقتصاد

التصنيف : .....
الموضوع : .....

# إقرار

أنا الطالب : فارس وليد الخوري ماجستير/ دكتوراه .. ماجستير علوم مالية و مصرفية

أصرح بأن هذا البحث هو من انجازي ولم يسبق أن نشر من قبلي أو من قبل باحثين آخرين .

دمشق في ٢٨/ ٩/ ٢٠١٥

اسم الطالب : فارس وليد الخوري

التوقيع : .....

# الإهداء

قال مدير متحف اللوفر أندريه بارو: إن على كل إنسان متمدن في العالم أن يقول إن لي وطنين: وطني الذي أعيش فيه، وسورية، فإلى وطني سورية منطلق الحضارة الإنسانية، ومركزها، ومنبعها، التي أعطت العالم الكثير من الفن، والعلوم، والإبداع. . . . . أهدي هذا البحث المتواضع.

إلى التي سهرت الليالي على راحتي وسعادتي، فعاشت معي حكاية الحياة بكل تفاصيلها، وكانت تمد روحي قبل جسدي بالأمل والعزم والإرادة، إلى تلك المرأة العظيمة. . . . . صديقتي وحبيبتي. . . . . .

**أمي الغالية**

إلى من حثني على العلم، والعمل كل هذه السنين، إلى من تعب كثيراً من أجل راحتي، وأفنى حياته من أجل تعليمي. . . . . إلى ذلك الرجل الكريم الحنون. . . . . .

**أبي العزيز**

إلى من تقاسمت معه حلو الحياة ومرها، الذي قدم لي كل أشكال الدعم، وكان لي السند والأمل، ووفر لي شروط الراحة التامة لإنجاز هذا البحث. . . . . .

**أخي الحبيب**

# الشكر والتقدير

أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى **أستاذي الفاضل الدكتور عبد الرزاق حساني** الذي تكرم بالإشراف على هذه الرسالة، والذي لم يتوانَ أبداً في تقديم العون الفكري والمعنوي، وكل ما أمكن ولو على حساب وقته، والذي قسا عليّ لمصلحتي، ولكي أنجز أفضل ما لديّ. حيثُ كان لنصائحه، وإرشاداته، وتوجيهاته الدور الأكبر في إنجاز هذا البحث المتواضع فله مني جزيل الشكر والتقدير .

وشكري الموصول كذلك لكل من:

- السادة الأساتذة الكرام، أعضاء لجنة الحُكم ممثلةً بالأستاذ الدكتور أكرم حوراني والدكتور رغيد قصوعة لجهودهم في تحكيم هذه الرسالة، وعلى ما سيقدِّمونه من ملاحظات علمية قيّمة ستسهم في إغنائها .
- عمادة كلية الاقتصاد بجامعة دمشق، وأعضاء هيئة التدريس، والعاملين فيها .
- كل الذين ساهموا وشاركوا في إنجاز هذا البحث المتواضع .

## فهرس المحتويات


| الموضـــــــوع | رقم الصفحة |
|---|---|
| الإهداء. | I |
| الشكر والتقدير. | II |
| فهرس المحتويات. | III |
| فهرس الجداول. | VI |
| فهرس الأشكال والرسوم التوضيحية. | VIII |
| فهرس الملاحق. | X |
| **الإطار العام للدراسة.** | **XI** |
| 1- المقدمة. | XI |
| 2- مشكلة البحث. | XIV |
| 3- أهمية البحث. | XV |
| 4- أهداف البحث. | XVI |
| 5- فرضيات البحث. | XVII |
| 6- منهج البحث. | XVIII |
| 7- قيود البحث. | XVIII |
| 8- الدراسات السابقة. | XIX |
| **الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لاستقلالية السلطة النقدية** | 1 |
| **المبحث الأول: التطور التاريخي لاستقلالية السلطات النقدية.** | 2 |
| 1- بدايات التأسيس، وحتى عام 1929. | 3 |
| 2- الفترة الممتدة بعد الكساد العالمي، وحتى عام 1970. | 4 |
| 3- الفترة الممتدة من عام 1970. | 6 |
| **المبحث الثاني: القضايا المرتبطة بالسياسة النقدية الداعمة للاستقلالية.** | 10 |
| 1- عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية. | 10 |
| 2- القواعد الثابتة في إدارة السياسة النقدية. | 12 |
| 3- مصداقية السلطة النقدية، والتحيز للتضخم. | 17 |
| 4- استقلالية السلطة النقدية كضرورة للتنسيق بين السياستين المالية، والنقدية. | 25 |

| الموضـــــــوع | رقم الصفحة |
|---|---|
| **المبحث الثالث: المفهوم المعاصر لاستقلالية السلطة النقدية.** | 27 |
| 1- تعريف الاستقلالية. | 27 |
| 2- الجوانب المختلفة لاستقلالية السلطة النقدية. | 29 |
| 3- استقلالية السلطة النقدية بين التأييد، والمعارضة. | 32 |
| **المبحث الرابع: مؤشرات قياس الاستقلالية.** | 37 |
| 1- الاستقلالية القانونية، والسياسية، والمالية. | 37 |
| 2- الاستقلالية السياسية، والاقتصادية. | 40 |
| 3- الاستقلالية الشاملة. | 42 |
| **الفصل الثاني: الواقع الراهن لاستقلالية السلطة النقدية في سورية (مجلس النقد والتسليف)** | **51** |
| **المبحث الأول: قياس درجة الاستقلالية القانونية لمجلس النقد والتسليف.** | 53 |
| 1- المنهجية، والتطبيق. | 53 |
| 2- قياس الاستقلالية وفق مؤشر CWN. | 54 |
| 3- الدرجة الكلية لاستقلالية مجلس النقد والتسليف. | 75 |
| 4- مقارنة درجة استقلالية السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى. | 76 |
| **المبحث الثاني: الاستقلالية الفعلية لمجلس النقد والتسليف.** | 78 |
| 1- مؤشر معدل تغيير حكام المصارف المركزية. | 78 |
| 2- أبرز التطورات النقدية (1956-2010). | 80 |
| 3- الموازنة بين مؤشر معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي، وأداء السياسة النقدية. | 100 |
| **الفصل الثالث: استقلالية السلطة النقدية بين الشفافية والمساءلة** | 103 |
| **المبحث الأول: شفافية السلطة النقدية.** | 104 |
| 1- مفهوم الشفافية. | 104 |
| 2- أهمية الشفافية. | 106 |
| 3- قياس درجة الشفافية. | 109 |
| 4- مقارنة درجة شفافية السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى. | 126 |

| الموضـــــــوع | رقم الصفحة |
|---|---|
| **المبحث الثاني: مساءلة السلطة النقدية.** | 129 |
| 1- مفهوم المساءلة. | 129 |
| 2- أنواع المساءلة، ومحدداتها. | 131 |
| 3- قياس درجة المساءلة. | 134 |
| 4- مقارنة درجة مساءلة السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى. | 151 |
| **الفصل الرابع: دور استقلالية السلطة النقدية بين ملاءمة الظروف وتكامل السياسات.** | **154** |
| **المبحث الأول: محددات الاستقلالية المتعلقة بالسياسة النقدية في سورية.** | 156 |
| 1- التعارض بين الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية في سورية، ومفهوم الاستقلالية. | 156 |
| 2- ضعف أدوات السياسة النقدية. | 165 |
| 3- ضعف الركائز الأساسية للاستقلالية (الشفافية، والمساءلة). | 171 |
| **المبحث الثاني: المحددات السياسة، والاقتصادية للاستقلالية.** | 176 |
| 1- المحددات السياسية. | 176 |
| 2- المحددات المتعلقة بالسياسة المالية. | 179 |
| 3- صدمات العرض الكلي، ومساهمة القطاعات الرئيسية في النمو الاقتصادي. | 183 |
| **المبحث الثالث: استقلالية السلطة النقدية، وتكامل السياسات الاقتصادية.** | 188 |
| 1- نموذج قياسي مقترح لتقدير دالة التضخم. | 190 |
| 2- الجوانب المنهجية. | 200 |
| 3- النموذج القياسي المستخدم لدالة التضخم في الاقتصاد السوري. | 201 |
| 4- عتبة التضخم في الاقتصاد السوري، وأولوية هدف استقرار الأسعار. | 220 |
| **مناقشة الفرضيات.** | 226 |
| **النتائج والتوصيات.** | 231 |
| **الملاحق.** | I |
| **المراجع.** | XXX |

# فهرس الجداول


| رقم الجدول | عـنـــــــــوان الجـــدول | رقم الصفحة |
|---|---|---|
| (1.1.1) | تأميم بعض المصارف المركزية خلال ثلاثينيات، وأربعينيات القرن العشرين. | 5 |
| (2.2.1) | معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي. | 80 |
| (2.2.2) | بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (1956-1969). | 81 |
| (2.2.3) | بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (1970-1979). | 86 |
| (2.2.4) | بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (1980-1989). | 89 |
| (2.2.5) | واقع الموازنة العامة للدولة خلال الفترة (1998-1999). | 94 |
| (2.2.6) | بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (1990-1999). | 94 |
| (2.2.7) | بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (2000-2010). | 97 |
| (2.2.8) | معدلات نمو العرض النقدي، والناتج الحقيقي خلال الفترة (2005-2009). | 99 |
| (3.1.1) | تطور درجة شفافية مجلس النقد والتسليف. | 126 |
| (3.2.2) | تطور درجة مساءلة مجلس النقد والتسليف. | 151 |
| (4.1.1) | درجة الانفتاح الاقتصادي في الاقتصاد السوري. | 161 |
| (4.1.2) | قراءة تحليلية لأهم قرارات مجلس النقد والتسليف المتعلقة بأسعار الفائدة المصرفية. | 167 |
| (4.2.3) | نسبة تغطية الإيرادات النفطية لإجمالي الإيرادات، والنفقات العامة. | 180 |
| (4.2.4) | مساهمة القطاعات الاقتصادية في الناتج المحلي الإجمالي. | 184 |
| (4.2.5) | مساهمة القطاعات في النمو الاقتصادي. | 186 |
| (4.3.6) | نتائج تحليل انحدار دالة التضخم في الأجل الطويل. | 207 |
| (4.3.7) | اختبار ADF لاستقرار بواقي انحدار معادلة محددات التضخم في الأجل الطويل. | 209 |
| (4.3.8) | اختبار PP لاستقرار بواقي انحدار معادلة محددات التضخم في الأجل الطويل. | 209 |
| (4.3.9) | نتائج اختبار تحديد فترات التباطؤ في النموذج (VAR). | 210 |
| (4.3.10) | اختبار جوهانسن للتكامل المشترك لدالة التضخم. | 212 |

| رقم الجدول | عـنـــــــــوان الجـــدول | رقم الصفحة |
|---|---|---|
| (4.3.11) | اختبار ADF لاستقرار بواقي انحدار معادلة انحدار دالة التضخم في الأجل القصير. | 214 |
| (4.3.12) | اختبار PP لاستقرار بواقي انحدار معادلة انحدار دالة التضخم في الأجل القصير. | 214 |
| (4.3.13) | اختبار الارتباط الذاتي لبواقي المعادلة الآنية لفترة تباطؤ Lag=1. | 215 |
| (4.3.14) | اختبار تجانس تباين الأخطاء. | 215 |
| (4.3.15) | نتائج تحليل مكونات التباين للتضخم في الاقتصاد السوري. | 217 |

# فهرس الأشكال، والرسوم التوضيحية


| رقم الشكل | عـنـــــــــوان الشـــــــكل | رقم الصفحة |
|---|---|---|
| (1.2.1) | منحنى فيليبس في الأجل القصير. | 18 |
| (1.2.2) | التوقعات العقلانية، وأثرها في ارتفاع معدلات التضخم. | 20 |
| (2.1.1) | مؤشر الاستقلالية الشخصية. | 59 |
| (2.1.2) | مؤشر الاستقلالية في الأهداف. | 62 |
| (2.1.3) | مؤشر الاستقلالية في السياسة النقدية. | 67 |
| (2.1.4) | مؤشر الاستقلالية الاقتصادية. | 75 |
| (2.1.5) | درجة استقلالية السلطة النقدية الكلية في ضوء التشريعات النقدية الثلاثة. | 76 |
| (2.1.6) | درجة الاستقلالية حسب مؤشر CWN لدى مجموعة مختارة من الدول. | 76 |
| (2.2.7) | معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي، والمتوسط السنوي لمعدلات التضخم المسجلة. | 101 |
| (3.1.1) | تطور بعض المؤشرات الرئيسية خلال الفترة (2005-2010). | 124 |
| (3.1.2) | مقارنة درجة شفافية السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول العربية. | 127 |
| (3.1.3) | مقارنة درجة شفافية السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول المتقدمة اقتصادياً. | 127 |
| (3.2.4) | مقارنة درجة مساءلة السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول العربية. | 152 |
| (3.2.5) | مقارنة درجة مساءلة السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول المتقدمة اقتصادياً. | 153 |
| (4.1.1) | المقارنة بين سعر الصرف الصادر عن مصرف سورية المركزي، وسعر الصرف في السوق الموازية. | 157 |
| (4.1.2) | نموذج ماندل- الثالوث المستحيل. | 159 |
| (4.1.3) | النهج التدريجي للانتقال من نظام سعر الصرف الثابت إلى المعوم. | 164 |
| (4.1.4) | تطور سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأميركي في السوق الموازية خلال الفترة (كانون الثاني 2005- كانون الأول 2006). | 168 |
| (4.1.5) | الإطار المؤسسي المتكامل لتطبيق الاستقلالية. | 172 |
| (4.2.6) | نسبة الإيرادات، والنفقات الفعلية إلى الناتج المحلي الإجمالي. | 179 |
| (4.2.7) | مصادر تمويل العجز الحكومي. | 183 |

| رقم الشكل | عـنـــــــــوان الشـــــــكل | رقم الصفحة |
|---|---|---|
| (4.3.8) | تأثير استقلالية السلطة النقدية في معدل التضخم. | 188 |
| (4.3.9) | العرض النقدي LM2، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI (اللوغاريتم الطبيعي للقيم). | 201 |
| (4.3.10) | الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي LRGDP، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI (اللوغاريتم الطبيعي للقيم). | 202 |
| (4.3.11) | نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي LBD/GDP، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI (اللوغاريتم الطبيعي للقيم). | 203 |
| (4.3.12) | نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي LIM/GDP، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI (اللوغاريتم الطبيعي للقيم). | 203 |
| (4.3.13) | نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي LEX/GDP، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI (اللوغاريتم الطبيعي للقيم). | 204 |
| (4.3.14) | بواقي معادلة الانحدار في الأجل الطويل. | 208 |
| (4.3.15) | اختبار جذر الوحدة. | 211 |
| (4.3.16) | بواقي انحدار المعادلة الآنية. | 213 |
| (4.3.17) | اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي نموذج المعادلة الآنية. | 214 |
| (4.3.18) | اختبار استقرار مجموع الأخطاء التراكمية. | 216 |
| (4.3.19) | اختبار استقرار مربعات مجموع الأخطاء التراكمية. | 217 |

## فهرس الملاحق


| رقم الملحق | عنـــــــوان الملحـــق | رقم الصفحة |
|---|---|---|
| (1) | درجة الاستقلالية، والتحولات السياسية، ومعدلات التضخم. | II |
| (2) | مؤشر CWN القائم على الاستبيان. | III |
| (3) | استقلالية مجلس النقد والتسليف في سورية في ضوء مؤشر CWN. | V |
| (4) | هيكل الودائع المصرفية خلال الفترة (2000-2010). | IX |
| (5) | مؤشر الشفافية (Eijffinger & Greraats, 2005). | X |
| (6) | مؤشر المساءلة (Bernard J. Laurens, Marco Arnone, Jean- Francois Segalotto, 2007). | XIII |
| (7) | اختبارات الاستقرار لمتغيرات النموذج القياسي. | XV |
| (8) | نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك Johansen Cointegration. | XXI |
| (9) | نتائج اختبار نموذج تصحيح الخطأ Vector Error Correction Model. | XXII |
| (10) | تحليل استجابة القوى الدافعة Impulse response function. | XXV |
| (11) | اختبارات الاستقرار لمتغيرات نموذج عتبة التضخم في الاقتصاد السوري. | XXVI |
| (12) | نتائج تقدير نموذج عتبة التضخم بطريقة المربعات الصغرى العادية لأجل قيم مختلفة لـــــــ K (k=2 حتى K=13). | XXVII |
| (13) | نتائج تقدير نموذج عتبة التضخم بطريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين لأجل قيم مختلفة لـــــــ K (k=2 حتى K=13). | XXVIII |
| (14) | اختبار بواقي نموذج عتبة التضخم المقدر عند مستوى عتبة 11% (K=11%) بطريقتي (LS-TSLS). | XIXIX |

# دور استقلالية السلطة النقدية في تعزيز الإصلاح النقدي
# "دراسة تطبيقية على مصرف سورية المركزي"

## الإطار العام للدراسة

### 1- المقدمة:

يرجع الاهتمام بقضية استقلالية المصارف المركزية إلى الاعتقاد بأهمية الدور الذي تلعبه هذه المصارف في اقتصاد أي بلد، إذ تُعد استقلالية السلطة النقدية، وإبعادها عن التجاذبات السياسية، والضغوطات الحكومية، وهيمنة السياسة المالية مطلباً أساسياً للعديد من الحكومات لضمان نجاح السياسة النقدية في تحقيق هدف استقرار الأسعار، وتتزايد أهمية قضية الاستقلالية في الدول النامية على وجه الخصوص، بسبب تفاقم مشكلة العجز المزمن في الموازنة العامة للدولة، واللجوء المستمر لحكومات هذه الدول إلى الاعتماد على مصارفها المركزية كمصدر رئيسي في تمويل هذا العجز، إضافةً إلى اعتيادها على التوسع والإسراف في الإنفاق الحكومي بما لا يتناسب مع حجم الإيرادات الحكومية المحققة، ودون الحاجة لهذا الإنفاق في كثيرٍ من الأحيان، الأمر الذي يسهم في زيادة الضغوط التضخمية بشكلٍ كبير. وقد طرحت النظرية النقدية عدداً من الحلول لمعالجة مشكلة عدم الاتساق الزمني في السياسة النقدية وبروز ظاهرة التحيز للتضخم، ومكافحة الميول التضخمية للحكومات، واعتبرتها كضرورات رئيسية لإنجاز أي إصلاح نقدي جاد وبناء سياسة نقدية فعالة، والتي يمكن إجمالها بـ: استقلالية السلطة النقدية، وتفويض إدارة السياسة النقدية لمصرف مركزي مُتحفظ "Conservative"[1]، والاستناد إلى سياسة القواعد الثابتة في إدارة السياسة النقدية بدلاً من الاعتماد على الأسلوب التقديري "Rules versus Discretion"، والتركيز على قضايا شفافية السلطة النقدية ومساءلتها كركائز أساسية، ومتلازمة مع منح إدارة السياسة النقدية لمؤسسة مُستقلة. ولقد نجم عن تهميش دور السلطة النقدية في سورية منذ بداية التوجه نحو تطبيق سياسة التخطيط المركزي، ومن ثم تغييب دورها نهائياً منذ بداية ثمانينيات القرن العشرين، أن تحول مصرف سورية المركزي إلى مؤسسة لتمويل عجز الموازنة، وقد انعكس ذلك بارتفاع كبير في معدلات التضخم وتدني مستوى الكفاءة في عمل النظام النقدي وتقصيره الملحوظ في تعبئة الموارد المالية وفي تمويل التنمية، وقد أصبحت القضايا والمسائل التي تقضي التشريعات بعرضها على مجلس النقد والتسليف بصفته السلطة النقدية العليا في البلاد، تعرض على وزارة الاقتصاد للموافقة على العمل بها، كما إن بعض الأعمال يتم عرضها على اللجنة الاقتصادية، أو رئاسة مجلس الوزراء، وبذلك دخل مصرف سورية المركزي في دوامة العمل البيروقراطي

[1] يُقصد بالمتحفظ هنا: أن يكون معروف عن هذا المصرف أن درجة اهتمامه بالحد من التضخم (مقارنةً باهتمامه بالحد من البطالة) أعلى من درجة اهتمام المجتمع، أو بعبارةٍ أخرى، أن يكون الوزن النسبي الذي يعطيه هذا المصرف لهدف التضخم في دالة أهدافه أكبر من الوزن النسبي الذي يضعه المجتمع.

الحكومي، وفقد استقلاليته حتى في أبسط الأعمال المصرفية، ومن هنا جاءت ضرورة إعادة النظر في الترتيبات المؤسساتية للإدارة النقدية باعتبارها من الإدارات العامة ذات السيادة، ونظراً لأهمية الوظيفة النقدية فقد تم التأكيد في ضوء خطة الإصلاح الاقتصادي، والنقدي التي أعلنت عنها الحكومة في سورية ابتداء من عام 2000 أن ضمان استقلالية السلطة النقدية والقرارات التي تقوم باتخاذها يُعد شرطاً أساسياً في نجاحها بتحقيق هدفها النهائي المتمثل باستقرار الأسعار واستقرار النظام المالي كله، ومن ثم القدرة على إنجاح عملية الإصلاح النقدي الهادفة إلى تحسين أداء الاقتصاد السوري ورفع كفاءته وتنافسيته استعداداً لاقتصاد ما بعد النفط[1]. وهكذا فقد، تم إصدار قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 وتعديلاته الصادرة بالمرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 التي هدفت بشكلٍ أساسي إلى تعزيز استقلالية السلطة النقدية السورية، ومنحها الأرضية القانونية اللازمة لإدارة سياسة نقدية فعالة تحظى بالمصداقية، والشفافية لدى الجمهور العام والمؤسسات، والوحدات الاقتصادية المختلفة المشاركة في الأسواق. إضافة إلى تأكيد الخطتين الخمسيتين العاشرة، والحادية عشرة أن نجاح استراتيجية السياسة النقدية في تحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف نهائي، ومعلن للسياسة النقدية في سورية، واختيار الأهداف الوسيطة، ومزيج الأدوات المناسب لتحقيق هذا الهدف يتطلب بشكلٍ أساسي أن يتمتع مصرف سورية المركزي بالاستقلالية اللازمة لتمكينه من بناء استراتيجية واضحة متكاملة، وتطبيق سياسة نقدية فعالة شفافة وذات مصداقية.

وقبل التطرق إلى مشكلة البحث والفرضيات التي يسعى لاختبار صحتها، تجدر الإشارة إلى بعض النقاط التي تحدد الإطار العام له:

- يقوم هذا البحث على افتراض رئيسي، هو أن المهمة الرئيسية للسلطة النقدية تتمثل في الحفاظ على استقرار الأسعار، ويستند هذا الافتراض، إلى ما استقرت عليه الدراسات الاقتصادية من أن التأثير الرئيسي للسياسة النقدية يكون في الأجل الطويل على المستوى العام للأسعار بغض النظر عن المتغيرات الحقيقية كالناتج والتوظيف، وهو ما يُعرف بحيادية النقود في الأجل الطويل، وهذا ما أكده مصرف سورية المركزي في أغلبية تقاريره، ونشراته الصادرة أن مصرف سورية المركزي يستهدف تحقيق استقرار الأسعار كهدف نهائي معلن للسياسة النقدية في سورية[2]. وفي ظل هذا الافتراض، فإن كفاءة السلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية، تعني في هذا البحث مدى نجاحها في تحقيق هدف استقرار الأسعار معبراً عنه بالحفاظ على معدلات تضخم منخفضة، ومستقرة.

---

[1] انظر في ذلك: اتجاهات السياسة النقدية والمصرفية.... ثلاثة أعوام من الإصلاح النقدي على الرابط التالي:
http://www.banquecentrale.gov.sy/mone-poli-ar/mon-poli--ar.htm

[2] شرع العديد من الدول في تسعينيات القرن العشرين وبالأخص في أمريكا اللاتينية على تبني هذه الرؤية من خلال إصدار التشريعات الجديدة التي تمنح مصارفها المركزية سلطة أكبر في إدارة السياسة النقدية والتركيز على هدف استقرار الأسعار كهدف نهائي لسياستها النقدية. وكذلك الحال في الاتحاد الأوروبي، حيثُ شددت معاهدة ماستريخت عام 1992 على ضرورة استقلالية المصرف المركزي الأوروبي والمصارف المركزية للدول الأعضاء في الاتحاد، واعتبرتها شرطاً أساسياً لتنفيذ سياسة نقدية مستقلة قادره على تحقيق هدف استقرار الأسعار. انظر في ذلك:

- على الرغم من التأثير القوي للسياسة النقدية في معدلات التضخم، إلا أنه ينبغي التأكيد أن هذا البحث لا ينكر وجود العديد من العوامل الأخرى المؤثرة في معدلات التضخم، وخصوصاً في الدول النامية، ومنها سورية، فالتضخم ظاهرة مركبة لها العديد من الأسباب الهيكلية وتتأثر بمختلف السياسات الاقتصادية إلى جانب السياسة النقدية، ومن ثم فإن الحديث عن الاستقلالية ودورها في إدارة السياسة النقدية بشكلٍ فعال، لا يعني تجاهل أثر العوامل الأخرى، وإنما القصد من هذه الدراسة هو تسليط الضوء على الدور الذي يُمكن أن تمارسه الاستقلالية في تعزيز كفاءة السياسة النقدية (المحافظة على استقرار الأسعار)[1].
- إن عملية الإصلاح القطاع النقدي، والمصرفي التي طرحتها الحكومة السورية بدءاً من النصف الثاني من العام 2000 هي عملية شاملة تتضمن العديد من العناصر: كالسماح في إنشاء المصارف الخاصة، وإصدار قانون السرية المصرفية، والسماح بإنشاء المصارف الإسلامية، وتنظيم قطاع الصرافة، والسماح بإنشاء مكاتب وشركات صرافة، والاتجاه نحو السماح بتأسيس شركات تأمين خاصة تقليدية وإسلامية، وتحديث نظم تكنولوجيا المعلومات، وتأهيل الكوادر، وإنشاء هيئة الأوراق والأسواق المالية، وتأسيس سوق دمشق للأوراق المالية، وتوسيع الدور الذي يقوم به المصرف المركزي من خلال تفعيل أدواته، ولكننا في هذه الدراسة نركز على جانب واحد من جوانب الإصلاح الذي

---

Carstens, Agustín., Jácome., H .Luis I., "Latin America Central Bank Reform: Progress and Challenges", IMF. WP/05/114, June 2005, PP 1:43.

Smaghi, Lorenzo,Bini., "Central bank Independence from theory to practice", European law journal, Vol. 14-No. 4, July 2008, PP 446:460.

[1] من خلال لقاء الباحث ونقاشه مع مجموعة من الباحثين والأكاديميين العاملين في مجال السياسات النقدية والمالية في سورية بهدف معرفة آرائهم حول قضية استقلالية السلطة النقدية، لوحظ وجود حالة من الانقسام الواضح بين مؤيدين لمفهوم الاستقلالية، ومن اعتبروها ضرورة أساسية من ضرورات انجاز عملية الإصلاح النقدي في سورية، وأكد آخرون عدم وجود أية علاقة بين الاستقلالية، وانجاز عملية الإصلاح النقدي، بل على العكس من ذلك، فقد اعتبروا أنه يُمكن إعادة تفعيل دور السلطة النقدية، وتعزيز قدرتها في تحقيق هدف استقرار الأسعار دون الحاجة للتوجه نحو الاستقلالية، وأنه كان من الأفضل على الحكومة أن تتطرق إلى قضية التكامل بين السياستين المالية والنقدية بدلاً من التركيز على مفهوم الاستقلالية التي رأى فيها البعض مفهوماً لا يتوافق وخصوصية الاقتصاد السوري. وقد انعكست حالة الانقسام هذه بشكل جلي في المحاضرات، والندوات التي قدمها الباحثون، والاقتصاديون السوريون بالتزامن مع عملية الإصلاح النقدي التي أعربت عنها الحكومة، فقد أكد البعض أن الاستقلالية الكبيرة لمصرف سورية المركزي ستجعله غير فعال، أو مؤثر نتيجة تعارض سياساته مع السياسات الاقتصادية العامة للدولة، كما أن السياسة النقدية هي جزء من سياسات الدولة، لذا فمن الضروري المحافظة على دور الدولة في رسم السياسة النقدية للبلاد. على حين رأى آخرون، أنه لإنجاز أي إصلاح نقدي في سورية، وبناء سياسة نقدية فعالة لابد من نزع الكثير من السلطات من جهات وإيداعها في يد جهات أخرى، وتمركز السياسات النقدية، والمصرفية في مجلس النقد والتسليف برئاسة حاكم مصرف سورية المركزي بدلاً من اللجنة الاقتصادية العليا المؤلفة من نائب رئيس مجلس الوزراء للشؤون الاقتصادية، والوزراء المعنيين بالاقتصاد والمالية والتخطيط والقطاعات الرئيسية، وللمزيد:

- الأطرش، محمد: حول إصلاح النظام النقدي والمصرفي. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الرابعة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2001/03/19.
- صادر، مكرم: تحديث القطاع المصرفي السوري: اتجاهات التحديث وقواعده. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الرابعة عشرة، جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق. 2001/03/19.
- سكر، نبيل: متى يبدأ الإصلاح المصرفي في سورية. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الخامسة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2002/04/16.

طرحته الحكومة، والمتمثل بإعادة إحياء دور السلطة النقدية في سورية من خلال إعادة صياغة التشريعات والقوانين الخاصة بمصرف سورية المركزي، بهدف تفعيل دور السلطة النقدية في تصميم وتنفيذ السياسة النقدية للبلاد[1].

- إن الطبيعة الوصفية، والمركبة لمفهوم استقلالية السلطة النقدية، وتأثرها بمختلف السياسات الاقتصادية الأخرى والظروف السياسية والاقتصادية الخاصة بكل بلد، تتطلب منا دراسة دقيقة لواقع السلطة النقدية السورية من حيث الأدوات، والأهداف، والبنية القانونية، ومدى توافر الركائز الأساسية للاستقلالية، والمتمثلة بالشفافية والمساءلة، والدور الذي يؤديه مصرف سورية المركزي في تمويل عجز الموازنة الحكومية، إضافة إلى المحددات الاقتصادية والسياسية الخاصة بالاقتصاد السوري المؤثرة في درجة الاستقلالية الفعلية، ومدى التكامل بين السياسة النقدية والسياسات الاقتصادية الأخرى، عندها فقط يُمكننا إطلاق الأحكام على مدى تأثير الاستقلالية على كفاءة السلطة النقدية، في إدارة السياسة النقدية، معبراً عنها بمدى قدرتها على تحقيق هدف استقرار الأسعار.
- يُشكل مجلس النقد والتسليف السلطة النقدية العليا في سورية، ويُعد مصرف سورية المركزي الجهاز الرئيسي لتنفيذ السياسة التي يرسمها هذا المجلس، والواقع أن هناك وحدة وترابطاً وثيقين بين المجلس، وجهازه التنفيذي الذي يعتمد عليه، فيما يقدمه إليه من دراسات، وإحصاءات لرسم السياسة النقدية والمصرفية، كما أنه من خلاله يضع هذه السياسة موضع التطبيق.

## 2- مشكلة البحث:

انطلاقاً مما طرحته الأدبيات والدراسات الاقتصادية، والنقدية الحديثة، وما أكدته الخطتان الخمسيتان العاشرة والحادية عشرة في سورية، فإن إصلاح النظام النقدي يتطلب وجود سلطة نقدية مستقلة، أو بمعنى آخر وجود مصرف مركزي يتسم أداؤه بالكفاءة (كجهة تقوم بتنفيذ سياسات وقرارات هذه السلطة)، ويتمتع بدرجة كبيرة نسبياً

---

[1] تم التأكيد في الخطة الخمسية العاشرة على ضرورة إعداد مشروع قانون معدل لدور مصرف سورية المركزي يضمن استقلاليته، ويحدد هدفه في تحقيق الاستقرار في الأسعار، وسلامة الجهاز المصرفي، والمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة، وتأكيد اختصاصه بوضع السياسة النقدية، والائتمانية، والمصرفية، والإشراف على تنفيذها. وللمزيد راجع:

- الخطة الخمسية العاشرة، 2005-2010، الفصل الخامس، السياسات الاقتصادية ومقومات برنامج الإصلاح الاقتصادي، هيئة تخطيط الدولة، ص96.

كما اعتبر حاكم مصرف سورية المركزي الدكتور "أديب ميالة" في التقرير الذي قدمته السلطة النقدية للحكومة بعنوان "خمسة أعوام من الإصلاح النقدي" أن مصرف سورية المركزي قاد خطاً أساسياً من خطوط الإصلاح الاقتصادي في سورية، وأن المهمة الأساسية له تكمن في السهر على استقرار الأسعار وحماية المجتمع السوري من التضخم، دون إهمال هدف تطوير النظام المالي ومساعدة الدولة على تحقيق التنمية، **وهذا ما دفع مصرف سورية المركزي إلى الإلحاح بشجاعة ووضوح على استقلاليته وتحديد وظيفته الاقتصادية، وتحريره من الإقراض المباشر وغير المباشر للقطاع العام، وإن هذا الإلحاح ليس ترفاً أو مجرد امتياز للمصرف المركزي بل هو شرط أساسي لقدرته على التحكم بالكتلة النقدية وحماية المجتمع السوري من التضخم، بما يساهم في نهاية الأمر بإنجاز عملية الإصلاح النقدي التي أعربت الحكومة عن عزمها على تحقيقها، وللمزيد راجع ما يلي:**

- مذكرة حول التعديلات المدخلة على مشروع قانون "نظام النقد الأساسي وقانون مصرف سوريا المركزي" على الرابط التالي: http://www.mafhoum.com/press2/69E11.htm
- عياش، غسان، مقال بعنوان: هكذا تكلم المصرف المركزي السوري عن الإصلاح النقدي، 2010/4/15.

من الاستقلالية تمكنه من المشاركة الفعلية في وضع الأهداف الاقتصادية الرئيسية، والقدرة على تحقيقها، وفي مقدمتها هدف استقرار الأسعار، ويمكننا تلخيص مشكلة الدراسة في السؤال التالي:

**إلى أي مدى يؤثر منح السلطة النقدية في سورية درجة كافية من الاستقلالية على كفاءتها في إدارة السياسة النقدية، ومن ثم على تحقيق هدف استقرار الأسعار؟**

ويتفرع عن هذا السؤال مجموعة من الأسئلة الفرعية منها:

أ- ما الإطار المفاهيمي للاستقلالية؟ وما أبعادها المختلفة؟

ب- ما المؤشرات الأساسية المستخدمة في قياس استقلالية المصرف المركزي؟

ت- هل تمتلك السلطة النقدية في سورية البنية القانونية، والتشريعية اللازمة لمنحها الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية؟

ث- ما مدى نجاح مصرف سورية المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة (1956-2010)؟

ج- هل هناك علاقة بين درجة الاستقلالية الفعلية المعبر عنها من خلال مؤشر معدل تغيير الحاكم، وأداء مصرف سورية المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي؟

ح- ما الركائز الضرورية الواجب توافرها قبل التوجه نحو منح السلطة النقدية استقلاليتها، وإلى أي مدى تتوافر هذه الركائز لدى السلطة النقدية في سورية؟

خ- إلى أي مدى تتلاءم ظروف الاقتصاد السوري مع تطبيق مفهوم الاستقلالية؟

د- ما السياسات الواجب التركيز عليها والعمل على إصلاحها بشكلٍ متوازٍ مع منح السلطة النقدية السورية استقلاليتها؟

ذ- ما معدل التضخم الأمثل الذي لا يضر بالنمو الاقتصادي في الاقتصاد السوري، الواجب على السلطة النقدية استهدافه، أو ما يُعرف بالأدبيات الاقتصادية بعتبة التضخم، وهل من المفترض إعطاء هدف استقرار الأسعار الأولوية المطلقة ضمن دالة أهداف السلطة النقدية؟

## 3- أهمية البحث:

تنبع أهمية هذا البحث من خلال سعي السلطات النقدية في أغلبية دول العالم، ومن ضمنها سورية إلى زيادة درجة استقلاليتها قانونياً وفعلياً، بالشكل الذي يمكنها من وضع، وتنفيذ سياسة نقدية فعالة في تحقيق، وإبقاء استقرار الأسعار باعتباره العنصر الأساسي لأي نمو اقتصادي، إضافة إلى مساندة السياسة الاقتصادية للحكومة، وهذا ما تطرقت له وثيقة السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة والحادية عشرة من خلال تأكيد تعميق استقلالية مصرف سورية المركزي، عن طريق تطوير الإطار القانوني للمصرف، واعتبار ذلك مطلباً أساسياً

لتحقيق هدف استقرار الأسعار، واستكمال عملية الإصلاح النقدي التي كانت قد بدأتها الحكومة. وعلى هذا، فإن أهمية هذا البحث تتمثل في:

أ- تناول الإطار المفاهيمي لاستقلالية السلطة النقدية، والأساس النظري الذي استندت إليه الآراء المنادية فيها والمؤكدة آثارها الإيجابية في مجال تحقيق استقرار الأسعار.

ب- قياس درجة استقلالية السلطة النقدية في سورية، وتحديد جوانب الضعف الكامنة فيها بغية تلافيها، واقتراح مجموعة من الترتيبات، والإجراءات لتحسينها، وتطويرها.

ت- المساهمة في التعرف على مدى امتلاك السلطة النقدية السورية للركائز الأساسية للاستقلالية، والمتمثلة بالشفافية، والمساءلة، من خلال تناول الإطار المفاهيمي لكل ركيزة على حدا، وقياسها لدى السلطة النقدية السورية باستخدام المؤشرات المخصصة لهذا الغرض.

ث- التعرف إلى الظروف الاقتصادية، والسياسية، والمؤسسية الخاصة بالاقتصاد السوري والتي تُعد بمنزلة محددات لدرجة الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية السورية.

ج- طول فترة الدراسة التي بلغت 55 عاماً (1956-2010) والتي شملت جميع المراحل التي مر فيها الاقتصاد السوري، والتحولات السياسية التي حصلت في البلاد والقوانين، والمراسيم المختلفة التي تم إصدارها، والتي شكلت بمجملها عوامل أثرت في درجة استقلالية السلطة النقدية، وأدائها في إدارة السياسة النقدية، وتحقيق هدف استقرار الأسعار، وخصوصاً أن مفهوم الاستقلالية هو مفهوم متشعب له العديد من المجالات ويتأثر ويتداخل مع مختلف السياسات الاقتصادية والتحولات السياسية. وعلى هذا، فإن طول فترة الدراسة ستسمح لنا بالوقوف على الاختلاف في درجة استقلالية السلطة النقدية وأدائها بتغير العوامل السابقة من فترةٍ لأخرى.

**4- أهداف البحث:**

وتتجلى فيما يلي:

أ- تسليط الضوء على مفهوم استقلالية السلطات النقدية، وأسباب الدعوى لها.

ب- قياس درجة الاستقلالية القانونية، والفعلية للسلطة النقدية في سورية.

ت- التعرف إلى المفاهيم المتعلقة بشفافية السلطة النقدية ومساءلتها، وقياس درجة شفافية ومساءلة السلطة النقدية في سورية.

ث- التعرف إلى أهم المحددات المؤثرة في درجة الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية في سورية.

ج- وضع نموذج قياسي يتضمن المتغيرات الأساسية للسياسات الاقتصادية المؤثرة في معدلات التضخم في الاقتصاد السوري.

ح- التحديد التجريبي القياسي لعتبة التضخم في الاقتصاد السوري، بالشكل الذي يساعد صانعي السياسات الاقتصادية، والنقدية في تحديد معدل التضخم المستهدف، ومعرفة الأهمية النسبية التي يجب أن توليها السلطة النقدية لهدفي التضخم، والنمو الاقتصادي في دالة أهدافها النهائية، ولاسيما أن مصرف سورية المركزي قد أعلن بشكلٍ صريح نيته التوجه إلى إعلان تحديد هدف رقمي للتضخم[1].

خ- إمكانية تقديم بعض الرؤى التي قد تسهم في تعزيز استقلالية السلطة النقدية السورية، وتؤهلها لممارسة دورها المنتظر في عملية الإصلاح النقدي، من خلال وضع أهداف السياسة النقدية موضع التنفيذ، والتحكم بأدواتها بما يتلاءم مع هدف استقرار الأسعار.

## 5- فرضيات البحث:

انطلاقاً من مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه تمت صياغة الفرضيات التالية:

- **الفرضية الأساسية الأولى:** لا تتوافر لدى مجلس النقد والتسليف البنية القانونية والتشريعية اللازمة لمنحه الاستقلالية في إدارة سياسة نقدية فعالة قادرة على تحقيق أهدافه النهائية، وفي مقدمتها استقرار الأسعار.

وينبثق عمّا سبق الفرضيات الفرعية التالية:

- *الفرضية الفرعية الأولى:* لا تساهم الاستقلالية الشخصية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.
- *الفرضية الفرعية الثانية:* لا تساهم الاستقلالية في الأهداف في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.
- *الفرضية الفرعية الثالثة:* لا تساهم الاستقلالية في السياسة النقدية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.
- *الفرضية الفرعية الرابعة:* لا تساهم الاستقلالية الاقتصادية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.

- **الفرضية الأساسية الثانية:** لا يوجد ارتباط بين درجة الاستقلالية الفعلية لمجلس النقد والتسليف (معبراً عنها بمؤشر معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي)، وقدرته على تحقيق هدف استقرار الأسعار.
- **الفرضية الأساسية الثالثة:** لا يمتلك مجلس النقد والتسليف الركائز المؤسسية اللازمة (الشفافية، والمساءلة) لمنحه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية.
- **الفرضية الأساسية الرابعة:** إن إجراء حزمة من الإصلاحات الهيكلية، والمؤسسية لمختلف السياسات الاقتصادية. هو ضرورة أساسية حتى يتأتى لمجلس النقد والتسليف ترجمة استقلاليته التشريعية إلى استقلالية فعلية.

---

[1] تمت الإشارة ضمن الإستراتيجية المستقبلية للسياسة النقدية في الخطة الخمسية الحادية عشرة إلى أن مصرف سورية المركزي في نهاية عام 2015 سيكون قادراً في ظل معطيات السوق على تحديد هدف رقمي للتضخم، وتحديد الركيزة الاسمية لإدارته حسب العوامل المفسرة له (سعر الصرف، العرض النقدي، توقعات التضخم)، ويعد ذلك مشروطاً بقدرته على تطبيق سياسات، وبرامج العمل المنصوص عنها في المرحلتين الأولى والثانية من الخطة بشكل كامل، انظر: http://www.banquecentrale.gov.sy/main-ar.htm

- **الفرضية الأساسية الخامسة:** إن استقلالية مجلس النقد والتسليف مع التزامه بمسؤوليته الأساسية في إدارة العرض النقدي غالباً ما يعني تحقيق استقرار الأسعار.

## 6- منهج البحث:

استند البحث في استخلاص نتائجه على ثلاثة مناهج مكملة لبعضها. **الأول:** هو المنهج الوصفي، وذلك من خلال الرجوع إلى الكتب، والدوريات، والأبحاث، والدراسات السابقة بهدف جمع أكبر قدر من المعلومات المتعلقة بموضوع الاستقلالية وجميع النقاط المتعلقة بالبحث ما يساعد على وضع الإطار النظري، والمفاهيمي لاستقلالية السلطة النقدية، والتحليل النقدي للآراء المتباينة حول أهمية هذه الاستقلالية لفعالية السياسة النقدية، إضافةً إلى دراسة الأسس النظرية لتأثير الاستقلالية في كفاءة إدارة السياسة النقدية. كما تم الاعتماد على الدراسة المقدمة من (Cukierman, A., S.B. Webb, and B.Neyapti, 1992) كأساس لقياس درجة استقلالية السلطة النقدية قانونياً، وعلى دراسة (Eijffinger & Greraats, 2005) في قياس درجة شفافية السلطة النقدية، وعلى دراسة (Bernard J. Laurens, Marco Arnone, Jean-Francois, Segalotto 2007) في قياس درجة مساءلتها. وتعتمد الدراسات السابقة على **منهج التحليل المستقل** (Independent Analysis)، ووفقاً لهذا المنهج يتم وضع مؤشرات تُغطي الجوانب الأساسية المتعلقة باستقلالية السلطة النقدية، وشفافيتها، ومدى تعرضها للمساءلة والمحاسبة الدائمة، ثم تتم الإجابة عليه بشكلٍ مُستقل من الباحث بالاستناد إلى المعلومات المستقاة من الوثائق، والمستندات الرسمية المختلفة الصادرة عن مصرف سورية المركزي (التقارير والنشرات الدورية، القوانين الناظمة لعمل المصرف، والتصريحات الرسمية لمسؤولي المصرف، وغيرها من المصادر)، إضافة إلى الموقع الإلكتروني الخاص بالمصرف. أما **المنهج الثالث**، فهو القياسي التجريبي الذي تم فيه الاعتماد على تطبيق الأساليب القياسية الحديثة التي تتعامل مع خصائص السلاسل الزمنية لتحديد العلاقة التي تربط المتغيرات بعد دراسة واختبار استقرار السلاسل الزمنية. وتعرف هذه الطرق بتحليلات التكامل المشترك وتصحيح الخطأ الذي يتميز بالتوفيق بين اعتبار الأجل القصير والأجل الطويل في النموذج نفسه، إضافة إلى تحديد مستوى عتبة التضخم في الاقتصاد السوري باستخدام نموذج (Khan& Senhadji 2000) لتقدير عتبة التضخم في الدول الصناعية والنامية.

## 7- قيود البحث:

### 7-1. الإطار المكاني:

يتطرق البحث إلى قضية استقلالية السلطة النقدية ودورها في تعزيز الإصلاح النقدي في سورية، من خلال التعرف إلى مدى تأثير هذه الاستقلالية على كفاءة مصرف سورية المركزي في إدارة السياسة النقدية معبراً عنها بمدى قدرته على تحقيق هدف استقرار الأسعار.

**7-2. الإطار الزماني:**

تمتد الفترة الزمنية لهذا البحث من العام 1956 إلى العام 2010، ويرجع اختيار الباحث لعام 1956 بداية فترة الدراسة، هو أنه منذ ذلك التاريخ بدأت في سورية سلطة نقدية مستقلة ذاتياً تمارس سياستها النقدية وفقاً للصلاحيات، والمهام المنصوص عليها في نظامها النقدي الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953.

أما النموذج القياسي الموضوع لتقدير دالة التضخم في الاقتصاد السوري، فقد تم فيه الاعتماد على سلاسل زمنية سنوية لمتغيرات النموذج خلال الفترة (1970-2010). مع الإشارة إلى أن الباحث قد حاول جاهداً الحصول على البيانات المتعلقة بالفترة (1956-1969) بغية إدخالها ضمن السلاسل الزمنية المعتمدة في النموذج القياسي، ولكن تضارب بيانات الإحصاءات المالية والنقدية في المجموعات الإحصائية السنوية الصادرة عن المكتب المركزي للإحصاء عن البيانات الواردة في النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي، عن بيانات وزارة المالية، وعدم توافر بعضها (كعجز الموازنة)، قد حال دون إدخال هذه الفترة في النموذج القياسي المعتمد.

**8- الدراسات السابقة:**

**8-1. الدراسات العربية:**

بعد مراجعة الباحث للدراسات العربية، تبين أن عدد الدراسات التي تناولت موضوع الاستقلالية بشكلٍ مباشر قليل، لذا فقد تم الرجوع إلى بعض الدراسات التي تناولت موضوع الاستقلالية بشكلٍ مباشر، ومن ثم التركيز على بعض الدراسات الأخرى التي تناولت بعض جزئيات هذا الموضوع.

**1. دراسة (شحاته، حازم السيد، 1996) بعنوان "استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية":[1]**

تضمنت هذه الدراسة إطاراً فكرياً للعلاقة بين استقلالية المصارف المركزية والتضخم، إضافة إلى تقديم إطار شامل ومتكامل للاستقلالية القانونية موزعة بين عناصر ومتغيرات السلطة، والمسؤولية، حيثُ تم تقييم الاستقلال الفعلي والقانوني للمصرف المركزي المصري، وعلى ضوء هذا التقييم، تم وضع نموذج مقترح للاستقلالية القانونية للمصرف يمكنه من وضع سياسة نقدية فعالة في تحقيق هدف استقرار الأسعار. وتوصلت الدراسة إلى أن القانون قد منح المصرف المركزي المصري درجة منخفضة من الاستقلالية فجعله تابعاً للحكومة بصفة عامة ووزارة الاقتصاد بصفة خاصة، وذلك في ظل التزام المصرف بهدف "دعم الاقتصاد القومي" بجانب هدف استقرار النقد المصري الأمر الذي قد يستخدم معه هدف دعم الاقتصاد القومي لتسويغ الانحراف عن تحقيق هدف استقرار الأسعار، وقد أسهم ذلك في خفض المدى الفعلي للاستقلالية ما تسبب في زيادة صافي الائتمان الممنوح

[1] شحاته، حازم السيد: استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 1996.

من المصرف المركزي، والجهاز المصرفي للحكومة، ووحدات القطاع العام، ومن ثم زيادة النمو في العرض النقدي ممثلاً في السيولة المحلية بصورة فاقت الزيادة في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. الأمر الذي ترتب عليه زيادة الضغوط التضخمية، وعلى هذا أوصت الدراسة بضرورة منح المصرف المركزي المصري استقلالاً دستورياً، وقانونياً بحيث يكون مفوضاً لتحقيق استقرار الأسعار في مصر، وعدم تدخل السلطات الحكومية في صياغة، أو تنفيذ السياسة النقدية باعتبار أن المصرف المركزي يُعد أفضل مدير لهذه السياسة في ظل تعاونه مع الإدارة الحكومية للتنسيق بين السياسة النقدية، والجوانب الأخرى للسياسة الاقتصادية العامة.

**2. دراسة (حساني، عبد الرزاق، 2002) بعنوان "النظرية والسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي واقع السياسة النقدية وآفاقها في سورية":**[1]

بحثت الدراسة في القضايا المتعلقة بمدى نجاح السياسة النقدية في سورية في تحقيق أهدافها، وفيما إذا كان مصرف سورية المركزي يمارس الدور المنوط به، ومدى اتسام النظام النقدي بالكفاءة المطلوبة، وأهم ما أوصت به الدراسة: إن إصلاح وتحديث النظام النقدي السوري، هو شرط أساسي لتحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل، والعمل على تعبئة المدخرات وتأمين التمويل اللازم للنمو الاقتصادي، وعلى هذا، فمن الضروري الإسراع في تأسيس سلطة نقدية عليا ضمن إطار من الترتيبات المؤسساتية تؤمن لها قدراً مقبولاً من الاستقلالية عن الحكومة، وأن تكون هذه الاستقلالية مقيدة بالأهداف الموضوعة (وسيطة ونهائية)، إضافة إلى مسؤوليتها الكاملة في تسويغ أي انحراف في أداء السياسة النقدية للجهات المعنية. كما أوصت الدراسة بضرورة تبني سياسة القاعدة المعلنة في إدارة السياسة النقدية، والتركيز على أولوية هدف استقرار الأسعار في الأجل الطويل، والإسراع في إنشاء سوق للأذون الحكومية التي يديرها مصرف سورية المركزي، من خلال عمليات السوق المفتوحة في إطار مجموعة من الترتيبات، التي تضمن وقف تمويل عجز الموازنة العامة من خلال الاقتراض المباشر من مصرف سورية المركزي.

**3. دراسة (شعيب، يمنى، 2009) بعنوان "دور السياسة النقدية في علاج التضخم في الاقتصاد السوري":**[2]

تناولت الدراسة أهمية الإشكاليات المتعلقة بالتضخم من الناحية النظرية، وعرضها من وجهة نظر السياسة النقدية، وطريقة تعاطي هذه السياسة معها، إضافة إلى تحليل الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد السوري خلال السنوات الماضية باستخدام الطرق الوصفية والقياسية، وقد خلصت الدراسة إلى أنه لا تزال السياسة النقدية في سورية تعاني من نقاط ضعف تجعل من إعلان مصرف سورية المركزي عن تبني هدف استقرار الأسعار كهدف وحيد للسياسة النقدية أمراً غير ممكنٍ في الوقت الراهن، وتتركز نقاط الضعف هذه في البنية المؤسساتية

---

[1] حساني، عبد الرزاق: النظرية والسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2002.

[2] شعيب، يمنى: دور السياسة النقدية في علاج ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2009.

للمصرف إضافة إلى مجموعة عوامل تتعلق ببيئة الاقتصاد الكلي، ومن ثم، أوصت الدراسة بضرورة وضع إطار قانوني لعمل مصرف سورية المركزي ينسجم مع التغيرات المطلوبة في السياسة النقدية، مع ضمان توفير الاستقلالية الكاملة للسلطة النقدية في وضع وتنفيذ السياسة النقدية التي تراها مناسبة، لتحقيق هدف استقرار الأسعار، وأن يتضمن القانون الجديد صراحةً تفويضاً معلناً للمصرف المركزي في تحقيق استقرار الأسعار كهدف وحيد للسياسة النقدية، وضمان شفافية ومساءلة السلطة النقدية، وضرورة الاعتماد على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية التي تستند إلى قوى السوق، ودراسة وتحليل قنوات الأثر النقدي داخل الاقتصاد بشكلٍ دقيق، الأمر الذي يدعم صحة قرار السياسة النقدية.

**4. دراسة (السويدي، سهام محمد، 2010) بعنوان "استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية (دراسة مقارنة)":**[1]

هدفت الدراسة إلى تقديم إطار عام شامل ومتكامل لاستقلالية المصرف المركزي من خلال الدراسات السابقة في هذا المجال، وتحليل الأثر الذي تحدثه استقلالية المصرف المركزي على الاستقرار النقدي، ومن ثم تحديد الاعتبارات التي تؤثر على المدى الملائم لاستقلالية مصرف مركزي دون آخر. كما تطرقت الدراسة إلى تجارب بعض الدول في مجال الاستقلالية، واتضح خلالها أن تجربة البوندزبنك من أكثر التجارب نجاحاً وتحقيقاً للاستقرار النقدي تبعاً لأهمية بعض العوامل كالسياسية منها. أما تجربة مصرف اليابان فتعد من أكثر التجارب تميزاً، فعلى الرغم من تبعية مصرفها المركزي للحكومة، إلا أنها استطاعت أن تحقق قدراً معقولاً من الاستقلالية الفعلية واستقرار ملحوظاً في الأسعار. كما تناولت الدراسة استقلالية بعض المصارف المركزية العربية ومدى فعالية السياسة النقدية لديها، حيثُ تم التطرق لتجربة مصر والجزائر ببعضٍ من التحليل، واتضح أنه لم يستطع المصرف المركزي لدى كل منهما ترجمة الاستقلالية التشريعية إلى استقلالية فعلية في الواقع العملي، وظهر ذلك صراحةً في تبعيته للحكومة، وارتفاع اقتراض الأخيرة منه وسيطرتها على النصيب الأكبر من إجمالي الائتمان المصرفي.

[1] محمد السويدي، سهام: استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية (دراسة مقارنة)، الدار الجامعية– الإسكندرية، مصر، ط1، 2010.

### 8-2. الدراسات الأجنبية:

**1. دراسة (Grilli, Masciandaro and Tabellini, 1991) بعنوان:**[1]

**"Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries".**

أشارت الدراسة إلى أهمية الاستقلالية في عزل السلطة النقدية عن الضغوط السياسية، التي يمارسها أعضاء الحكومة، والبرلمان بهدف إرضاء ناخبيهم عن طريق زيادة النفقات العامة التي تقود غالباً إلى الارتفاع في معدلات التضخم. كما تناولت الدراسة علاقة الاستقلالية بالتضخم، ونمو الناتج المحلي الإجمالي ضمن 18 دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي، والتنمية خلال الفترة (1950-1989). حيثُ تم استخدام مؤشر يقيس استقلالية المصارف المركزية، من خلال التركيز على الجانب الاقتصادي للاستقلالية، المتمثل بقدرة الحكومة على التحكم بأدوات السياسة النقدية، أو بمعنى آخر حرية السلطة النقدية في استخدام أدوات السياسة النقدية، والتركيز على الجانب السياسي للاستقلالية المتمثل في قدرة الحكومة على تحديد أجور أعضاء مجلس إدارة المصرف المركزي، والتحكم في ميزانيته وتوزيع أرباحه، إضافةً إلى تعيين أعضاء مجلس إدارة المصرف، وحجم التمثيل الحكومي في هذا المجلس، وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة عكسية بين درجة استقلالية المصارف المركزية، ومعدلات التضخم، في حين لم يتم رصد أية علاقة بين درجة الاستقلالية، ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سواءً، فيما يتعلق بالجانب الاقتصادي، أو السياسي للاستقلالية.

**2. دراسة (Cukiermanm, Webb and Neyapti, 1992) بعنوان:**[2]

**"Measuring the Independence of Central Bank and Its Effects on Policy Outcomes"**

تُعد هذه الدراسة من أفضل الدراسات التي بحثت في استقلالية المصارف المركزية، وعلاقة هذه الاستقلالية بالتضخم، وذلك لتميزها في تقديم عدة مؤشرات لقياس الاستقلالية، وشمولها لعدد كبير من الدول ذات التصنيف الاقتصادي المتنوع، (72 دولة منها 21 صناعية و51 نامية)، الأمر الذي ساهم في اختبار ما إذا كان هناك اختلافات في استقلالية المصارف المركزية بين الدول الصناعية، والنامية. كما أنها غطت الفترة الزمنية الممتدة (1950-1989)، واستخدمت ثلاثة مؤشرات متكاملة لقياس الاستقلالية: مؤشر يقيس الاستقلالية القانونية للمصرف المركزي طُبق على 72 دولة، ومؤشر لقياس الاستقلالية الفعلية يعتمد على معدل تغيير حاكم المصرف المركزي في 72 دولة، ومؤشر للاستقلالية الفعلية قائم على استبيان يتضمن عناصر ومتغيرات متشابهة لما تضمنه الاعتبار القانوني للاستقلالية تمت الإجابة عليه بواسطة خبراء في السياسة النقدية، والذي يعتقد أنهم كانوا

---

(1) Grilli, Vittorio., Masciandaro, Donato., Tabellini, Guido., "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in The industrial Countries", Economy Policy, Vol.13, October 1991.

(2) Cukierman, Alex., Webb, Steven.B., Neyapti, Bilin., "Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes", World Bank Economic Review, Vol. 6, 1992.

حتى وقت قريب يتخذون قرارات السياسة النقدية، حيثُ طبق هذا المؤشر على 23 دولة فقط منها 11 دولة صناعية و12 دولة نامية. وتوصلت الدراسة إلى إن الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية لا تمثل شرطاً كافياً لتحقيق معدلات تضخم منخفضة، بل يمكن اعتبارها أحد العوامل المساعدة، ولكنها ليست العامل الوحيد لتحقيق هدف استقرار الأسعار. كما تم التوصل أيضاً، إلى عدم وجود علاقة جوهرية بين معدل التضخم، ودرجة استقلالية المصرف المركزي المحسوبة من خلال مؤشر معدل تغيير الحاكم تُفسر الاختلافات في معدلات التضخم في مجموعة الدول الصناعية. أما بالنسبة لمجموعة الدول النامية، فإن معدل تغيير الحاكم كان جوهرياً بصورة كبيرة في تحديد معدل التضخم السائد. أما بالنسبة للاستبيان فقد أشارت الدراسة إلى وجود ميل واضح لدى مسؤولي المصارف المركزية الذين أجابوا على أسئلته لإظهار مصارفهم أكثر استقلالاً مما هي عليه في واقع الأمر.

**3. دراسة (Lybek .Tonny, 1999) بعنوان:**[1]

**"Central Bank Autonomy, and Inflation and Output Performance in the Baltic States, Russia, and other Countries of former Soviet Union, 1995-97"**

اعتمدت الدراسة على مؤشر جديد لقياس الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية، ومدى خضوعها للمساءلة، وهو الجانب الذي أغفلته العديد من مؤشرات الاستقلالية الأخرى، وتم تطبيق المؤشر في خمس عشرة دولة من دول بحر البلطيق وجمهوريات الاتحاد السوفييتي السابق. ومن ثم بحثت الدراسة في العلاقة بين الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية، ومدى مساءلتها والأداء الاقتصادي للدول عينة الدراسة، وذلك انطلاقاً من القبول العام المتولد لدى صانعي السياسة النقدية بأن تفويض مسؤولية إدارة السياسة النقدية، والإشراف عليها لمصرف مركزي مستقل، ومسؤول مع التحديد الواضح للهدف الذي يسعى لتحقيقه، سيساهم في تعزيز مصداقية السلطة النقدية بشكل كبير، ومن ثم القدرة على تحقيق أهدافها. كما ركزت الدراسة على الفترة الممتدة (1995–1997) والتي تزامنت مع لجوء الكثير من الدول إلى اعتماد عملاتها الوطنية الخاصة بها، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية[2]:

- وجود علاقة عكسية، وقوية بين مؤشر الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية، ومدى مساءلتها، ومعدل التضخم المقاس من خلال مؤشر أسعار المستهلك (CPI)، وأن هذه العلاقة تبقى موجودة عند زيادة السلسلة الزمنية للدراسة.
- وجود علاقة طردية قوية بين مؤشر الاستقلالية ومؤشر معدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP).

---

[1] Lybek, Tonny., "Central Bank Autonomy, and Inflation and Output Performance in the Baltic States, Russia, and other Countries of former Soviet Union, 1995-1997", IMF Working Paper No. 99/4, (Washington: International Monetary Fund), 1999.

[2] شرعت الكثير من الدول بعد تفكك الاتحاد السوفيتي عام 1991 بالتخلي عن الروبل كعملة رسمية لها والبدء بإدخال عملاتها الوطنية، فعلى سبيل المثال: كانت استونيا أول بلد غادر منطقة الروبل وأنشأ عملته الخاصة (الكروون) وذلك في حزيران عام 1992 ومن ثم لحق به كلُ من لتوانيا، لاتفيا وغيرها من الدول.

- عدم وجود أي ارتباط معنوي بين مؤشر معدل تغيير الحاكم (TOR) المستخدم كدليل على درجة الاستقلالية الفعلية للمصارف المركزية (de Facto Central Bank Autonomy) ومعدل التضخم، أو معدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

**4. دراسة (Alexander, and Balion, 1995) بعنوان:**[1]

**"The Adoption of Indirect Instruments of Monetary Policy"**

بحثت هذه الدراسة في الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، والمتمثلة (بالاحتياطي الإلزامي، وسياسة سعر الخصم، وعمليات السوق المفتوحة) التي تستخدمها السلطات النقدية لضمان تحقيق الاستقرار النقدي، وركزت الدراسة على تجارب البلدان الصناعية في استخدام هذا النوع من الأدوات، إذ شملت هذه البلدان كلاً من غرب أوروبا، وكندا، ونيوزيلندا، والولايات المتحدة الأميركية، واليابان، إضافة إلى تسعة عشر بلداً غير صناعي. وأكدت الدراسة أن تجارب البلدان الصناعية كانت أكثر تجانساً، حيثُ تم الانتقال إلى استخدام الأدوات غير المباشرة دون انعكاسات كبيرة تذكر، الأمر الذي أرجعته الدراسة إلى قوة الاقتصاد الوطني. أما بالنسبة للبلدان غير الصناعية فقد حدثت تداعيات كبيرة نتيجة الاختلالات المالية، والقانونية التي يعاني منها الاقتصاد، وخلصت الدراسة إلى أنه لإرساء سياسة نقدية سليمة، وفعالة لا بد من تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وتطوير الأطر القانونية، والمصرفية، وأن تتم عملية التفعيل هذه بشكلٍ متناغم مع سرعة تطور الأسواق المالية.

**5. دراسة (IIieva, Harrison and Healey, 2003) بعنوان:**[2]

**"Central Bank Independence Cases, Measurement and Future Developments"**

بحثت هذه الدراسة في التطور التاريخي لاستقلالية المصارف المركزية، وعلاقتها بحكوماتها، من خلال التركيز على تجارب أربعة مصارف وتتمثل في النظام الاحتياطي الفدرالي، ومصرف إنجلترا، ومصرف فرنسا، ومصرف ألمانيا، وقد تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث فترات رئيسية الأولى ما قبل الأربعينيات، الثانية من منتصف الأربعينيات إلى منتصف السبعينيات، والثالثة من منتصف السبعينيات إلى الوقت الحاضر، وبعد استعراض التطور التاريخي للاستقلالية، أشارت الدراسة إلى وجود نوعين من الاستقلالية. الأول هو الاستقلالية السياسية التي تعني حق السلطة النقدية في تحديد أهدافها، وتعيين أعضاء هيئات المصرف المركزي الحاكمة، أما الثاني فهو الاستقلالية الاقتصادية التي يعبر عنها بكمية القروض المقدمة من المصرف المركزي للحكومة، وشهدت العلاقة بين المصارف المركزية وحكوماتها، خلال فترة الدراسة تغيرات هائلة، وخصوصاً منذ بداية التسعينيات، فالعديد من الحكومات أصبحت لديها القناعة أن استقلالية المصارف المركزية هي الضمان لاستقرار الأسعار،

(1) Alxander, William., Balion, Tomas., "The Adoption of Indirect Instruments of Monetary Policy", IMF/WP, No.126, 1995.

(2) Ilieva, Janet., Harrison, Barry., and Healey, Nigel., "Central Bank Independence; cases, measurement and future developments", European Business Journal, 2003.

وانخفاض معدلات التضخم، وخلصت الدراسة إلى أن ما قبل الأربعينيات كانت المصارف المركزية تتمتع باستقلالية أكبر من الآن، بسبب الحرية الاقتصادية التي كانت سائدة آنذاك، وفي منتصف الأربعينيات حتى منتصف السبعينيات كان للحكومة دور نشط في إدارة الاقتصاد، كما أن العديد من الدول قامت بتأميم مصارفها المركزية ما قلص من حجم استقلاليتها. أما الفترة الممتدة من منتصف السبعينيات إلى الوقت الحاضر، فقد شهدت إعادة إحياء مفهوم الاستقلالية لتبلغ ذروتها في تسعينيات القرن العشرين، وأخيراً أشارت الدراسة إلى وجود حالة من التشابه في تطور استقلالية المصارف المركزية الأربعة خلال المراحل الزمنية المختلفة.

**6. دراسة (Tindleni. Bongiwe, 2006) بعنوان:**[1]

**"Central Bank Independence in an Inflation Targeting Regime: An Assessment of South Africa's Central Bank Independence"**

تطرقت هذه الدراسة إلى اتجاه العديد من المصارف المركزية في مختلف أنحاء العالم، منذ منتصف ثمانينيات القرن العشرين نحو تطبيق سياسة "استهداف التضخم" نتيجة التعثر في استخدام سياسة المتغيرات الوسيطة كالقاعدة النقدية، وسعر الصرف لتحقيق هدفين متناقضين هما: زيادة النمو الاقتصادي، وتخفيض معدل التضخم. ومن ثم ناقشت الدراسة مجموعة التحديات التي تواجهها دول الأسواق الناشئة في سعيها نحو تبني سياسة استهداف التضخم كإطار عمل لسياستها النقدية، وقد ركزت الدراسة على تجربة جنوب إفريقيا التي أعلنت منذ شهر شباط 2000 عن تبنيها سياسة استهداف التضخم، وحاولت الدراسة الإجابة على السؤال المتعلق بمدى امتلاك المصرف الاحتياطي الجنوب إفريقي للاستقلالية الكافية للتوجه نحو تبني استراتيجية استهداف التضخم، على اعتبار ذلك شرطاً أساسياً، ومسبقاً في نجاح هذه السياسة؟

واتبعت الدراسة منهجين مختلفين في قياس استقلالية المصرف الاحتياطي لجنوب إفريقيا، الأول: يعتمد المؤشر والمنهجية نفسيهما الموضوعين من (Cukeirman, 1992) في قياس الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية أما المنهج الثاني، فاعتمد أسلوب المقابلات الشخصية التي أجراها الباحث مع مجموعة من الأشخاص العاملين في المصرف الاحتياطي. حيثُ تم طرح مجموعة من الأسئلة عليهم تغطي جوانب مختلفة للاستقلالية، إضافة إلى إجراء مقابلات مع أحد عشر اقتصادياً من القطاع الخاص، والأكاديمي لمعرفة آرائهم في درجة استقلالية المصرف، وخلُصت الدراسة إلى امتلاك المصرف الاحتياطي لدرجة استقلالية فعلية تفوق درجة استقلاليته القانونية، وهو ما يُعد أمراً مستغرباً في بعض البلدان ذات الأسواق الناشئة، إذ تبين من التحليل أن المصرف المذكور يمارس سياسة نقدية مستقلة في الواقع

(1) Tindleni, Bongiwe., "Central bank Independence In an Inflation Targeting Regime: An Assessment of South Africa's Central Bank Independence, Master Thesis in Business Administration, University of Pretoria, 2006.

العملي على الرغم من حصوله على درجة متدنية من الاستقلالية القانونية. كما توصلت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات التي تساهم في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمصرف المذكور.

**7. دراسة (Mpofu. Sehliselo, 2012) بعنوان:**[1]

**"Essays Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Selected African Economies"**

تطرقت هذه الدراسة إلى استقلالية المصارف المركزية في 20 دولة إفريقية خلال الفترة الممتدة (1995-2008)، حيثُ تم قياس درجة استقلالية المصارف المركزية للدول عينة الدراسة، وأثر هذه الاستقلالية في الأداء الاقتصادي كله، إضافة إلى معرفة أثر هيمنة السياسة المالية على الاستقلالية والأداء الاقتصادي، وقد اتبعت الدراسة المنهجية نفسها التي وضعها كلٌ من Grilli et al. (1991) و Cukierman et al. (1992) في قياس استقلالية المصارف المركزية القانونية والفعلية، وبينت النتائج أن الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية في الدول عينة الدراسة منخفضة حسب مؤشر Grilli et al. (1991)، وأن هذا الانخفاض يُعزا إلى الجانب السياسي للمؤشر على عكس الجانب الاقتصادي الذي كان مرتفعاً. أما الاستقلالية الفعلية المرصودة من خلال مؤشر معدل تغيير الحاكم فقد كانت مرتفعة لدى أغلبية المصارف. كما تم التأكيد على أنه لا يزال هناك فجوة كبيرة بين الاستقلالية القانونية، والفعلية في دول عينة الدراسة، وانتهت الدراسة بتوصيات تحث من خلالها حكومات الدول الإفريقية إلى الإسراع في منح مصارفها المركزية، المزيد من الاستقلالية بالشكل الذي يتماشى مع التوجهات الجديدة في إدارة المصارف المركزية في البلدان المتقدمة، وتحريرها من تأثير، ونفوذ بعض السلطات السياسية، والتركيز على ضرورة اهتمام الحكومات بالقضايا المتعلقة بالخبرة السابقة، والسجل الأكاديمي عند تعيين حكام المصارف المركزية كأن يتمتع الحاكم بخبرة عمل لدى أحد المصارف العالمية (مصرف التنمية الإفريقي، وصندوق النقد والمصرف الدوليان). كما اقترحت الدراسة على حكومات الدول استخدام فرق بحث وخبراء متخصصين مستقلين لمعرفة كفاءة المرشحين لمنصب الحاكم قبل أن يتم تعيينهم، إضافة إلى توفير شروط الحصانة الكافية ضد العزل إلا في حالات الانتهاك، أو المخالفات الواضحة للقانون للحد من التدخلات السياسية غير المسوغة في عمليات التعيين، والعزل التي لوحظت بشكلٍ واضح لدى كلٍ من أنغولا وموريتانيا، وشددت الدراسة على ضرورة إطالة مدة تعيين أعضاء مجلس إدارة المصرف المركزي بما يتجاوز مدة الولاية الحكومية للحد من التبعية الشخصية للحاكم. الأمر الذي يسهم في التقليص من حجم الضغوطات التي تمارسها الحكومات على حكام المصارف المركزية لتنفيذ رغباتها مقابل إعادة تعيينهم، وهو الأمر الذي لوحظ بشكلٍ واضح في نيجيريا. كما أشارت الدراسة إلى ضرورة تشديد القيود المفروضة على الائتمان المقدم للحكومة من المصرف المركزي، وتخفيض المسؤولية الملقاة على عاتقه في الإشراف على

(1) Mpofu, Sehliselo., "Essays Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Selected African Economies", Doctoral thesis, University of Witwatersrand, Johannesburg, April 2012.

القطاع المالي الذي يعني ضمنياً تحمله تبعيات تعثر المؤسسات المالية، وعلى رأسها المصارف، في حالات حدوث الأزمات المالية، وهو الأمر الذي يؤدي إلى تبني سياسات نقدية توسعية للتغلب على هذه الأزمات، مع ما ينطوي عليه ذلك من تعارض مع تحقيقه للهدف الأساسي للسياسة النقدية ألا وهو: استقرار الأسعار.

**ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:**

على الرغم من الأهمية العلمية، والعملية للدراسات السابقة. يرى الباحث أن الدراسة تتميز بما يلي:

أ- البحث في قضية استقلالية السلطة النقدية في سورية تحديداً، إضافةً إلى محاولة قياسها كمياً باستخدام المؤشرات المخصصة لهذا الغرض.

ب- عدم الاكتفاء في الحكم على الدرجة النهائية لاستقلالية السلطة النقدية السورية من خلال نتائج المؤشرات القانونية. بل تم الأخذ بالحسبان الاختلاف بين النصوص التشريعية، والواقع العملي. الأمر الذي يُمكن أن يساعد في الحصول على نتائج موضوعية، ويُعد بذلك مكملاً لكثيرٍ من الدراسات الأجنبية التي اكتفت بالاعتماد على نتائج المؤشرات القانونية كدليل وحيد على درجة الاستقلالية الفعلية.

ت- البحث في قضية الاستقلالية من منظور الإصلاح المؤسسي المتكامل، وذلك من خلال التركيز على مدى امتلاك السلطة النقدية السورية للركائز اللازمة لمنحها استقلاليتها المتمثلة بالشفافية، والمساءلة، ومحاولة قياسها كمياً، وهو الجانب الذي أغفلته العديد من الدراسات التي اكتفت بقياس درجة الاستقلالية قانونياً، وبمعزل عن هذه الركائز، مع العلم أن القضايا المتعلقة بشفافية السلطة النقدية، ومساءلتها تُعد بمنزلة أساسيات لا بد من توافرها قبل التوجه نحو زيادة درجة استقلالية السلطة النقدية.

ث- انطلاقا من أن تطبيق الاستقلالية في الدول المتقدمة يختلف عنه في الدول النامية، وذلك نتيجة تباين الظروف السياسة، والاقتصادية، والاجتماعية في كلا النوعين من الدول، فإن هذه الدراسة حاولت مناقشة قضية الاستقلالية بما يتلاءم مع خصوصية الاقتصاد السوري، مع تسليط الضوء على المحددات المتعلقة بالاقتصاد السوري، والتي قد تؤثر في درجة استقلالية السلطة النقدية الفعلية، والسياسات التي من المفترض أن تتكامل معها لكي تتمكن من ممارسة دورها المنتظر في عملية الإصلاح النقدي من خلال زيادة كفاءة السلطة النقدية في إدارة السيولة المحلية، بما يتلاءم مع هدف استقرار الأسعار.

يرجو الباحث أن يمثل هذا البحث المتواضع إضافة، ولو محدودة إلى الأبحاث في مجال استقلالية السلطات النقدية. كما يتحمل الباحث كامل المسؤولية عن أي خطأ، أو قصور في هذا البحث، ويأمل في تداركه مستقبلاً.... عسى أن أكون قد وُفقت في عملي هذا، وأديت مهمتي بشكلٍ جيد.

**والله ولي التوفيق**

**فارس وليد الخوري**

# الفصل الأول

# الإطار المفاهيمي لاستقلالية السلطة النقدية

**المبحث الأول: التطور التاريخي لاستقلالية السلطات النقدية.**

1- بدايات التأسيس، وحتى عام 1929.

2- الفترة الممتدة بعد الكساد العالمي، وحتى عام 1970.

3- الفترة الممتدة من عام 1970.

**المبحث الثاني: القضايا المرتبطة بالسياسة النقدية الداعمة للاستقلالية.**

1- عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية.

2- القواعد الثابتة في إدارة السياسة النقدية.

3- مصداقية السلطة النقدية، والتحيز للتضخم.

4- استقلالية السلطة النقدية كضرورة للتنسيق بين السياستين المالية، والنقدية.

**المبحث الثالث: المفهوم المعاصر لاستقلالية السلطة النقدية.**

1- تعريف الاستقلالية.

2- الجوانب المختلفة لاستقلالية السلطة النقدية.

3- استقلالية السلطة النقدية بين التأييد، والمعارضة.

**المبحث الرابع: مؤشرات قياس الاستقلالية.**

1- الاستقلالية القانونية، والسياسية، والمالية.

1-1. مؤشر Bade and Parkin (B&P).

1-2. مؤشر Alesina.

2- الاستقلالية السياسية، والاقتصادية.

2-1. مؤشر Grilli, Masciandaro and Tabellini (GMT).

3- الاستقلالية الشاملة.

3-1. مؤشر Cukierman, Webb and Neyapti (CWN).

3-2. مؤشر Jácome (المعدل - CWN).

## المبحث الأول:

## التطور التاريخي لاستقلالية السلطات النقدية

**"يعتقد العديد من الاقتصاديين، والعاملين في مجال السياسة النقدية أن درجة استقلالية السلطة النقدية عن الجهات الحكومية الأخرى، تؤثر بشكلٍ كبير في معدل التوسع في النقد المصدر، والائتمان الممنوح، ومن ثم، تمنحها قدراً أكبر من السلطة، والحرية للتحكم في العرض النقدي، وتوجيه تركيزها نحو هدف استقرار الأسعار، والامتناع عن التمويل المستمر لعجز الموازنة"**

**(Cukierman, 1992).**

### مقدمة:

إن المصرف المركزي هو الهيئة التي تقف على قمة النظام المصرفي، وقد كانت المصارف المركزية في بداية نشأتها تقوم بجميع الأعمال المصرفية التي تقوم بها المصارف التجارية، حتى مُيزت في وقت لاحق عنها بعد حصولها على بعض الوظائف، والميزات الخاصة، وكانت أولى الوظائف التي مُنحت للمصارف المركزية من حكوماتها، هي سلطة إصدار النقد، والقيام بخدمات مصرفية للحكومة،[1] وقد أوصى المؤتمر الدولي المالي الذي عقد في بروكسل عام 1920 البلدان التي لم تنشئ مصرفاً مركزياً بالإسراع في إنشائه لتسهيل استقرار سعر صرف عملتها، ونظامها المصرفي كله، ومن أجل مصلحة التعاون الدولي[2].

وهناك علاقة دائمة، وقوية بين المصارف المركزية، وحكوماتها ناجمة عن أن هذه المصارف يتم تأسيسها عادةً بإصدار صك تشريعي، وتستمد سلطتها وأعمالها المختلفة من هذا التشريع، بما فيها تلك المتعلقة بالحكومة، ومن ثم فإن هذه المصارف لا تستطيع أن تكون مفصولة بشكل كامل في سياساتها وقراراتها عن حكوماتها هذا من جهة، ومن جهة أخرى لا بد من منحها درجة ملائمة من الاستقلالية التي تمكنها من التصرف بحرية في تحقيق أهدافها الموضوعة، والسعي وراء تنفيذها[3]. وقد ظهرت العديد من الأصوات التي نادت بضرورة منح المصارف المركزية قدراً ملائماً من الاستقلالية، لكي تستطيع إدارة السياسة النقدية بفاعلية، فمنذ أواخر الثمانينيات تزايد عدد البلدان التي اتجهت نحو تحرير مصارفها المركزية من السيطرة السياسية، والحكومية، مع

---

(1) كان أول مصرف مركزي في انكلترا عام 1694، ومن ثم فرنسا عام 1800، وهولندا عام 1814، والنرويج عام 1816، والمصرف الوطني البلجيكي عام 1850، ومصرف الرايخ الألماني عام 1875، ومصرف اليابان عام 1882، والمصرف الإيطالي عام 1893.. الخ.

(2) الحجار، بسام: الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2006، ط1، ص213.

(3) جمعة، محمد: السياسة النقدية في سورية وأثرها في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1970-2000، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2000، ص19.

تزايد الأدلة النظرية والتجريبية على نجاح المصارف المركزية المستقلة في تحقيق الاستقرار النقدي، أو بعبارة أخرى السيطرة على التضخم[1].

وقد مرت العلاقة التي تربط المصارف المركزية بحكوماتها عبر التاريخ بمراحل وتطورات مختلفة، وتشمل هذه المراحل ما يلي:

**1- بدايات التأسيس، وحتى عام 1929:**

عُرفت المصارف المركزية كمؤسسات قبل القرن التاسع عشر، ولكنها لم تأخذ شكلها المعاصر، ولم تُسند إليها وظائفها الفعلية إلا في بداية هذا القرن. حيث كان النظام النقدي السائد في تلك الفترة يُعرف بالنظام المعدني (قاعدة النقد السلعية)[2].

ولقد عرف العالم قواعد النقد التي استخدمت سلعة معدنية واحدة، وأخرى استخدمت أكثر من سلعة، ومن الأمثلة التقليدية لقواعد النقد التي استخدمت سلعة معدنية واحدة، والتي يُطلق عليها نظام المعدن الواحد "قاعدة الذهب" أو "قاعدة الفضة"، أما التي استخدمت الذهب، والفضة معاً فقد أُطلق عليها "نظام المعدنين".

ومن الجدير بالذكر أن الفضة نافست الذهب كقاعدة للنقد السلعي قبل القرن التاسع عشر. أما خلال الفترة الممتدة من عام 1875 وحتى عام 1914 فقد استقر الأمر لقاعدة الذهب ليس فقط كنظام نقدي محلي بل مثل أساسا للعلاقات النقدية العالمية، إلى جانب استمرار الولايات المتحدة الأميركية العمل به محلياً خلال، وبعد الحرب حتى عام 1934[3]، وخلال تلك الفترة تميزت المصارف المركزية بدرجة كبيرة من الاستقلالية في علاقتها مع حكومتها، ويُمكن إرجاع هذه الاستقلالية لعدة أسباب منها[4]:

أ- النظام الاقتصادي الذي كان متبعاً في تلك الفترة، والذي ارتكز على مبدأ الحرية الاقتصادية، وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، فلم تكن هنالك آليات موضوعة بشكل مسبق لمعالجة المشاكل التي يمر بها الاقتصاد، وتم ترك مشكلة تخصيص الموارد للسوق، ومن ثم لم يكن هناك تأثير فعال للمصارف المركزية على الاقتصاد كله، إذ كان الاعتقاد السائد في تلك الفترة أن الاقتصاد قادر على تنظيم نفسه بنفسه.

---

(1) كوينتن مارك، تيلور مايكل: هل ينبغي أن تكون الهيئات التنظيمية المشرفة على القطاع المالي هيئات مستقلة؟، قضايا اقتصادية 32، صندوق النقد الدولي، 2004، ص4.

(2) إن قاعدة النقد السلعية: هي نظام نقدي تعرف فيه وحدة التحاسب النقدية بالنسبة لقدر معين من سلعة واحدة، أو بالنسبة لأكثر من سلعة، أو بعبارة أخرى هو ذلك النظام الذي يُحدد في ظله القانون النقدي سعراً ثابتاً – مقاساً بوحدة التحاسب النقدية لوحدة من هذه السلعة أومن كل تلك السلع التي يقع الاختيار عليها كقاعدة للنقد.

(3) عزت غزلان، محمد: اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت 2002، ط1، ص33.

(4) Ilieva Janet., Harrison Barry., and Healey Nigel., "Central Bank Independence; cases, measurement and future developments", European Business Journal, 2003, P149.

ب- كرست قاعدة الذهب ضمنياً مفهوم استقلاله السلطات النقدية، على اعتبار أن الهدف الأساسي لها تمثل في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي بما يتلاءم مع قابلية تحويل عملات الدول إلى ذهب، وحسب الشروط المحـــدودة فـــي هذه القاعدة[1].

ت- امتلاك العديد من المصارف المركزية من قبل القطاع الخاص الأمر الذي منحها قدراً كبيراً من الاستقلالية، فقـــد كان الغالب منها مصارف تجارية أُعطيت صلاحيات العمل كمصارف مركزية، وخاصة في مجال إصدار النقد.

وبعد نشوب الحرب العالمية الأولى سادت حالة من الفوضى، والاضطراب في النظام النقدي الدولي ترافقت مـــع اعتماد الحكومات خلال الحرب بشكلٍ كبير على مصارفها المركزية في تمويل نفقاتها – عن طريق إصدار الدين العام، ما أدى إلى ارتفاع كبير بالديون الحكومية. كما تدخلت الحكومات في نظام قاعدة الذهب بمـــا يـــتلاءم مـــع مصالحها الوطنية، وهو ما عُرف بنظام الذهب المدار أو المقنن، أي تم استبدال أسعار الصـــرف الثابتـــة بنظـــام الصرف المرن، إضافةً إلى السياسات التضخمية التي اتبعتها بعض الدول في محاولة لإعـــادة بنـــاء اقتصـــاداتها وانتهاج سياسة التسابق، والتنافس على تخفيض قيمة العملات المحلية (التخفيض التنافسي للعملة)[2]، وقد ســـاهمت هذه العوامل مجتمعة في حدوث الأزمة الاقتصادية العالمية عام 1929، والتي أفضت إلى التخلي عـــن الالتـــزام بقاعدة الذهب، والتحول الجذري في طبيعة العلاقة بين المصارف المركزية وحكوماتها[3].

## 2- الفترة الممتدة بعد الكساد العالمي، وحتى عام 1970:

في أعقاب الكساد العالمي الكبير الذي حدث خلال الفترة (1929-1933) أخـــذت العلاقـــة بـــين المصـــارف المركزية، وحكوماتها شكلا جديداً في ظل تزايد معدلات البطالة، وانخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمـــالي، وانهيار العديد من المصارف، وانهيار أسعار الأسهم في البورصات، والتقلبات الحادة في أسعار الصرف. الأمر الذي دفع معظم الحكومات لاتخاذ قرارات حاسمة بشأن مصارفها المركزية تمثلت في تحويل ملكيتها إلى الدولـــة

---

(1) ناقش (Bloomfield) عام 1953 أنه على الرغم من اتباع قاعدة الذهب، فقد كان هناك قدر كبير من حرية التصرف للسياسة النقدية، والتي أدت تـــدريجياً إلى عودة طرح مسألة "الأهداف المناسبة للسياسة النقدية" إلى الواجهة. كما ناقش (Bordo & Kydland) عام 1990 "أنه غالباً ما استُخدم نظـــام قاعـــدة الذهب كهدف مرغوب به أكثر من كونه قاعدة تشغيلية للسياسة النقدية" وللمزيد راجع:

Bordo, Michael., Kydland, Finn., "The Gold Standard As a Rule", National Bureau of Economic Research, Working Paper, No. 3367, May 1990, PP 1:50.

(2) تخلصت المصارف المركزية في كُل من بريطانيا العظمى والولايات المتحدة الأمريكية قبل نهاية عام 1919 من عبء الدين الحكومي، وقد جـــرى اتبـــاع سياسة للحد من التضخم استمرت حتى شهر نيسان 1921، وبالمقابل استمر خلق الائتمان في بعض دول مثل فرنسا، ألمانيا، ايطاليا، وبلجيكا بضـــغط مـــن حكومات هذه الدول لعدة سنوات بعد الحرب، وقد أدى ذلك الأسلوب التضخمي في تمويل الإنفاق العام إلى معاناة هذه الدول من الانخفاض في قيم عملاتهـــا بدرجات متفاوتة، حيثُ انخفضت قيمة العملة إلى خمس قيمتها التعادلية الذهبية في فرنسا بعد الحرب.

(3) موسى بوخاري، لحلو: سياسة الصرف الأجنبي، وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياســـة الصـــرف الأجنبـــي، مكتبـــة حســـن العصرية، بيروت، 2010، ط 1، ص135.

بدلاً من ملكيتها للقطاع الخاص[1]، وأصبحت المصارف المركزية في هذه الفترة مسؤولة عن تمويل عجز الموازنة الحكومية الذي كان يتغير بتغير الطلب الكلي للحكومة في إطار سعيها لتحقيق أهدافها الاقتصادية، ويمكن إرجاع هذا التحول في العلاقة بين المصارف المركزية، وحكوماتها إلى ثلاثة أسباب[2]:

1) تنامي الاشتراكية كفكر رائد في قيادة الاقتصاد والمجتمع.
2) ظهور الأفكار النظرية الكينزية كردة فعل على أزمة الكساد العالمي، واهتمام كينز بدراسة حالة الركود العام ومحاولته تحديد العوامل المسببة له، وإيجاد الوسائل التي يمكن أن تعيد الأمور لمجراها الطبيعي.
3) نشوب الحرب العالمية الثانية، وما خلفته من آثار مدمرة.

وقد مثل سعر الفائدة الأداة التشغيلية الأساسية للسلطات النقدية في تلك الفترة، ولضمان امتثال المصارف المركزية لمتطلبات حكوماتها بشأن تغير معدلات الفائدة تم تأميم العديد منها (كالمصرف المركزي الكندي، والدانماركي، والهولندي، والبريطاني، والنرويجي، والنيوزيلندي)[3]، ولم يتوقف الأمر عند تأميم المصارف المركزية، بل بدأ تدخل الحكومات في أعمالها، ففي الدانمارك مثلاً قامت الحكومة الدانمركية بتعيين حاكم المصرف المركزي ومديريه، وكذلك الأمر في انجلترا الذي يُعد مصرفها المركزي من أكثر المصارف استقلالية في العالم من الناحية القانونية، ومع ذلك فقد رحب حاكمه في العام 1936 بأن يقوم بتنفيذ طلبات الحكومة وتعليماتها، وأصبح مصرف إنجلترا أداة فنية لتنفيذ السياسة النقدية كما ترتئيها الحكومة[4]، ولكن الوضع كان مختلفاً في ألمانيا، فبعد الإصلاح النقدي الذي أُنجز عام 1948 أصبح المصرف المركزي الألماني مسؤولاً بحكم

---

(1) محمد السويدي، سهام: استقلالية البنوك المركزية، ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية (دراسة مقارنة)، الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر، 2010، ط1، ص20.

(2) Capie, Forest., "the Evolution of General Banking", the Word Bank, Policy Research Working Paper 1534, November 1995, PP11:12.

(3) **الجدول رقم (1.1.1): تأميم بعض المصارف المركزية خلال ثلاثينيات، وأربعينيات القرن العشرين:**

| سنة التأميم | المصرف المركزي |
|---|---|
| 1936 | الاحتياطي النيوزيلندي |
| 1938 | المصرف المركزي الكندي |
| 1945 | المصرف المركزي الفرنسي |
| 1946 | المصرف المركزي البريطاني |
| 1948 | المصرف المركزي الهولندي |
| 1949 | المصرف المركزي النرويجي |

المصدر: I lieva, Janet., Harrison, Barry., and Healy, Nigel., Op .Cit, p150

(4) حشاد، نبيل: استقلالية البنوك المركزية بين التأييد، والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1994، ص90-91.

الدستور على الحفاظ على قيمة العملة المحلية، حيث إن تجربة التضخم الجامح[1] التي حصلت في ألمانيا عام 1920 كانت السبب الأساسي في الإصرار الحكومي للحفاظ على الاستقرار في المستوى العام للأسعار، واعتباره الهدف الأولي، والأساسي للسياسة النقدية حتى في الفترات التي كانت أغلبية البلدان الغربية تسعى خلالها لاستهداف العمالة (التوظيف الكامل)[2]، فقد نصت المادة السادسة من قانون المصرف المركزي الألماني لعام 1957 (The Deutsche Bundesbank) كما ورد في الفقرة الأولى منها ((يجب على مجلس المصرف المركزي الألماني تحديد السياسات النقدية وسياسات الإقراض الخاصة بالمصرف)). وقد وُضحت علاقة المركزي الألماني بالحكومة الاتحادية في ظل المادة 12 من هذا القانون ((يلتزم المصرف المركزي الألماني بقدر ما يتفق مع وظائفه، بدعم السياسات الاقتصادية العامة للحكومة الاتحادية)). كما نصت المادة 13 ((يُقدم المصرف المركزي الألماني النصح للحكومة الاتحادية في القضايا التي تقع ضمن نطاق السياسة النقدية، كما تسمح الفقرة الثانية من هذه المادة لأعضاء الحكومة الاتحادية بالمشاركة في مشاورات مجلس إدارة المصرف، دون الحق بإدلاء أي صوت، ويقتصر دورهم على تقديم المقترحات، ومن هنا يتضح القدر الكبير من الاستقلالية الذي تمتع به المصرف المركزي الألماني في هذه الفترة، والذي يُمكن اعتباره استثناء عن بقية المصارف العالمية.[3]

**3- الفترة الممتدة من عام 1970:**

كان الكينزيون راضين عن التفسير الذي توصلوا إليه من خلال منحنى فيلبس (A. W. Phillips Curve) وما بني عليه من استنتاجات تخص السياسية الاقتصادية، التي كانت أهدافها تنحصر في الدرجة الأولى، في تحقيق التوظيف الكامل، وأن مشكلة السياسة الاقتصادية هي كيفية الوصول إلى التوليفة المثلى بين معدل تضخم معتدل، ومعدل للبطالة مقبول[4]، ولكن مع دخول الدول الصناعية في أزمتها الراهنة في بداية حقبة السبعينيات انهارت هذه العلاقة الكينزية بين معدل التضخم، ومعدل البطالة، فقد اتجه المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع في الوقت الذي عم فيه الكساد، وارتفع معدل البطالة واستمر الاتجاه الطردي ينمو عاماً بعد الآخر، وهنا وقعت الكينزية في ورطة فكرية، وعملية كبيرة ما هيأ لظهور أفكار نقدية جديدة، تمثلت بالمدرسة النقدية ((مدرسة شيكاغو)) وهي المدرسة التي اعتمدت إحياء النظرية الكمية ((نظرية النقود الكلاسيكية))، مع إعطاء بعض التطويرات والتفسيرات الجديدة لحل

---

(1) التضخم الجامح (Hyper inflation): يمثل هذا النوع المتطرف من التضخم، والذي يتحقق من خلال ارتفاعات سريعة، وحادة في الأسعار تتجاوز فيها قيمة معدل التضخم مرتبتين عشريتين بحيث تنخفض قيمة النقود بدرجة كبيرة إذ تكاد تفقد قوتها الشرائية بشكل كبير وحاد خلال فترة زمنية قصيرة.

(2) على الرغم من ارتفاع معدلات البطالة في ألمانيا من 4.2% عام 1948 إلى 11% في عام 1950، إلا أن ذلك لم يُثنِ المصرف المركزي الألماني على الاستمرار في إعطاء الأولوية المطلقة لهدف استقرار الأسعار.

(3) Aufricht, H., "Central Bank Legislation", The International Monetary Fund, Washington, D.C, 1961, P252-255-256.

(4) كشف الأستاذ أ. و. فليبس عام 1958 عن وجود علاقة عكسية بين معدل التضخم والبطالة من خلال دراسة أجراها عن واقع الاقتصاد البريطاني، وذلك بعد دراسته للعلاقة القائمة بين التوظيف ومعدلات الأجور النقدية خلال الفترة (1861-1957).

مشكلة التضخم الركودي في الدول الرأسمالية[1]، ومن الأهمية بمكان الإشارة إلى أن ظهور أفكار المدرسة النقدية التي يتزعمها ميلتون فريدمان "Milton Friedman"، وما تبعها من سيادة الاعتقاد حول مدى تأثير السياسة النقدية في المتغيرات النهائية، والمتمثلة بالناتج المحلي الإجمالي، والتضخم في المديين القصير والطويل، واعتبار التضخم ظاهرة نقدية يُمكن علاجها من خلال تقليص معدل نمو الكتلة النقدية[2]، ومن ثم إضفاء أهمية كبيرة على الدور الذي يُمكن أن تلعبه السياسة النقدية في الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار، قد شكلت بمجملها النواة الأساسية لإعادة ظهور، وتبلور قضية الاستقلالية في الأدب الاقتصادي، لتتزايد أهميتها شيئاً فشيئاً، وتنعكس على المستوى التنفيذي من خلال الممارسة العملية لها، وتعاطف، وتأييد عدد كبير من صناع السياسة النقدية في أغلبية أنحاء العالم لفكرة منح السلطات النقدية استقلاليتها اللازمة لبناء سياسة نقدية فاعلة ومؤثرة في الأسواق.

وقد تم التأكيد في المؤتمر الذي عقده صندوق النقد الدولي عام 1976 على أن الهدف الأولي، والرئيسي للسياسة النقدية، يتمثل بالحافظ على استقرار الأسعار، مع ضرورة منح السلطات النقدية قدراً ملائماً من الاستقلالية، للمساعدة على تحقيق هذا الهدف، ويمكن إرجاع العوامل التي أدت إلى تنامي الدعوات لمنح السلطات النقدية استقلاليتها إلى عوامل إقليمية ودولية.

### 3-1. العوامل الدولية:[3]

أ- على خلاف ما كان سائدا خلال ستينيات وسبعينيات القرن العشرين، أصبح الإجماع بين كثير من الاقتصاديين خلال الثمانينيات والتسعينيات على أن ارتفاع معدلات التضخم تؤدي إلى تزايد ظروف عدم اليقين، ومن ثم الإضرار بالنمو الاقتصادي، وقد ساعد على دعم وجهة النظر هذه الأداء الاقتصادي الجيد لبعض الاقتصادات ذات معدلات التضخم المنخفضة، كاليابان وألمانيا خلال الثمانينيات.

ب- العولمة وتفكك الروابط على تدفق رؤوس الأموال، وتزايد الارتباط بين أسواق المال العالمية.

### 3-2. العوامل الإقليمية:[4]

أ- أشارت الكثير من الدراسات التطبيقية إلى العلاقة بين استقلالية المصارف المركزية، وبين انخفاض معدلات التضخم، وأن الاستقلالية يُمكن أن تستخدم كأداة فعالة لضمان المحافظة على الاستقرار النقدي.

---

[1] زكي، رمزي: التضخم في العالم العربي، بحوث ومناقشات اجتماع خبراء عُقد بالكويت، دار الشباب للنشر والترجمة والتوزيع، 1986، ط1، ص16.

[2] راجع في ذلك:

Friedman, Milton., "The Role Of Monetary Policy", The American Economic Review, March 1968, PP1:17.

[3] حسين عوض الله، زينب: الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديد، مصر، 2004، ص194.

[4] Cukireman, Alex., "Central Bank Independence and monetary Policymaking institutions – Past , Present and Future," Europe Journal of Political Economy .24, 2008, PP 726:727.

ب- انهيار المؤسسات المختلفة التي أنشئت لتأمين الاستقرار في الأسعار كالنظام النقدي الأوربي (EMS)، ونظام بريتون وودز، وتكثيف الجهود للبحث عن مؤسسات أخرى بديلة قادرة على المحافظة على التزاماتها، فيما يتعلق باستقرار الأسعار.

ج- توقيع اتفاقية ماستريخت من الاتحاد النقدي الأوربي، واضطرار الدول الأعضاء ضمن الاتحاد لزيادة درجة استقلالية مصارفها المركزية كشرط مسبق للانضمام إلى الاتحاد.

ح- بعد النجاحات الأخيرة في تثبيت معدلات التضخم، ولاسيما في دول أميركا اللاتينية، بدأ صناع السياسة النقدية يبحثون عن الترتيبات المؤسساتية الضرورية القادرة على التخفيض من احتمال ارتفاع معدلات التضخم، واستمرارها في المستقبل[1].

د- إن زيادة استقلالية المصارف المركزية في البلدان الاشتراكية، وإحداث أفضل ممارسة لها على غرار المصارف المركزية في البلدان الرأسمالية، كانت جزءاً من محاولات أعم من قبل هذه الدول لإحداث الإصلاح المؤسساتي الضروري للعمل المنظم في اقتصاد السوق.

وفي النتيجة يُمكننا القول، إن المصارف المركزية في بداية تأسيسها كانت مجرد مؤسسات خاصة، وقد منحها ذلك الأمر قدراً كبيراً من الاستقلالية، فانحصرت وظائفها الأساسية في إصدار النقد، والمحافظة على ضمان استمرارية العمل في قاعدة الذهب، وعلى الرغم من إن القاعدة المذكورة ونظام بريتون وودز لم يوفرا الاستقلالية الكاملة في السياسة النقدية للبلدان التي اعتمدتها،[2] إلا أن بعض الدراسات تشير إلى أن المصارف المركزية لبعض الدول في تلك الفترة (ألمانيا، وبريطانيا، وفرنسا) قد امتلك بعضاً من الاستقلالية التشغيلية في تحريك أسعار الفائدة[3]، وفي وقت لاحق، وخصوصاً خلال فترة الكساد الكبير، والحرب العالمية الثانية، فقدت العديد من المصارف المركزية استقلالها، وأصبحت عبارة عن مؤسسات تابعة للحكومة، كما أُسندت لها مهمة تحقيق أهداف اقتصادية متعددة (التوظيف الكامل. استقرار الأسعار. استقرار النظام المالي). أي إنه خلال هذه الفترة تم توجيه

---

(1) تمكن العديد من دول أميركا اللاتينية عن طريق حزمة الإصلاحات الاقتصادية الواسعة التي أطلقتها، بما فيها إصلاح القطاع المالي والنقدي، وإدخال التعديلات الجذرية إلى تشريعاتها النقدية باتجاه منح مصارفها المركزية الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية، من خفض معدلات التضخم من 470% تقريباً في العام 1989 إلى مرتبة عشرية واحدة في نهاية تسعينيات القرن العشرين.

(2) تجدر الإشارة إلى أن نظام قاعدة الذهب ونظام بريتون وودز لم يوفرا الاستقلالية الكاملة في إدارة السياسة النقدية للبلدان التي اعتمدتهما، حيث إن الاستقلالية الكاملة تعني حرية البلد في اختيار أهدافه الاقتصادية، والقدرة على انجازها من خلال اختيار الأدوات المساعدة على ذلك، وبطريقة مستقلة وضمن بيئة خالية من أي ضغوط قد تمارس على المؤسسات الاقتصادية، وكلا النظامين لم يحققا ذلك.

(3) تشير بعض الدراسات إلى أن نظام قاعدة الذهب قد منح بعض المصارف المركزية قدراً من الاستقلالية التشغيلية (الاستقلال في تحريك معدلات الفائدة أو الاستقلالية في تحريك أدوات السياسة النقدية)، وللمزيد انظر:

Bordo, Michael D., MacDonald, Ronald., "Interest Rate Interactions in The Classical Gold Standard, 1880-1914: Was There any monetary independence?", Journal Of Monetary Economics, 2005, PP 307:326.

ضربة قاسية لمفهوم الاستقلالية. إذ سيطرت الحكومات على مصارفها المركزية، وأجبرتها على تنفيذ السياسة النقدية التي ترسمها لها، وقد أسهم في إرساء مثل هذه العلاقة الأفكار الكينزية التي شددت على الدور الريادي للدولة في الاقتصاد. أما المرحلة الثالثة، فقد شهدت استعادة الكثير من المصارف المركزية استقلاليتها بعد الارتفاع الكبير في معدلات التضخم خلال الفترة (1960-1970) وبالتزامن مع إطلاق أفكار النقديين الذين اعتبروا التضخم ظاهرة نقدية، وشددوا على الدور الذي تمارسه السلطة النقدية في ضبط معدلات نمو الكتلة النقدية بما يتلاءم مع نمو الناتج، إضافة إلى حصيلة الدراسات التطبيقية بخصوص العلاقة بين استقلالية السلطة النقدية، وانخفاض معدلات التضخم، وغيرها من القضايا، والدراسات المرتبطة بالسياسة النقدية التي شكلت بمجملها الأساس النظري لمفهوم الاستقلالية، والتي سنحاول تغطيتها في المبحث الثاني من هذا الفصل.

## المبحث الثاني:

## القضايا المرتبطة بالسياسة النقدية الداعمة للاستقلالية

على الرغم من تأثير الظروف الدولية، والإقليمية في دور المصارف المركزية، وسياستها، وإجراءاتها، واستقلاليتها، إلا أن العديد من القضايا، والدراسات قد أثيرت في مجال السياسة النقدية لتشكل بمجملها الأسس النظرية لإرساء مفهوم الاستقلالية في النظرية الاقتصادية المعاصرة، وإعادة التركيز على ضرورة منح المصارف المركزية درجة كافية من الاستقلالية لتحقيق معدلات تضخم منخفضة، وهذا المبحث سيناقش أهم هذه القضايا وعلاقتها بالاستقلالية.

### 1- عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية:

لقد أثبتت الكثير من الدراسات النظرية، والتجريبية بطلان العلاقة بين تضخم الأجور النقدية، والبطالة في المدى الطويل، ولكن في ظل ظروف معينة يُمكن أن توجد هذه العلاقة في المدى القصير، والتي تستند إلى جمود كل من الأسعار والأجور، وإمكانية أن تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة في الناتج وتخفيض البطالة في الأجل القصير أدت إلى ما يُعرف بمشكلة عدم "الاتساق الزمني"[1]، ويُقصد بذلك أن الخطة المثلى التي يتم تصميمها في الوقت الحاضر لتطبيقها في فترة زمنية مستقبلية، قد تُصبح غير مثلى عندما يحين ميعاد تطبيقها، كما يُمكن تعريفها أيضاً بعدم التوافق في السياسات النقدية التي تُعلن عنها السلطة النقدية، وبين السياسات التي تقوم بتطبيقها بعد أن تكون الجهات الاقتصادية، والمشاركون في الأسواق قد اتخذوا قراراتهم بناءً على سياسات، وخطط السلطة النقدية السابقة[2]، وعلى الرغم من أن التكنولوجيا وتفضيلات المستهلكين والمعلومات قد تتماثل فيما بينها في أوقات مختلفة، إلا إن اختيار صناع السياسة النقدية للسياسة المثلى في الفترة T1 قد تختلف عن السياسة المثلى المختارة للفترة T1 في الفترة T0 حيث أن T0<T1[3]. فإذا أعلنت السلطة النقدية أنها ستدير سياسة نقدية مفادها استهداف معدل معين للتضخم، عندها سيدخل الجمهور في تعاقدات على أساس هذا الإعلان وهنا قد تحاول السلطة النقدية تعديل سياستها النقدية لتحقيق ناتج أكبر بتشجيع التضخم المفاجئ، غير أن الجمهور سيأخذ بالحسبان المبالغة في إعلان السلطة النقدية، عندها سترتفع معدلات التضخم بأعلى مما يراد لها، وقد يزيد الناتج أو لا يزيد إلى مستوى يتجاوز معدل التوظيف الكامل للعمالة[4].

---

(1) Khan, Mohsin S., "Current issues in the design and conduct of monetary policy", IMF WP/03/56, 2003, P5.

(2) Fisher, Stanley., "Modern Approaches to Central Banking", NBER Working Paper, No. 5064, March 1995, P32.

(3) Jingyuan, li., Guoqiang, Tian., "Time Inconsistency and Reputation in Monetary Policy: A Strategic Modeling in Continous Time, Acta Mathematica Scientia, 2008, P1.

(4) شعيب، يمنى: دور السياسة النقدية في علاج ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2009، ص85.

إن مشكلة عدم الاتساق الزمني يُمكن تمثيلها في إطار ما يُعرف بمعضلة السجين (Prisoner's Dilemma) والتي ترتكز على ثلاثة افتراضات رئيسية[1]:

1- من المفترض، أنه يوجد في الاقتصاد، ارتباط ايجابي بين الانحراف في التشغيل عن المعدل الطبيعي له، وظهور التضخم غير المتوقع، وبناءً على ذلك، يُعد الطلب على العمالة قيداً مُلزماً للتشغيل، ومن ثم، فإن الزيادة غير المتوقعة في معدل التضخم خلال فترة التعاقد ستُخفض من معدل الأجر الحقيقي، وتؤدي لزيادة مؤقتة في معدل التشغيل.

2- وجود أهداف وظيفية (آنية) لدى صانعي السياسة لإعطاء وزن إيجابي لتحفيز معدل تشغيل حتى لو تجاوز المعدل الطبيعي له، ووزناً سلبياً للتضخم.

3- يمتلك الجمهور دراية كاملة بأهداف صناع السياسة، ومعرفة دقيقة بأنماط السلوك المتبعة منهم.

إذ يُحدد العمال والموظفون معدل أجورهم الاسمية في بداية فترة التعاقد، وذلك بالتفاوض مع أصحاب العمل، وفي ظل غياب أية ضغوط تضخمية سيتماثل معدل الأجر الاسمي مع معدل الأجر الحقيقي، وبالتالي يُحدد المعدل الطبيعي للتوظيف وفقاً للطلب على اليد العاملة، **وبناءً عليه، فإن العمال وأرباب العمل يكوّنون توقعاتهم الاقتصادية من خلال التوظيف الأمثل لكل المعلومات المتاحة حالياً، مع الاستفادة من خبراتهم السابقة في هذا المجال**، وخلال هذه الفترة تستطيع الحكومة تحديد معدل التضخم الذي تريد، من خلال التوسع النقدي بما يخدم تعظيم أهدافها. إذ تستطيع زيادة العرض النقدي، ومن ثم زيادة الأسعار. الأمر الذي يؤدي لتخفيض الأجور الحقيقية، وارتفاع مستوى التوظيف، والناتج، وبناءً على ما سبق، يُمكن للحكومة تحقيق معدل تضخم صفري في حال امتلاكها المصداقية الكفيلة بالتزامها في المعدل المذكور قبل توقيع العقود الاسمية . ذلك إن كان التزام واضعي السياسات موثوقاً، فستتم تسوية العقود بناءً على هذا الالتزام، ومن ثم سيكون معدل التضخم الفعلي مساوياً للصفر. ولكن مشكلة عدم الاتساق الزمني تظهر في حال امتلاك الحكومة الحرية في اختيار معدل التضخم، بعد تسوية العقود، وفي مثل هذه الحالة، فإن معدل التضخم سيرتفع بشكلٍ مفرط.

وبمعنى آخر، فإن غياب وجود التزام مُسبق للحكومة (Pre-commitment) في تحقيق معدل تضخم منخفض يؤدي إلى نشوء ما يُعرف بالتحيز للتضخم، ويشكل هذا الأمر الحجة الأساسية، والداعمة لتفضيل القواعد الثابتة في إدارة السياسة النقدية، ويُعزز من أهمية استقلالية السلطة النقدية. من خلال حمايتها، وتحصينها من الميول التضخمية الحكومية، التي تسعى لرفع مستوى التوظيف، ومن ثم الناتج بالاعتماد على التوسع النقدي.

(1) Cukierman, Alex., "Central bank Strategy credibility and independence: theory and evidence", the MIT press Cambridge, Massachusetts London, England, 1992, P18.

## 2- القواعد الثابتة في إدارة السياسة النقدية:

نتيجةً لتزايد الشكوك حول مدى فعالية السياسة النقدية القائمة على الإجراءات التقديرية، وبهدف تقديم الحلول لعلاج مشكلة عدم الاتساق الزمني في السياسة النقدية، ركز الاقتصاديون على ضرورة اتباع سياسة نقدية تستند إلى الالتزام بتحقيق معدل تضخم منخفض، والابتعاد عن السياسات التقديرية التي تعتمد على إدارة، واستخدام أدوات السياسة النقدية في ضوء ما تراه السلطة النقدية مرتبطاً بالظروف الاقتصادية، والأهداف المرغوبة في الأجل القصير، وقد أصبح هناك اتفاق بين العديد من الاقتصاديين حول ضرورة تطبيق سياسة نقدية تستند إلى قواعد محددة بدلاً من الإجراءات التحكمية، وهو ما يطلق عليه بالأدبيات "Rules Versus Discretion" كوسيلة لبناء مصداقية السلطة النقدية، وإلغاء إمكانية تغيير السياسات من جانب الحكومة، أي الالتزام المسبق بالقواعد التي يُعتقد أنها مقبولة من جانب صانعي السياسة النقدية، إلا أن أغلب السلطات النقدية لم تتقبل موضوع الالتزام بقواعد نقدية ثابتة Rules بحجة أن هذا النوع من القواعد يُكبل يد صانعي القرار النقدي، ويلغي الحاجة لوجود سلطة نقدية[1]. كما أن بعض الاقتصاديين لم يتقبل فكرة القواعد النقدية بشكلٍ مطلق، فأتى بفكرة السياسة التقديرية المقيدة (Constrained Discretion) التي تُعد سياسة استهداف التضخم المرن أحد تلك السياسات[2].

### *2-1. قواعد السياسة النقدية (The monetary policy rules):*

تُعرف قواعد السياسة النقدية بأنها عبارة عن التوصيف الجبري، أو العددي، أو البياني، لكيفية التغير الذي يطرأ على أدوات السياسة النقدية كاستجابة للمتغيرات الاقتصادية[3]، وقد عرفها البعض الآخر بأنها عبارة عن دليل لآلية، وطريقة إدارة السياسة النقدية[4]. أو أنها عبارة عن وسيلة بيد صناع السياسة النقدية يستطيعون من خلالها تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية الواسعة، والمتمثلة بمعدل سريع للنمو الاقتصادي، وتحقيق درجة معقولة من استقرار الأسعار، وتعزيز العدالة في توزيع الدخل. كما لا يُعد معدل النمو النقدي الثابت هو الدليل

---

(1) رزاق، وشاح: استهداف التضخم النقدي: ماذا يعني لدول مجلس التعاون الخليجي؟، المعهد العربي للتخطيط، العدد 31، 2009، ص10.

(2) يمكننا التمييز بناءً على مدى التشدد في إستراتيجية استهداف التضخم المطبقة بين نوعين، الأول هو إستراتيجية استهداف صارمة Strict ينصب فيها كامل اهتمام السلطة النقدية على تحقيق هدف التضخم المعلن، وفي حال انحراف التضخم الفعلي عن المستهدف فإن مهمة السلطة النقدية الوحيدة هي إعادة التضخم إلى الهدف الموضوع بالسرعة الممكنة. أما في ضوء إستراتيجية الاستهداف المرنة، فإن السلطة النقدية تهتم إلى جانب هدف التضخم بالحفاظ على معدلات مقبولة، ومستقرة للناتج، أو لسعر الصرف إلى حد ما، ومن الناحية العملية، فإن إستراتيجية استهداف التضخم المطبقة في أغلبية الدول هي إستراتيجية مرنة، نظراً لأن جميع السلطات النقدية تأخذ بالحسبان استقرار الجانب الحقيقي من الاقتصاد.

(3) للمزيد من التفصيل راجع:

Taylor, John B., "Monetary Policy Rules", National Bureau of Economic Research , Business Cycles Series, Volume 31, The University of Chicago Press, 1999, PP 319:348.

(4) للمزيد راجع:

Rudebusch, Glenn D., Svensson, Lars E., "Policy Rules for Inflation Targeting, University of Chicago Press, Chicago, January 1999, PP 203:262.

الوحيد على اتباع أسلوب القواعد النقدية، إذ إن قواعد رد الفعل الاسمي التي تُشير إلى التغير المطلوب في أداة السياسة النقدية عندما ينحرف متغير الهدف المباشر الاسمي عن مساره المستهدف تُعد أيضاً من القواعد النقدية[1]، ويُوفر أسلوب القواعد إطاراً مستقراً لعمل السياسة النقدية، ويقلل من حالات عدم اليقين، والشكوك حول ردود فعلها، ومن ثم يساعد في بناء مصداقية السلطة النقدية التي تُعد شرطاً جوهرياً لنجاحها في تحقيق سياساتها، وأهدافها المعلنة[2]، وبعد الاجماع الذي ساد خلال فترة ثمانينيات القرن العشرين حول كفاءة أسلوب القواعد في إدارة السياسة النقدية. بدأ النقاش يدور في أواخر التسعينيات حول هيكلية، وصيغ هذه القواعد، وآلية عملها وتطبيقها، وقد توصلت البحوث في هذا المجال إلى تقسيم القواعد النقدية إلى نوعين أساسيين:[3]

أ- قواعد رد الفعل الاسمي، أو قواعد الأدوات البسيطة (Simple Instrument Policy) والمتمثلة بقاعدة McCallum 1998، Taylor 1993 وآخرين.

ب- قواعد الاستهداف (Targeting Rules) والمقدمة من Sevensson (1997,2002,2003)[4].

**أ- قواعد الأدوات البسيطة (Simple Instrument Policy):**

وتتمثل بالقواعد التي يتم من خلالها تحريك أدوات السياسة النقدية وفقاً للحالة التي يمر فيها الاقتصاد، وبالاستناد إلى المعلومات المتوافرة لدى السلطة النقدية، ويمتاز هذا النوع من القواعد ببساطته، والقدرة على تنفيذه بالاعتماد على القليل من المعلومات، إضافة إلى موثوقيته، والقدرة على التحقق منهُ بسهولة. كمثال عن هذه القواعد Meltzer (1987), McCallum (1988), Taylor (1993), McKibbin (1993)[5]. وتُعد قاعدة تايلور من أشهر هذه القواعد، فقد أخذت حيزاً كبيراً من الدراسات التجريبية، وطُبقت على عددٍ كبيرٍ من المصارف المركزية المنتشرة في أغلبية أنحاء العالم. كما أنها تُعد الأساس الذي ارتكزت عليه العديد من الدول التي تبنت سياسة استهداف التضخم كإطار عمل لسياستها النقدية، وقد تم اعتماد هذه القاعدة من قبل الاقتصادي الأميركي **جون تايلور** عام 1993 الذي حاول من خلالها، تفسير سلوك المصرف الاحتياطي الفدرالي الأميركي في تحريك أسعار الفائدة قصيرة الأجل، كأداة فعالة للتأثير في متغيرات الاقتصاد الكلي، وبهدف الحفاظ على استقرار الأسعار، وتجنيب الاقتصاد تذبذبات كبيرة في الناتج والعمالة، بحيث

---

[1] السمارة، مؤيد: متغيرات السياسة النقدية، وأثرها في استقرار دالة الطلب على النقد. أطروحة ماجستير، جامعة دمشق، 2008، ص74.

[2] للمزيد من التفصيل حول الاختلاف بين السياسة النقدية التقديرية، وسياسة القواعد النقدية المعلنة راجع:

- حساني، عبد الرزاق: النظرية، والسياسة النقدية، والتوازن الاقتصادي. واقع السياسة النقدية وآفاقها في سورية، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، 2002، ص83-89.

[3] Malik, Wasim Shahid., Ahmed, Ather Maqsood., "The Taylor Rule and the Macroeconomic Performance in Pakistan", PIDE Working Papers, 2007, P4.

[4] تختلف هذه القواعد بعضها عن بعض من حيث البساطة، المتانة، آلية التطبيق بالممارسة العملية، الموثوقية، النتائج التي حققتها في الدول التي اعتمدتها، وأخيراً دور صناع السياسة النقدية في كل نوع من أنواع هذه القواعد.

[5] Malik, Wasim Shahid., Ahmed, Ather Maqsood., Op. cit., P 4.

يكون هذا السعر مرشداً لبقية أسعار الفائدة، وأداة لتحديد سلوك المصرف، والمستثمرين تجاه السندات، وعمليات السوق المفتوحة. إذ تسعى السلطة النقدية من خلال تعديل ومواءمة سعر الفائدة قصير الأجل لاستهداف معدل التضخم المرغوب (افترض تايلور أن معدل التضخم المرغوب 2%)، وبغية السيطرة على انحراف التضخم الحالي عن الهدف المباشر، وانحراف الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عن الناتج الحقيقي الأمثل (Potential GDP)[1]، ويُمكن الوصول إلى قاعدة تايلور رياضياً من خلال المعادلة التالية:[2]

$$i_t = r^* + \pi_t + w_1(y_t - y^*) + w_2(\pi_t - \pi^*)$$

حيث إن:

- ✓ $i_t$: سعر الفائدة قصير الأجل.
- ✓ r*: سعر الفائدة الحقيقي التوازني.
- ✓ $\pi_t$: معدل التضخم الحالي.
- ✓ $\pi$*: معدل التضخم المستهدف.
- ✓ $w_1$، $w_2$: تمثل الأوزان النسبية (الأهمية) الممنوحة لكل من هدف التضخم، والنمو الاقتصادي، وقد اعتبر تايلور أن هذه الأهمية متساوية بالنسبة للهدفين، أي أن $w_1 = w_2 = 0.5$.
- ✓ $(y_t - y^*)$: فجوة الناتج (output gap) التي تساوي ((الناتج الحقيقي– الناتج الأمثل)/ الناتج الأمثل) *100[3].
- ✓ $(\pi_t - \pi^*)$: فجوة التضخم (Inflation gap) التي تساوي حاصل طرح معدل التضخم الحالي من المعدل المستهدف.

كما اقترح **ماكلوم** قاعدة يُمكن أن تستند عليها السلطات النقدية في إدارة السياسة النقدية، وبناءً على هذه القاعدة فإن السلطة النقدية تستهدف معدل نمو الناتج المحلي الاسمي باستخدام القاعدة النقدية (Monetary Base) كمتغير تشغيلي [4]، وبالتالي فإن الفكرة الأساسية لقاعدة ماكلوم تتركز في أن السلطة النقدية تعمل على مواءمة، وتعديل معدل نمو القاعدة النقدية ($M_0$) بهدف استهداف معدل تضخم معين. أي إن المتغير التشغيلي لهذه القاعدة يتمثل بالقاعدة النقدية $M_0$، كما تُستمد آليات رد فعل، وتحريك القاعدة النقدية من انحرافات الناتج الاسمي عن المسار المستهدف المفترض. إذ تتم

---

(1) Tchaidze, Robert R., "Estimating a Taylor in a real time setting", Jel Classification, E52 E58, 2001, PP4:5.

(2) Judd, John P., Rudebusch, Glenn D., "Taylor's Rule and The Fed: 1970-1997 ", Economic Review. Issue 3, 1998, P5.

(3) تشير قاعدة تايلور أنه عندما يكون الاقتصاد في حالة توازن. بمعنى أن التضخم الحالي قريب من الهدف، ومستوى الناتج قريب من المستوى الأمثل، فسعر الفائدة الحقيقي قصير الأجل يجب أن يساوي سعر الفائدة الحقيقي التوازني. أما في حال كان معدل التضخم أعلى من المعدل المستهدف، ومستوى التشغيل يفوق المستوى الأمثل، فعندها سيعاني الاقتصاد من ضغوط تضخمية، وبالتالي يجب على السلطة النقدية أن ترفع سعر الفائدة قصير الأجل إلى مستوى أعلى من مستواه التوازني. أي إن سعر الفائدة قصير الأجل يمثل المتغير التشغيلي الذي تستند إليه هذه القاعدة كآلية رد فعل السياسة النقدية.

(4) Stark, T., Croushore, D., "Evaluating McCallum's Rule When Monetary Policy Matters", Federal Reserve Bank of Philadelphia, working paper, No.2, 1996, PP 4:5.

زيادة نمو القاعدة النقدية شهرياً، أو بشكل ربعي في حال كان الناتج المحلي الاسمي أدنى من المستوى المستهدف لـه، والعكس بالعكس[1]. وفي عام 1993، استخدم ماكلوم هدف **معدل** نمو الناتج المحلي الاسمي كبديل عن هدف الناتج المحلي الاسمي، وتمت صياغة قاعدته بالشكل التالي:

$$\Delta m_t = \Delta x_t^* - \Delta v_t + \lambda(\Delta x_t^* - \Delta x_{t-1})$$

حيث إن:

- ✓ $\Delta m_t$ : معدل نمو القاعدة النقدية $M_0$.
- ✓ $\Delta v_t$ : معدل نمو سرعة دوران القاعدة النقدية خلال متوسط أربع سنوات سابقة.
- ✓ $\lambda$ : معامل الاستجابة النقدي.
- ✓ $\Delta x_t$ : معدل نمو الناتج المحلي الاسمي.
- ✓ $\Delta x_t^*$ : المعدل المستهدف لنمو الناتج المحلي الاسمي، الذي يساوي حاصل جمع معدل التضخم المستهدف مع متوسط معدل نمو الناتج الإجمالي الحقيقي على المدى الطويل[2].

وقد ركز ماكلوم على أن نمو القاعدة النقدية يجب أن يتفق مع معدل التضخم المستهدف، ونمو الناتج المحلي الحقيقي المرغوب به في المدى الطويل، وذلك على اعتبار أن مستويات الناتج، والتوظيف على المدى الطويل تكون مستقلة عن معدل نمو المتغيرات الاسمية[3]. كما تطرق ماكلوم في معادلته إلى سرعة دوران النقد[4] على اعتبار أنها تعكس أثر التغيرات التكنولوجية، والاختراعات المالية، وإضافةً إلى أثر تغيرات الطلب الكلي التي تعكسها سرعة دوران النقد، فإن القاعدة جعلت معدل نمو القاعدة النقدية يستجيب للمتوسط المتحرك (أربع سنوات) لمعدل نمو سرعة دوران $M_0$[5]. أما الحد الأخير في المعادلة فيُعد ذا أهمية كبرى في استقرار الناتج والأسعار، إذ يشير إلى أن السلطة النقدية تُكيف معدل نمو القاعدة النقدية عندما ينحرف معدل نمو الناتج المحلي الاسمي عن الهدف المفترض، فعندما يكون معدل النمو أقل من الهدف المفترض، يجب عندها على السلطة النقدية زيادة نمو القاعدة النقدية مؤقتاً، والعكس بالعكس. وقد برر ماكلوم اختياره للقاعدة النقدية ($M_0$) كمتغير تشغيلي

---

(1) McCallum, B. T., "Monetarist Rules in the Light of Recent Experience", American Economic Review, Vol. 74 (2), 1984, P. 390

(2) هنالك ميزتان أساسيتان في استخدام الناتج المحلي الاسمي كهدف للسياسة النقدية. أولاهما تتمثل في أنه في ظل استهداف الناتج المحلي الاسمي، فإن السياسة النقدية تعمل على ضبط الاضطرابات التي تطرأ في الطلب على المجاميع النقدية، وثانيتهما تتمثل في مساعدة صناع السياسة النقدية على تحقيق أهدافهم المتمثلة باستقرار نمو الناتج، ومعدل التضخم من خلال الاستجابة للاضطرابات التي تحدث في العرض الكلي.

(3) McCallum, Bennett T., "Robustness Properties of a Rule for Monetary Policy", Carnegia-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 29(1), 1988, P 175.

(4) تُعرف سرعة دوران النقد بأنها متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها كل وحدة نقدية من يدٍ إلى يد في تسوية المبادلات الاقتصادية عبر فترة زمنية معينة.

(5) عند نمو سرعة دوران النقد بشكلٍ ثابت، والتعادل بين الناتج المحلي المستهدف والفعلي، فإن قاعدة ماكلوم تساعد على تحديد معدل نمو القاعدة النقدية المثلى التي تتفق مع معدل النمو المستهدف للتضخم.

للسياسة النقدية عوضاً عن سعر الفائدة الاسمي، في صعوبة فهم موقف السلطة النقدية، والسياسة التي تتبناها (انكماشية أو توسعية) عند اختيار سعر الفائدة[1]، وهكذا تضح بساطة، وسهولة إدارة السياسة النقدية من خلال قواعد الأدوات البسيطة،[2] فضلاً عن دورها في تطبيق سياسة نقدية واضحة، وغير مبهمة، ما يساهم بالنهاية في بناء مصداقية السلطة النقدية.

**ب- قواعد الاستهداف (Inflation Targeting):**

اتجهت العديد من المصارف المركزية في الآونة الأخيرة إلى ما يُعرف بسياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث في إدارة سياستها النقدية مثل (كندا، نيوزيلندا، المملكة المتحدة، السويد، أستراليا، فنلندا، أسبانيا) ومن ثم شرع العديد من المصارف المركزية في الدول ذات الأسواق الناشئة، والبلدان النامية ابتداءً من عام 1990 إلى تبني هذه الإستراتيجية[3]، نتيجةً للمصاعب التي واجهتها هذه البلدان في إدارة السياسة النقدية، من خلال اختيار سعر الصرف أو، العرض النقدي كمثبتات اسمية لتحقيق الهدف النهائي المتمثل باستقرار الأسعار، ويرى عدد من الاقتصاديين أمثال بيرنانكي، وآخرين بأن سياسة استهداف التضخم تُوصف بأنها إطار عمل للسياسة النقدية أكثر من كونها قاعدة، كما أنه لا يُمكن اعتبارها نظاماً مستنداً على السياسة التقديرية، أو سياسة القواعد الثابتة[4]. على حين يعرف آخرون أمثال لارس سيفنسون أن سياسة استهداف التضخم هي القاعدة المثالية للسياسة النقدية، ويتم من خلال إستراتيجية السياسة النقدية لاستهداف التضخم الإعلان العام للجمهور عن هدف كمي، أو مدى كمي لمعدل التضخم لفترة زمنية محددة، والتأكيد أن استقرار الأسعار يُمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية وكل الأهداف الأخرى تعد لاحقه له، إضافة إلى الاعتماد على نظام معلومات شامل تستخدم فيه جميع المتغيرات المؤثرة على هدف استقرار الأسعار، والتأكيد على جهود وشفافية السلطة النقدية في التواصل مع الجمهور، والأسواق حول الخطط، والأهداف، والقرارات التي تتخذها، ما يعزز في النهاية من مصداقية هذه السياسة، ويساعد على نجاحها[5].

---

(1) للمزيد من التوضيح راجع:

McCallum, Bennett T., "Specification and Analysis of a Monetary Policy Rule for Japan, *NBER Working Paper*, No. 4449, 1993, P 5.

(2) هنالك عدة أنواع للقواعد البسيطة، وقد تم التركيز هنا على شرح مفهوم القواعد البسيطة، ومن ثم التعرف على أكثر هذه القواعد شهرةً، واستخداماً في الدراسات التجريبية. وللمزيد من التفصيل حول الأنواع الأخرى من القواعد راجع:

Meltzer, Allan H., "Limits of Short-Run Stabilization Policy", *Economic Inquiry, Volume* 25, Issue 1, 1987, PP 1:14.

(3) نذكر على سبيل المثال لا الحصر: البرازيل، شيلي، كولومبيا، تايلاند، كوريا، المكسيك، أندونيسيا، رومانيا.

(4) Bernanke, Ben S., Gertler, Mark., "Should central banks respond to movements in asset prices?", *American Economic Review* 91(2), 2001, PP: 253-257.

(5) Mishkin, Frederic., "Inflation Targeting In Emerging Market Countries", Cambridge - March 2000, P 1.

وهكذا، يُمكن القول إن ظهور مفهوم القواعد في إدارة السياسة النقدية يُعد أحد الأسباب الرئيسية لإعادة تأكيد ضرورة استقلالية السلطة النقدية، إذ إنه لا يُمكن العمل في ظل هذه القواعد سواء أكانت قواعد الأدوات البسيطة أم قواعد الاستهداف دون امتلاك السلطة النقدية قدراً ملائماً من الاستقلالية، ففي ظل قواعد الأدوات البسيطة تُحرك السلطة النقدية أدواتها التشغيلية (سعر الفائدة، أو القاعدة النقدية $M_0$) بما يتفق مع الأهداف الموضوعة مسبقاً، ووفقاً للانحرافات التي تحصل بين القيم الفعلية، والمستهدفة، وبمعزل عن الرغبات الحكومية قصيرة الأجل، وكذلك الأمر لسياسة استهداف التضخم، حيثُ يُعد منح السلطة النقدية درجة استقلالية كافية لإنجاز مهمتها في المحافظة على استقرار الأسعار أحد الشروط الأساسية لتطبيق هذه السياسة[1].

**3- مصداقية السلطة النقدية، والتحيز للتضخم:**

غالباً ما يُركز التحليل النقدي على التزام السلطات النقدية في الإبقاء على معدلات التضخم منخفضة (الحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية)، ولكن على الرغم من كل النيات الحسنة لدى السلطة النقدية، فقد يفتقر مثل هذا الالتزام إلى المصداقية (Credibility) بين الجماهير، التي تعبر عن التزام السلطة النقدية باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، ودون أي تهاون، وبذلك تمثل ركيزة أساسية في تحقيق السياسة النقدية لأهدافها[2]، وتتمثل المصداقية من جانبٍ آخر بمدى ثقة المتعاملين الاقتصاديين بقدرة، وتصميم السلطة النقدية على تنفيذ السياسة المرسومة، وبلوغ الأهداف المعلن عنها[3]، وفي وسع هذه الثقة أن تزيد من فعالية السياسة النقدية زيادة هائلة[4]، وهو ما يصدق بصورة خاصة على المصرف المركزي الذي يجتهد بالقضاء على التضخم سواء أكان ذلك تضخماً معتدلاً أم تضخماً مفرطاً[5].

**3-1. منحنى فيليبس، ومصداقية السلطة النقدية:**

لاشك أن تخفيض معدل البطالة، يُعد هدفاً رئيسياً في أي اقتصاد (تحقيقاً للتوظيف الكامل للموارد بما فيها العمل)، إلا أن تحقيق هذا الهدف قد يكون على حساب أهدافٍ أخرى لا تقل أهمية عنه، وفي مقدمتها هدف استقرار الأسعار، فالارتفاع بمستوى العمالة يصاحبه خلق دخول إضافية تتحول إلى قوة شرائية تزيد من الطلب

(1) Hammond, Gill., "State of the art of inflation targeting", Bank of England, June- 2009, P 5

(2) الشريف، رزان: السياسة النقدية في ضوء المتغيرات الاقتصادية المعاصرة في الاقتصاد السوري، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2007، ص107.

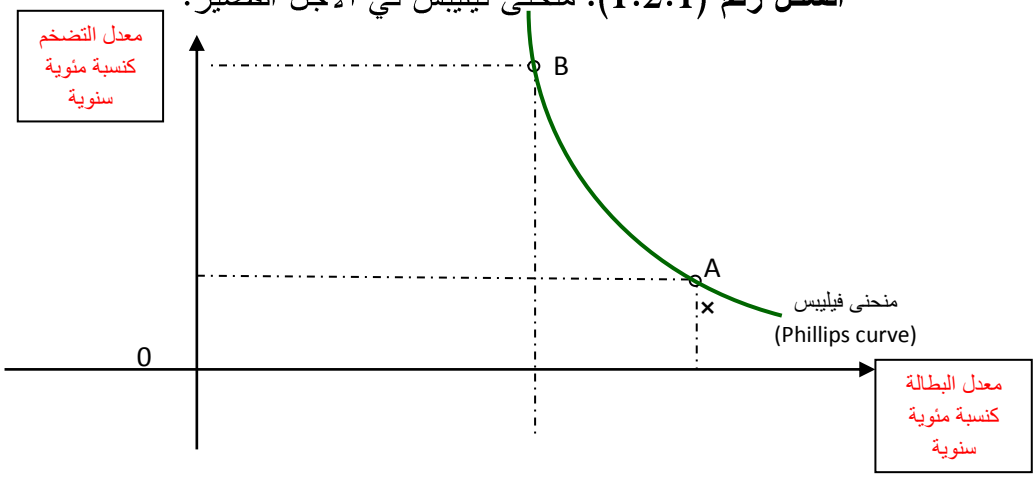
(3) السمارة، مؤيد، مرجع سبق ذكره، ص78.

(4) يرجع نقص المصداقية في السياسات المتبعة إلى سببين رئيسيين: يتمثل الأول في عدم اقتناع المتعاملين في السوق، أو العامة بالتزام الحكومة بتحقيق استقرار الأسعار، أو بمعنى آخر تغير أولويات السياسة، ربما بعد تغير الحكومة، أو نتيجة الضغوط السياسية. ويُمكن أن تسمى هذه الحالة "نقص المصداقية". أما السبب الثاني، فيتعلق بشكوك المتعاملين في السوق، والعامة بقدرة السلطة النقدية فنياً على تحقيق معدل التضخم المستهدف، بغض النظر عن مدى التزام الحكومة به، وتسمى هذه الحالة "نقص المصداقية الفنية".

(5) بن زعرور، شكري: إجراءات السياسات الاقتصادية لبرامج التعديل الهيكلي، كلية الاقتصاد وعلوم التيسير، جامعة الجزائر، 2005، ص13.

الكلي، وعندما تصعب زيادة الإنتاج ليتواكب زيادة الطلب ترتفع الأسعار، ويصبح التضخم الثمن الذي يدفعه المجتمع مقابل القضاء على البطالة، وفي الوقت نفسه تكون أي محاولة للقضاء على التضخم، والحد منه متضمنة قبول معدلات أعلى للبطالة، حيث إن الحد من التضخم إنما يعني تقليل هوامش ربحية المشروعات، فيتقلص نشاطها الإنتاجي، وينخفض طلبها على العمل بالتبعية، ومما سبق يتضح وجود علاقة عكسية بين التضخم والبطالة التي يعبر عنها بالمنحنى المعروف بـ "منحنى فيليبس" Philips Curve. وهو منحنى توضح كل نقطة عليه مستوى معيناً من البطالة، والمستوى المقابل له من التضخم. ويُنسب هذا المنحنى للاقتصادي فيليبس A.W Philips الذي درس عام 1958 العلاقة بين معدل الزيادة في الأجور النقدية ومعدل البطالة خلال الفترة (1861-1957)، ليجد علاقة عكسية مستقرة بين المتغيرين[1]. أي يتناول منحنى فيليبس أثر التغيرات في الدورة الاقتصادية، وما يتبعه من تقلبات في مستوى الإنتاج الحقيقي، ومستوى الاستخدام[2]، ويوضح الشكل البياني رقم (1.2.1) الأساس التحليلي الذي قدمه فيليبس.

**الشكل رقم (1.2.1):** منحنى فيليبس في الأجل القصير.




إن ميل المنحنى سالب، أي إن العلاقة بين معدل التغير في معدل الأجر، ومعدل البطالة هي علاقة عكسية، ما يعني أن زيادة معدل البطالة تتقابل مع trade-off انخفاضاً في معدل الأجر النقدي،[3] ومع الزمن تحولت العلاقة التي قدمها فيليبس إلى علاقة بين معدل التضخم، والبطالة[4].

---

[1] لعراف فائزة، سعودي نجوى: دراسة قياسية لمنحنى فيليبس في الجزائر خلال الفترة الممتدة 2003-2011،الملتقى العلمي الدولي ــ إستراتيجية الحكومة في القضاء على البطالة، وتحقيق التنمية المستدامة، جامعة المسيلة، ص71-72.

[2] مجيد، ضياء: الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، 1998، ص235.

[3] نوري الشمري، ناظم: النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، 1999، ط1، ص464.

[4] إن العلاقة السابقة هي علاقة غير خطية، ما يعني أن انخفاض معدل البطالة يقابل بزيادة أكبر في التغير بمعدل التضخم، فمثلاً عند مستوى بطالة 1% قد يكون معدل التضخم 9%، وعندما تزداد معدلات البطالة إلى 2% فإن معدل التضخم قد ينخفض إلى 2%.

ولكن مع بداية سبعينيات القرن العشرين لوحظ أن المستوى العام للأسعار ظل يتجه نحو الارتفاع المستمر، في الوقت الذي تزايدت فيه معدلات البطالة. الأمر الذي شكل انتقادات لاذعة لهذا المنحنى، وقصوره على تفسير تزامن البطالة، والتضخم معاً، أو ما يسمى بالركود التضخمي (Stagflation)، ومن ثم تم التوصل إلى أن هذه المقايضة بين معدل التضخم، والبطالة يمكن ملاحظتها فقط في الأجل القصير، وقد تم تدعيم هذه الفكرة من خلال الدراسة التي قدمها كل من (Friedman & Phelps) عام (1967–1968) فيما يتعلق بمنحنى فيليبس في الأجل الطويل، والتأكيد على عدم وجود مقايضة (trade-off) **بين معدل البطالة، ومعدل التضخم في الأجل الطويل،**[1] وأن أية زيادة في العرض النقدي ستنعكس ارتفاعاً في معدلات التضخم على حين أن معدل البطالة يبقى عند مستواه الطبيعي[2]، وعلى هذا فإن السياسة النقدية يُمكنها التأثير في الاقتصاد، والانتقال على طول منحنى فيليبس في الأجل القصير، فمن خلال زيادة العرض النقدي وزيادة الإقراض الحكومي، يُمكن تحفيز الطلب، ومن ثم انزياح منحنى الطلب الكلي على طول منحنى فيليبس إلى النقطة التي ينخفض فيها معدل البطالة، ويرتفع معدل التضخم. أما في الأجل الطويل فيأخذ منحنى العرض الكلي شكلاً أفقياً، ومن ثم عندما تتبع السلطات النقدية سياسة نقدية توسعية تكون النتيجة ارتفاع الأسعار، على حين يبقى الناتج عند مستواه الطبيعي[3].

---

(1) انظر في ذلك:

McConnell, Campbell R., Brue, Stanley L., Flynn, Sean M., "Macroeconomics", McGraw. Hill, Eighteenth Edition, 2009, PP 365:366.

(2) يُمكن تخفيض معدلات البطالة عن مستوياتها الطبيعية فقط عندما نستطيع إحداث تغيير متواصل في توقعات الوحدات الاقتصادية بشأن معدلات التضخم المستقبلية، وطبقاً لهذه النماذج، فإن معدل التضخم الفعلي سوف يتوقف على معدل التضخم المتوقع، ومدى فائض الطلب على السلع، والخدمات، ويتمثل ذلك من خلال المعادلة التالية: $\pi_{T+1} = \pi^{e}_{t+1} - \lambda(U_t - U_n) + \varepsilon_{t+1}$

حيث إن: $\pi_{t+1}$ : معدل التغير في السعر بين الفترة t ← t+1

$\pi^{e}_{t+1}$ : معدل التضخم المتوقع.

$\lambda$ : معامل يقيس حساسية التضخم للتغيرات في معدل البطالة.

$U_n$: معدل البطالة الطبيعي، $U_t$: معدل البطالة الفعلي في الفترة t.

$U_t$-$U_n$: الفرق بين معدل البطالة الفعلي في الفترة t ومعدل البطالة الطبيعي.

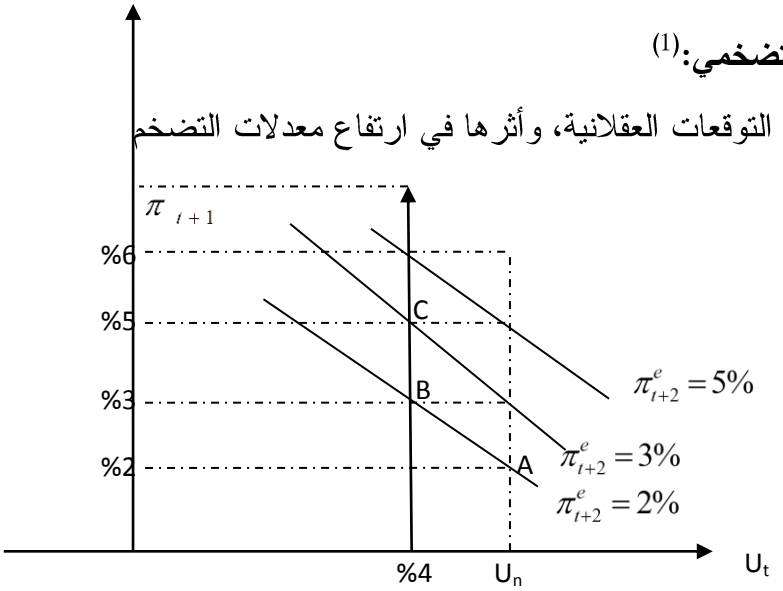
$\varepsilon_{t+1}$: الصدمات التي تؤدي لارتفاع معدل التضخم (كالصدمات في أسعار النفط).

(3) انظر في ذلك:

Markiw, Gregory .N., "Principles of Economics", South-Western/Thomson Learning, Third Edition, 2008, PP 743:745.

### 3-2. التوقعات العقلانية، والتحيز التضخمي:[1]

**الشكل (1.2.2):** التوقعات العقلانية، وأثرها في ارتفاع معدلات التضخم




نفترض أن معدل التضخم كان ساكناً لفترة معينة عند 2% والممثل بالنقطة A، وأن $\lambda=1$، $U = U_n = 5\%$ وأن السلطة النقدية قد أعلنت عزمها بأن لا تتجاوز الزيادة السنوية في معدلات التضخم 2%، وبالتالي، فإن الجمهور سيبني توقعاته على أساس هذا الإعلان، ومن خلال التعويض بمعادلة فيليبس:

$$\begin{aligned}\pi_{T+1} &= \pi^e_{T+1} - \lambda(U_t - U_n)\\ &= 2\% - 1(5\% - 5\%)\\ &= 2\%\end{aligned}$$

وفي حال رغبت الحكومة تخفيض معدل البطالة إلى ما دون المستوى الطبيعي له في الأجل القصير، ولنفترض أن $U_t = 4\% \Leftarrow \pi_{T+1} = 3\%$، عندها سيكون الجمهور قد بنى توقعاته على أساس معدل التضخم 2% ولكن الحكومة من خلال سعيها لتحفيز الناتج في الأجل القصير قد حققت معدل تضخم أعلى من المتوقع $\pi_{T+1} = 3\%$. ومن ثم، فإن الجمهور العقلاني سيعيد تشكيل توقعاته بناءً على المعدل $\pi^e_{T+2} = 3\%$، فإذا خفضت الحكومة مستوى البطالة إلى $4\% \Leftarrow \pi_{T+2} = 5\%$ والممثل بالنقطة C.

إن الشكل رقم (1.2.2) يبين أن الجمهور لا يبني توقعاته بشأن معدل التضخم $\pi^e_{T+1}$ بناءً على الفترات السابقة فقط، بل قد يزيد من معدل التضخم المتوقع بما يفوق معدلات التضخم في الفترات السابقة، فمثلاً قد يتوقع معدل تضخم 5% على الرغم أن معدل التضخم الذي حققته الحكومة في الفترة السابقة 3% وهذا ما يؤدي إلى نشوء ما يعرف بالتحيز التضخمي.

### 3-3. مصداقية السلطة النقدية وفق نموذج (بارو – غوردن).

في إطار هذا النموذج يبني الجمهور توقعاته الاقتصادية بطريقة متسقة، ومنسجمة مع السياسة النقدية المتوقعة، ويتم ذلك من الفرضين التاليين:

[1] Weerapana, Akila., "The Phillips Curve", Lecture 5, Cambridge University, 2005, P6.

أ- يوجد لدى صانعي السياسة حافز لزيادة معدل نمو الناتج بما يتعدى المعدل الطبيعي له، من خلال إحداث التضخم المفاجئ، والذي يؤدي بدوره إلى تخفيض معدلات الأجر الحقيقي وزيادة معدلات التوظيف، وفي ظل غياب مصداقية السلطة النقدية والآليات المؤسساتية اللازمة (الاستقلالية)، فهذا سيؤدي إلى حدوث مشكلة عدم الاتساق الزمني في السياسة النقدية التي ينتج عنها ما يُعرف بالتحيز للتضخم (Inflation bias). الذي يُعد من أهم المسائل التي تهدد صانعي السياسات النقدية، والتي تجعل الاقتصاد كله دون المستوى المطلوب[1].

ب- تتخذ الشركات الخاصة قراراتها على أساس العقود الاسمية، حيثُ يكون واضعو الأجور على علم ودراية كاملة بدوافع الحكومة التضخمية، ومن ثم فإنهم يحددون الزيادة في الأجور الاسمية بشكل يضمن الحفاظ على مستوى الأجور الحقيقية دون انخفاض عند تنفيذ الحكومة لرغباتها التضخمية.

وهكذا يشرح نموذج (Barro and Gordon, 1983) آلية نشوء التحيز للتضخم، ويبين دور مصداقية السلطة النقدية في الحفاظ على استقرار الأسعار:[2]

لقد تم تمثيل أدوات السياسة النقدية رياضياً بدلالة Z، إذ إنها تمثل معدل الفائدة الاسمي، أو معدل النمو في العرض النقدي $\Delta m$. وأن تأثير هذه الأدوات في معدل التضخم يتمثل بالمعادلة التالية:

$$\pi = Z + V \ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

تُمثل v الصدمات غير المتوقعة من السلطة النقدية، ولسهولة التحليل تم افتراض أن $E(v)=0$، وأن آلية انتقال الأثر النقدي فورية، وتحدث دون تباطؤ زمني، وأن السياسة النقدية تدار بأسلوب السياسة التقديرية، أي إن السلطة النقدية تُحدد أهدافها المثلى في الأجل القصير وفقاً للظروف الاقتصادية التي تمر فيها البلاد، ومن ثم فإن التوقعات العقلانية للتضخم $\pi^e$:

$$E\pi = \pi^e = Z \ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

إما دالة أهداف السلطة النقدية فتحدد في النموذج من خلال:

$$U = \lambda(y - y_n)^2 - \frac{1}{2}(\pi - \pi^*)^2 \ldots\ldots\ldots (3)$$

حيث إن:

$y_n$ ،y: الناتج التوازني، والناتج الفعلي على الترتيب.

*π،π: معدل التضخم المستهدف، ومعدل التضخم الفعلي على الترتيب.

وبناء على المعادلة (3) فإن السلطة النقدية تُفضل:

✓ الناتج y الذي يزيد عن مستواه التوازني $y_n$.

(1) Lippi, Francesco., "Central Bank Independence, Targets and Credibility, Eolward Elgar, 6 Market Street, 1999, P. 24.

(2) Maslowsko, Aleksandra.,"Studies on Institutions and Central Bank Independence", Turku School of economics, 2012, PP 25:27.

✓ لا ترغب بمعدل التضخم π الذي ينحرف عن المعدل المستهدف $\pi^*$.

وهنا تبرز المشكلة في كيفية تحديد السلطة النقدية لمعدل الفائدة، أو معدل نمو العرض النقدي، الذي يُعظم دالة أهدافها التي تخضع لقيدين:

القيد الأول: يتمثل في دالة العرض الكلي الممثلة بمعادلة فيليبس بشكلها المعدل:

$$y = y_n + a(\pi - \pi^e) + \varepsilon \ldots\ldots\ldots (4)$$

$y_n$: الناتج التوازني.

$\pi^e$: معدل التضخم المحدد على أساس التوقعات العقلانية (التضخم المتوقع).

ε: صدمات الناتج التي تؤدي لارتفاع معدل التضخم (كالصدمات في أسعار النفط عالمياً).

القيد الثاني: يتمثل بآلية انتقال الأثر النقدي، الممثل بالمعادلة (5):

$$\pi = Z + V \ldots\ldots . (5)$$

بتعويض المعادلتين (4) و (5) بدالة أهداف السلطة النقدية المتمثلة بالمعادلة (3) وإجراء الإصلاحات الرياضية:

$$U = \lambda[a(\pi - \pi^e) + \varepsilon] - \frac{1}{2}(\pi - \pi^*)^2$$

$$= \lambda[a(Z + V - \pi^e) + \varepsilon] - \frac{1}{2}(Z + V - \pi^*) = 0$$

باشتقاق المعادلة من الدرجة الأولى بالنسبة لـ $Z$:

$$\frac{\sigma U}{\sigma Z} = a\lambda = (Z + v - \pi^*) = 0$$

ومن ثم، فالحل الأنسب بالنسبة لأداة السياسة النقدية:

$$Z = a\lambda + \pi^* - V$$

بما أن السلطة النقدية غير قادرة على التنبؤ بقيمة V، نفترض أنه في أفضل الظروف $E(V) = 0$ أي:

$$Z = a\lambda + \pi^* \ldots\ldots\ldots (6)$$

وبالتالي، فإن معدل التضخم الحالي:

$$\pi = a\lambda + \pi^* + V \ldots\ldots\ldots (7)$$

أي إن التوقعات العقلانية للجمهور فيما يتعلق بمعدل التضخم:

$$\pi^e = E\pi = a\lambda + \pi^* > \pi^* \ldots\ldots\ldots (8)$$

تبين المعادلة رقم (8) أن معدل التضخم المتوقع يفوق معدل التضخم المستهدف، وهو ما يُعرف بالتحيز للتضخم (Inflation bias)، والذي يعتمد على تفضيلات صانعي السياسات للمقايضة بين معدلات التضخم، وتحفيز الناتج

في الأجل القصير، وبناء على ما سبق إذا كان $\lambda=0$، فهذا يعني أن السلطة النقدية تتصرف على أساس الالتـــزام التام بمعدل التضخم المُستهدف، ما يمنحها مصداقية عالية في السياسات التي تتبعها والمقدرة على تحقيق أهدافها المعلنة[1]، ويُمكن القول إن الأفكار التي طرحها فيليبس فيما يتعلق بالعلاقة العكسية بين معدل البطالة، والتضخم، ومن ثم إثبات عدم صحة هذه العلاقة في الأجل الطويل، واقتصارها على الأجل القصير، إضافة إلى أهمية الدور الذي تمارسه مصداقية السلطة النقدية، والتزامها بأهدافها وخططها المعلنة في التـــأثير فـــي توقعـــات الجمهـــور التضخمية، قد ساهمت في إجماع العديد من صانعي السياسات الاقتصادية على أن التأثير الرئيسي للسياسة النقدية على الأجل الطويل يكون في المستوى العام للأسعار بعيداً عن المتغيرات الحقيقية كالناتج والتوظيف، وفي ظـــل هذا الافتراض، فإن استقلالية السلطة النقدية وإبعادها عن الضغوط السياسية، والرغبات الحكومية قصيرة الأجـــل ستشكل عاملاً مهماً في نجاحها في تحقيق هدف استقرار الأسعار. وانطلاقاً مما سبق، فقد أكد خبـــراء الاقتصـــاد السياسي أن الحل الأمثل لمصداقية السلطة النقدية، ومشكلة التحيز التضخمي تتمثل في إبعاد المصرف المركـــزي عن التجاذبات السياسية، ومنحه قدراً ملائماً من الاستقلالية المساعدة على تخفيض معدل التضخم، وذلك من خلال وجود التزام مُسبق (Pre-commitment) للسلطة النقدية بتخفيض معدل التضخم، الأمر الذي يُخفـــض مـــن حـــدة التوقعات التضخمية التي يدخلها الجمهور مسبقاً في مفاوضاتهم على أجورهم الاسمية تحسباً منهم بارتفاع معدلات التضخم مستقبلاً، كما أن منح الاستقلالية عن السيطرة، والتحكم السياسي يُعطي مصداقية أكبر لأي سياسة مكافحة للتضخم قد تتبعها السلطة النقدية، ومن ثم فإن تسوية الأجور ستكون أقل من تلك التي قد يتفق عليها في ظل غياب الاستقلالية، ما يساهم بنهاية الأمر في تخفيض حدة الضغوط التضخمية[2].

وبالمقابل، شدد آخرون أمثال Rogoff[3] في النموذج الموضوع من قبله لعلاج مشكلة عدم الاتساق الزمني في السياسة النقدية، والتحيز للتضخم على ضرورة تعيين مسؤول يتميز بدرجة معتدلة من التحفظ لرئاســـة الســـلطة النقدية،[4] وبرأي Rogoff فإن السلطة النقدية تواجه مشكلة المفاضلة بين المصداقية التـــي تكتســـبها كلمـــا ازداد اهتمامها بهدف التضخم مقارنةً بالبطالة، والمرونة التي تزداد درجتها كلما انخفض اهتمامها بهدف التضخم مقارنةً بهدف البطالة، كما أن قدرة المصرف المركزي على الاستجابة للصدمات غير المتوقعة في العرض الكلي تـــزداد بانخفاض الأهمية النسبية التي يوليها لهدف التضخم والعكس بالعكس. ومن ثم فإن حاكم المصرف المركزي الذي

---

(1) Maslowsko .Aleksandra, Op, Cit., PP. 26:27.

(2) Sakamoto, Takayuki., "Social Democratic Corporatism, Central Bank Independence, and Economic performance: An Empirical Analysis of 17 Industrialized Economics", Department of Political Science, Southern Methodist University, 2003, P4.

(3) للمزيد من التفصيل راجع:

Rogoff, Kenneth., "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target", The Quarterly Journal of Economies, Vol. 100, November 1985, PP 1170: 1189.

(4) يُقصد بالحاكم المتحفظ: أي المعروف عنه أن درجة اهتمامه بالحد من التضخم أعلى مقارنةً باهتمامه بالحد من البطالة.

يتميز بدرجة معتدلة من التحفظ في اهتمامه بهدف التضخم هو الأقدر على حل مثل هذه المعضلة مقارنةً بالحاكم شديد التحفظ إزاء هدف التضخم أو غير المتحفظ. ونميل في بحثنا هذا إلى النتائج التي توصل لها Rogoff في أن وجود أشخاص معتدلين وقادرين على الموازنة بين الهدفين هو الأفضل بالنسبة لإدارة السياسة النقدية في سورية، وهذا ما سنناقشه من خلال النموذج القياسي والدراسة التحليلية، والقياسية التي سنقدمها في الفصول اللاحقة من هذه الدراسة، فمن غير المناسب انسجاماً مع واقع الاقتصاد السوري باعتباره نامياً إعطاء هدف تحقيق استقرار الأسعار الأهمية المطلقة في دالة أهداف السلطة النقدية على حساب نمو الناتج. بل لا بد من السعي الدائم لتحقيق هذا الهدف بالتوازي مع تحقيق معدلات جيدة من النمو الاقتصادي الذي يُعد ضرورة ملحة للاقتصاد السوري.

كما أن معدلات التضخم والنمو الاقتصادي المسجلة في الاقتصاد السوري لا تتوقف فقط على درجة تحفظ الحاكم والأهمية النسبية التي يوليها لكل هدف من الأهداف السابقة، ودرجة استقلالية السلطة النقدية، بل يدخل في تحديد، وتفسير هذه المعدلات العديد من العوامل المتمثلة في[1]:

- طبيعة الصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد السوري (كارتفاع أسعار النفط، وارتفاع أسعار المواد الغذائية، مواسم الجفاف والتقلبات المناخية).
- حجم الصادرات النفطية، ومدى تقلب أسعار النفط عالمياً.
- التقلبات السياسة، والإقليمية، وتأثيرها المباشر في أداء الاقتصاد السوري.
- الأهمية النسبية التي توليها وزارة المالية لكل هدف من الأهداف السابقة.
- الأهمية التي توليها الحكومة بكل مؤسساتها الاقتصادية لكل هدف من الأهداف السابقة.
- الانسجام، ومدى التفاعل، والتنسيق في السياسات بين مصرف سورية المركزي، والمؤسسات الاقتصادية الأخرى، وعلى رأسها وزارة المالية.

إن القضية المتمثلة بمدى اهتمام، وتركيز القائمين على إدارة السياسة النقدية بهدف استقرار الأسعار على حساب نمو الناتج، تعكس بنهاية المطاف حالة من الصراع الفكري والعلمي بين المدارس النقدية، منذ ظهور الأفكار الكينزية إلى وقتنا الحالي، وبصرف النظر عن الأفكار، والنماذج، والإثباتات العلمية المقدمة، إلا أنه يُمكن القول إن ثمة اليوم حالة من الخلاف الفكري بين المنظرين والباحثين النقديين والعاملين في مجال السياسات النقدية، حول الأهمية التي يجب أن توليها السلطة النقدية لكل من هدف استقرار الأسعار، والنمو الاقتصادي، إذ يرى البعض أنه من الضروري إعطاء الأولوية لهدف النمو الاقتصادي من منطلق أنه الضرورة الأساسية لتحقيق هدف استقرار الأسعار (أي إن نمو الناتج المحلي الإجمالي يُعد أحد المتغيرات التفسيرية والمحددة لظاهرة

[1] ستتم مناقشة هذه العوامل، وأثرها في استقلالية السلطة النقدية، وقدرتها على تحقيق هدف استقرار الأسعار في الفصول اللاحقة.

التضخم)، في حين يرى آخرون أنه يجب التركيز على تحقيق هدف استقرار الأسعار على اعتبار أنه أولوية لا مناص منها لتحقيق أي نمو اقتصادي حقيقي.

**4- استقلالية السلطة النقدية كضرورة للتنسيق بين السياستين المالية، والنقدية:**

عندما تهيمن السياسة المالية على النقدية، فإنها تنفرد في تحديد حجم عجز الموازنة الأمر الذي يجبر المصرف المركزي على تمويل هذا العجز من خلال زيادة الإصدار النقدي، وعندما يتعدى حجم العجز حدود التوسع في الطلب على القاعدة النقدية الحقيقية عند مستوى الأسعار المُستهدف، فسوف يؤدي إلى زيادة الضغوط التضخمية[1]، ويرى الكثير من الاقتصاديين أن استقلالية السلطة النقدية تُساهم في التأثير على العلاقة القائمة بين السلطتين المالية والنقدية، ومن ثم التأثير في تمويل الإنفاق الحكومي، والدين العام. بعبارةٍ أخرى، تُرجع هذه الآراء الميل التضخمي للسياسة النقدية، التي تعمل الاستقلالية على إزالتها، إلى رغبة الحكومة في التمويل التضخمي للإنفاق الحكومي من خلال زيادة إيراداتها من ريع الإصدار،[2] وهو ما يُعرف بدافع الإيراد للتوسع النقدي، وقد أوضح Borrero [3](2001) في دراسته أن تمتع السلطة النقدية بدرجة أكبر من الاستقلالية ينعكس أثرها الإيجابي في الانضباط المالي، ويؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم ومعدلات النمو في الأجل القصير، ولكن بالنسبة للأجل الطويل، فسيظل أثر الاستقلالية في كل من الانضباط المالي، ومعدلات التضخم إيجابياً، إضافة إلى الأثر الإيجابي في معدلات النمو.

$$r(\Delta M_t, D_t) = \lambda_1 \Delta M_t + \lambda_2 D_t + A_t \text{.....(1)}$$
$$\pi(\Delta M_t, D_t) = n_1 \Delta M_t + n_2 D_t + A_t \text{.....(2)}$$

وتشير هاتان المعادلتان إلى تأثير كل من السياستين المالية، والنقدية في معدلات التضخم $\pi$ والنمو r تأثيراً إيجابياً، حيث إن المعاملات $n_1 + n_2 \geq 0,\ \lambda_1 + \lambda_2 \geq 0$ على التوالي. إذ يؤثر التغير في العرض النقدي $\Delta Mt$ وعجز الموازنة Dt على كل من معدلات النمو، والتضخم، بينما تشير At إلى أي رقم ثابت، ويُفترض أن تضع

---

(1) الدرزي، مهند: معالجة التضخم في الاقتصاد السوري من خلال تعزيز التكامل بين السياستين النقدية والمالية، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، ، جامعة دمشق، 2010، ص114.

(2) يُقصد بريع الإصدار مقدار التغير في النقد الاحتياطي (والذي يتكون من مجموع النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي، واحتياطات المصارف المودعة لدى المصرف المركزي) ويستخدم هذا المفهوم للتعبير عن حجم الإيراد الذي تحصل عليه الحكومة عند اقتراضها من المصرف المركزي. إذ تأتي هذه القروض من الاحتياطات المودعة لدى المصرف المركزي، أو الإصدار النقدي الجديد في حالة عدم كفاية هذه الاحتياطات لمتطلبات التمويل الحكومي.

(3) للمزيد انظر:

kamal, Mouna., "The Theoretical framework for The coordination of fiscal and monetary Policies," Queen Mauy, University of London, 2010, PP 37:38

Borrero, Alberto Musalem., "On the Long and Short of Central Bank Independence, Policy Coordination, and Economic Performance", International Monetary Fund, Working Paper No.19, February 2001, PP 1:7.

السلطة النقدية برنامجاً نقدياً يأخذ في الحسبان معدلات التضخم، والنمو في ظل قيد الميزانية الممثل بالمعادلة (3) أدناه، والذي يُشير إلى أن التغير في الرصيد النقدي Δmt يعادل ريع الإصدار ΔSt.

$$\Omega(\Delta m_t, D_t) = (1-a)r(\Delta m_t, D_t) - a\pi(\Delta m_t, D_t).....(3)$$

**حيث إن:** $\Delta mt = \Delta St$

تشير المعلمة a إلى هدف السلطة النقدية في تخفيض معدلات التضخم، وكلما ارتفعت قيمتها كان الاهتمام أكبر بتخفيض معدلات التضخم وقل الاهتمام بهدف رفع معدلات النمو الاقتصادي (1-a)، ويتم تحديد عجز الموازنة العامة Dt من السلطة المالية، ومن جانب آخر فإن وزارة المالية تحدد برنامجاً مالياً بشأن تفضيلاتها للناتج، والتضخم.

وتشير المعادلة (4) إلى القيد المالي الذي يوضح أن تمويل عجز الموازنة Dt يتم من خلال ريع الإصدار ΔSt.

$$\Psi(\Delta m_t, D_t) = ar(\Delta m_t, d_t) - (1-a)\pi(\Delta m_t, D_t)..... (4)$$

**حيث إن:** $D_t = \Delta S_t$

تبين المعلمة a ميل السلطة المالية نحو زيادة معدلات النمو، وكلما ارتفعت قيمتها كان الاهتمام أكبر نحو زيادة معدلات النمو، وقل الاهتمام بتخفيض معدلات التضخم (1-a)، ويتم تحديد التغير في العرض النقدي ΔMt من السلطة النقدية.

يتضح مما سبق: تعارض تفضيلات السلطة النقدية مع تفضيلات السلطة المالية بشأن معدلات النمو، والتضخم، وحتى يتم التقارب يجب إن يتم الاتفاق بين الجهتين حول حجم الإصدار النقدي اللازم لتمويل العجز، وكلما تمتعت السلطة النقدية بدرجة أكبر من الاستقلالية استطاعت تحديد حجم العجز الذي تستطيع تمويله، ومن ثم ينعكس الأثر الإيجابي في الأداء الاقتصادي كله. أي إن السلطة النقدية المستقلة برفضها تمويل عجز الموازنة، فإنها ستفرض على الحكومة بأن تلتزم بدرجة عالية من الانضباط المالي، وفي مثل هذه الحالة تتحمل الحكومة وليس المصرف المركزي العبء الأكبر من الدين العام، الأمر الذي يجبرها على إصلاح السياسة المالية العامة، ويقلل من اعتمادها على التمويل التضخمي لهذا الدين.

وبعد استعراضا لأهم القضايا في مجال السياسة النقدية التي دفعت للتوجه نحو الاستقلالية، يُمكن القول إن الأصوات التي نادت بضرورة منح السلطات النقدية قدراً كافياً من الاستقلالية لم تأت من الفراغ، وإنما ارتكزت على أسس نظرية قوية تؤكد دور الاستقلالية في علاج مشكلة عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية، وإدارة السياسة النقدية بطريقة فعالة استناداً إلى قواعد ثابتة، وصريحة بدلاً من الأسلوب التقديري، والتعامل مع الظروف الاقتصادية المتبدلة، إضافةً إلى الدور الذي تمارسه الاستقلالية في التنسيق بين السياسات المالية، والنقدية، ومحاربة الميول التضخمية للحكومة، وإضفاء المصداقية على أي سياسة قد تتبناها السلطة النقدية.

## المبحث الثالث:

## المفهوم المعاصر لاستقلالية السلطة النقدية

### 1- تعريف الاستقلالية:

يقوم المصرف المركزي بمهام على مستوى الاقتصاد الكلي، تتمثل بصفة أساسية في مد الأسواق بالنقود التي تتناسب مع احتياجاتها، والتحكم في كميتها، والتأثير فيها، كما يعمل على التنسيق بين المصارف المختلفة، وتسوية ما ينشأ عن التعامل بينها من حقوق والتزامات، فيتلقى منها الودائع، ويمنحها القروض لذلك اختلفت مهام، ووظائف المصرف المركزي في كونه مصرف إصدار، ومتحكماً بالائتمان، ومصرفاً للحكومة. ونظراً للعلاقة المميزة مع الحكومة لأنه يُعد مصرفاً لها، ووكيلها القانوني، ومستشارها المالي، ليس هذا فحسب، فضلاً عن العلاقة الوثيقة بين المالية العامة، والعرض النقدي، ولاسيما ما يرتبط بتمويل عجز الموازنة، فإن هذه العلاقة يجب أن تكون خالية من الضغوط الحكومية، أو أي تدخل من مؤسسات الدولة الأخرى في إدارة السياسة النقدية، **أي منح المصرف المركزي الاستقلالية عن المؤسسات الأخرى**[1].

وبشكلٍ عام يُقصد بالاستقلالية: التحرر من السيطرة، والتحكم الخارجي، وغياب أي تأثير، أو نفوذ من الآخرين، ومن ثم القدرة على التفكير، والتصرف بشكل ذاتي ومستقل[2]، وفي إطار الصيرفة المركزية يعني أن تكون قرارات السلطة النقدية مستقلة، وأن تكون السياسة النقدية متسقة إلى حدٍ كبير مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة[3]. كما أن استقلالية السلطة النقدية عن الحكومة هو مفهوم مشابه لاستقلالية القضاء، فالمؤسسة المستقلة هي المؤسسة القادرة على تحقيق أهدافها، واتخاذ قراراتها من دون تدخل من الجهاز السياسي (التنفيذي أو التشريعي). والاستقلالية فيما يتعلق بالسلطة النقدية غالبا ما تعني الاستقلالية في آلية عمل السياسة النقدية إذ غالباً ما تقوم الحكومة باعتبارها الممثل عن الشعب بتحديد أهداف السياسة النقدية إما بشكل منفرد، أو بالتشاور مع السلطة النقدية، ومن ثم تطلب من المصرف المركزي العمل على تحقيق هذه الأهداف، فالمصرف المركزي الذي يقوم بعمله لتحقيق أهدافه من دون تدخل الحكومة يُعد مستقلاً[4].

---

(1) حسن حسني، محمود، اقتصاديات النقود و البنوك. مركز نشر وتوزيع الكتاب الجامعي، جامعة حلوان، القاهرة، 2005، ص248.

(2) Piplica, Damir., "Central Bank Independence and Political influence in Transaction Countries", Sixth International Conference on "Enterprise in Transition", 2005, P 1692.

(3) kamal, Mouna, Op. Cit., P 36.

(4) رزاق، وشاح: ملاحظات حول استقلالية، ومركزية البنوك المركزية. المعهد العربي للتخطيط، سلسلة جسر التنمية، 2012، ص7.

ويمكننا التمييز في هذا السياق بين مفهومين لاستقلالية السلطة النقدية:[1]

- **المفهوم الأول:** يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، وذلك من خلال تحديد نوع من القواعد للسياسة النقدية "Monetary Policy Rules" الواجب اتباعها، وكما سبق الإشارة في المبحث الثاني، فوجود القواعد حتى لو كانت تحد من حرية السلطة النقدية في التصرف عند إدارتها للسياسة النقدية، إلا أنها تضمن عدم وجود أي تدخل، أو ضغوط من السلطة السياسية، أي إن هذه القواعد تضمن نوعاً من الاستقلالية عن السلطات الحكومية.
- **المفهوم الثاني:** يتمثل في منح المصرف المركزي الاستقلالية الكاملة في إدارة السياسة النقدية، وبالتالي له حرية التصرف الكاملة في وضع، وتنفيذ السياسة النقدية، بما لا يسمح بتسخيرها كأداة لتمويل العجز في الميزانية الحكومية.

كما عرف البعض الآخر الاستقلالية: بأنها منح المصرف المركزي قدراً كبيراً من السلطة، وتركيز جهوده على تحقيق هدف استقرار الأسعار، ولو كان ذلك على حساب الأهداف الأخرى كرفع مستوى التشغيل والنمو، والحفاظ على معدلات منخفضة للفائدة، وتمويل عجز الميزانية[2]. كما يرى البعض في الاستقلالية: هو أن تكون قرارات السلطة النقدية، وخصوصاً فيما يتعلق بالسياسة النقدية مستقلة عن الحكومة. إضافة إلى الاستقلالية التي يتمتع بها القائمون على إدارة السلطة النقدية، وخصوصاً فيما يتعلق بعمليات التعيين، وعدم الاستغناء عن خدماتهم قبل الفترة المحددة لهم بموجب القانون[3]. ونظراً للصلاحيات المتوافرة لدى السلطة النقدية في وضع، وتنفيذ السياسة النقدية بمقتضى حصولها على استقلاليتها، يُثار التساؤل عن كيفية محاسبتها، ومساءلتها عن تصرفاتها، ونتائج سياساتها، خاصة أنها لم تعد تابعةً للسلطة التنفيذية، ومن هنا فإن المساءلة تمثل الضمانة المقابلة لمنح السلطة النقدية استقلاليتها. كما أن مفهوم منح الاستقلالية يرتبط بركيزتين أساسيتين هما الشفافية والمساءلة، وعلى ذلك فإن استقلالية السلطة النقدية لا تعني عدم مساءلتها، أو أنها تتعارض مع قضية المساءلة، بل على العكس، فمن الضروري أن تكون السلطة النقدية مسؤولة تجاه جهة معينة سواء تشريعية أم تنفيذية أم قضائية أم جهة مشتركة فيما بينها،[4] إضافةً إلى ضرورة اطلاع الجمهور بشكلٍ واضح، وضمن أوقات منتظمة على الأهداف التي تسعى السلطة النقدية لتحقيقها، وعلى السياسات التي تستطيع من خلالها تحقيق تلك الأهداف[5]. ومن خلال ما تقدم يمكننا تعريف استقلالية السلطة النقدية: هي أن تكون هذه السلطة متمتعة بالحرية الكاملة في وضع

---

[1] عوض الله زينب، محمد الفولي أسامة: أساسيات الاقتصاد النقدي المصرفي. منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت– لبنان ، 2003، ص 284.

[2] Cuikerman, Alex., "Central Bank Independence and Monetary Control", The Economic Journal, Vol. 104, 1994, PP:1437.

[3] حشاد، نبيل، استقلالية البنوك لمركزية بين التأييد والمعارضة. مرجع سبق ذكره، ص186.

[4] الفولي أسامة، شهاب مجدي: مبادئ النقود والبنوك. دار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1997، ص236.

[5] عياش، غسان: المصرف المركزي والدولة في التشريع العربي والدولي. اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1998، ط1، ص32.

السياسة النقدية التي تراها مناسبة لتحقيق أهدافها، وبمعزل عن الضغوط السياسية، كما تعني الاستقلالية أن يتبوأ هدف استقرار الأسعار موقع الصدارة في سلم أولويات السياسة النقدية، وأن يتم التركيز من خلال هذه السياسة على تحقيق هذا الهدف، وأن يكون المصرف المركزي بعيداً عن أي ضغط من الحكومة لتمويل عجز الموازنة، أو غيرها من العمليات في إطار تنفيذه للسياسة النقدية، والتأكيد على استقلال السياسة النقدية للدولة عن السياسة المالية، والعمل على ترسيخ علاقة التكامل بين السياستين بدلاً من التبعية، وأن يترافق ذلك مع درجة عالية من الشفافية والمساءلة. فضلاً عن التعريفات العديدة لاستقلالية السلطة النقدية، تم إدخال جوانب متعددة لهذه الاستقلالية، وهو ما عملت به أغلب الدول المتقدمة، ولحق بها العديد من الدول النامية، والدول ذات الأسواق الناشئة، بعد أن حققت هذه الاستقلالية نتائج إيجابية على نحو ما سنبين أدناه.

## 2- الجوانب المختلفة لاستقلالية السلطة النقدية:

يتسع المفهوم المعاصر لاستقلالية السلطة النقدية ليشمل عدة جوانب في الإطار التنفيذي لها، وتتمثل في الإطار المؤسساتي، أو السياسي، أو الاقتصادي والمالي، أو التشريعي، أو الفعلي كما هو مبين أدناه:

### *2-1. الإطار المؤسساتي:*

أ- **الاستقلالية من حيث تحديد الأهداف (goal autonomy):** أي إن السلطة النقدية هي المسؤولة عن تحديد أهداف السياسة النقدية، ونظام الصرف المناسب عندما يكون سعر الصرف مرناً، ومن حيث المبدأ، فإن الاستقلالية في تحديد الأهداف تمنح السلطة النقدية الحرية في تحديد أهدافها الرئيسية التي تسعى لتحقيقها من ضمن مجموعة الأهداف المنصوص عليها في القانون، أو بمعنى آخر تحديد الهدف الأساسي الذي تسعى لتحقيقه، إن لم يكن هناك وضوح بالأهداف، لذا فإن هذا النوع يمنح السلطة النقدية درجة كبيرة من الاستقلالية[1].

ب- **الاستقلالية من حيث تحديد هدف معين (target autonomy):** أي عندما تحدد السلطة النقدية هدفاً واحداً رئيسياً تسعى لتحقيقه كهدف استقرار الأسعار، وعادة ما يُنص في التشريعات النقدية على مثل هذا الهدف،[2] وكمثال على ذلك النظام الأساسي للمصارف المركزية الأوربية، والمصرف المركزي الأوروبي (ECB)، حيث يمثل استقرار الأسعار الهدف الأساسي[3]. كما تمتلك السلطات النقدية التي تتبنى دولها إستراتيجية استهداف التضخم هذا النوع من الاستقلالية (Target autonomy) وتجدر الإشارة إلى أن هذا النوع من

---

[1] Lybek, Tonny., "Central bank autonomy, accountability ,and governance: conceptual framework", IMF WP, August 2004, P3.

[2] على الرغم من أن هدف استقرار الأسعار يُنص عليه ضمن قوانين المصارف المركزية الأوربية كهدف أولي للسياسة النقدية، لكن تترك الحرية الكاملة للمصارف المركزية للدول الأعضاء (NCBs) في اختيار الإطار التشغيلي الملائم لتحقيق هذا الهدف (استهداف سعر الصرف، استهداف القاعدة النقدية، استهداف التضخم).

[3] Lybek, Tonny., Morris, JoAnne., "Central bank governance: A survey of boards and management", IMF. WP, WP/04/226, December 2004, PP 11:12.

الاستقلالية يتلاءم بشكل أكبر مع روح، ومضمون الاستقلالية إذا ما تمت مقارنته بالنوع السابق، فمن الأفضل أن تتركز مسؤولية السلطة النقدية على تحقيق هدف وحيد، أو عدد محدد من الأهداف غير المتعارضة. أما في حال امتلاك السلطة النقدية الاستقلالية في تحديد أهداف متعددة، فإن هذا الأمر سيفسح المجال أمام الضغوط، والرغبات الحكومية للتأثير عليها بغية التركيز على هدف دون آخر، ما يُخفض من المقدرة على مساءلتها عن نتائج السياسات المتبعة نظراً لتبدل أهدافها من وقت لأخر[1].

ت- **الاستقلالية من حيث تحديد الأدوات (Instrument autonomy):** تعني أن الحكومة، أو السلطة التشريعية هي التي تقرر هدف السياسة النقدية (The monetary policy target)، وذلك بالاتفاق مع السلطة النقدية، أو بالاستناد إلى القانون الناظم لعمل المصرف المركزي، بينما تحتفظ السلطة النقدية بالسلطة، والصلاحيات الكافية لتنفيذ هذا الهدف مستخدمةً الأدوات التي تراها مناسبة، ومثال ذلك المصرف الاحتياطي النيوزيلندي[2]، وبالمقابل، فإن قدرة الحكومة على الاقتراض الدائم من المصرف المركزي، والتأثير في أدوات السياسة النقدية كوضع سقوف لأسعار الفائدة، أو تخصيص الائتمان هو دليل على غياب هذا النوع من الاستقلالية.

ث- **الاستقلالية المقيدة، أو التبعية للحكومة (limited autonomy or no autonomy):** وهنا يُعتبر المصرف المركزي مؤسسة حكومية، إذ إن الحكومة هي التي تحدد السياسات المتعلقة بالأهداف النهائية، والوسيطة إضافة إلى التأثير في تطبيقها، ويُمكن مشاهدة هذا النوع من الاستقلالية في الاقتصاديات ذات التخطيط المركزي، وبعض الدول النامية.

وفي النتيجة يُمكن القول، إن من الضروري تحديد الهدف الرئيسي للسلطة النقدية بشكلٍ واضح، وخاصةً أن هذا الهدف قد انحصر في الآونة الأخيرة بضرورة تحقيق استقرار الأسعار، والمحافظة على قيمة العملة، ما يوفر إطاراً دقيقاً فيما يتعلق بتفويض السلطات للمصرف المركزي، ومن ثم مساءلته عن السياسات، والنتائج الناجمة عن هذا التفويض، وفي المقابل، فإن تعدد الأهداف التي تسعى السلطة النقدية لتحقيقها يُمكن أن يؤثر في فعالية أداء المصرف المركزي لها، ويفسح المجال أمام الضغوط السياسية للتأثير في السلطة النقدية، ودفعها للتأثير في

---

[1] على سبيل المثال، يُمكن للسلطة النقدية التي تمتلك النوع الأول من الاستقلالية (Goal autonomy)، الإعلان أن هدف استقرار الأسعار يُعد أقل أهمية من هدف استقرار الناتج في المرحلة الحالية، وتبني سياساتها وفقاً لذلك، ومن ثم تعود من جديد، وتبدل هذه الأولوية حسب تبدل الظروف الاقتصادية، ما يُضعف مصداقيتها ويُعقد عملية مساءلتها.

[2] نصت المادة الثامنة من قانون المصرف الاحتياطي النيوزيلندي: أن الوظيفة الرئيسية له تتمثل في صياغة، وتنفيذ سياسة نقدية موجهة نحو الهدف الاقتصادي المتمثل في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، والحفاظ عليه. كما نصت المادة التاسعة: على الوزير أن يحدد مسبقاً أهداف السياسات المتعلقة بتنفيذ المهمات الأساسية للمصرف المركزي، وذلك بالاتفاق مع الشخص المزمع تعيينه أو إعادة تعيينه لولاية جديدة، وضمن فترة ولايته الحالية، أو التالية.

هدف معين دون آخر، ما يُعقد من عملية تنسيق السياسات الاقتصادية مع الحكومة، ومن ثم تتضاءل مسؤولية السلطة النقدية عن نتائج السياسة النقدية المتبعة.

***2-2. الإطار السياسي، والاقتصادي، والمالي:***

**2-2-1. الاستقلالية السياسية (Political autonomy):** أي قدرة السلطة النقدية على تحديد هدفها بتحقيق معدل تضخم منخفض بشكل حُر، ودون تأثير أو تدخل من الحكومة. أي مدى تحرر السلطة النقدية من سيطرة السلطة التنفيذية، وقد تم وضع معايير أساسية لهذا النوع من الاستقلالية، والمتمثلة بما يلي:[1]

أ- تعيين الحاكم من دون تدخل من الحكومة.

ب- تحديد مدة ولاية الحاكم لمدة تزيد عن 5 سنوات.

ت- تعيين مجلس إدارة المصرف المركزي من دون تدخل الحكومة، ولمدة تزيد عن خمس سنوات.

ث- عدم وجود مشاركة إلزامية لممثلين عن الحكومة في مجلس إدارة المصرف.

ج- عدم وجود موافقة حكومية مسبقة فيما يتعلق بصياغة السياسة النقدية.

ح- وجود مُتطلبات قانونية، تُجبر المصرف المركزي على السعي لتحقيق الاستقرار النقدي من بين أهدافه الأساسية.

خ- وجود حماية يوفرها القانون، تُعزز من موقع السلطة النقدية في حال نشوب أي نزاع، أو خلاف مع الحكومة.

**2-2-2. الاستقلالية الاقتصادية (Economic autonomy):** تُعبر عن قدرة السلطة النقدية على تطبيق، وتنفيذ السياسات التي تساعدها على تحقيق أهدافها، ويتجلى هذا النوع من الاستقلالية بمظهرين أساسيين:

- حجم القيود المفروضة على اقتراض الحكومة من المصرف المركزي.
- حرية السلطة النقدية في استخدام الأدوات التي تراها مناسبة لتحقيق هدف استقرار الأسعار.

كما تتمثل المعايير الأساسية لهذا النوع من الاستقلالية في:[2]

أ- هل يتم الاقتراض المباشر من المصرف المركزي بشكل آلي؟

ب- هل يتم منح التمويل (الإقراض) للحكومة بأسعار الفائدة السوقية؟

ت- هل يتم منح التمويل لفترة مؤقتة؟

ث- هل يتم الاقتراض المباشر بمبالغ محدودة؟

ج- هل يشارك المصرف المركزي في السوق الأولية لتوفير الإقراض للحكومة؟

---

(1) Arnone, Marco., laurens, Bernard J., segolotto, Jean- François., "Measures of central bank autonomy: Empirical Evidence for OECD, Developing, and Emerging Market Economies "IMF working paper, WP/06/228, 2006, p5.

(2) Arnone, Marco., Laurens, Bernard. J., segolotto, Jean- François., Sommer, Martin., "Central Bank Autonomy: lessons from Global Trends", IMF working papers, WP/07/88, April 2007, P7.

ح- هل يحدد معدل الخصم من قبل السلطة النقدية؟

خ- هل تستند وظيفة الرقابة، والإشراف على المصارف للمصرف المركزي بمفرده أم أن ثمة جهات أخرى مشاركة؟

**2-2-3. الاستقلالية المالية (Financial Autonomy):** وتتعلق بطريقة إعداد موازنة المصرف المركزي وإدارته لإيراداته ونفقاته. أي تحديد قواعد واضحة لتنظيم العلاقة بين الحكومة، والمصرف المركزي، وكيفية معالجة الحكومة لأرباح وخسائر المصرف. كما يجب أن تتعهد الحكومات بالمحافظة على رأس مال المصرف، وعلى تطبيق السياسة النقدية من دون أية قيود مالية بما يضمن التركيز على الأهداف المعلنة، إضافة إلى حق المصرف المركزي باحتجاز قدر معين من أرباحه كاحتياطات قانونية لمواجهة المخاطر التي قد يتعرض لها مُستقبلاً.

***2-3. الإطار القانوني، والفعلي:***

تعكس الاستقلالية القانونية مقدار السلطات، والصلاحيات التي يمنحها **القانون** للسلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية كالضمانات القانونية المتعلقة بالأمان الوظيفي لكبار مسؤولي السلطة النقدية، ومدى توافر قواعد واضحة لحل الخلافات بين السلطة النقدية والحكومة، أو وضع حدود على اقتراض الحكومة من المصرف المركزي. أما الاستقلالية الفعلية فتمثل في نهاية الأمر الممارسات **الفعلية** للسلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية. وهكذا تُعد الاستقلالية التشريعية شرطاً ضرورياً **ولكنه غير كافٍ** لتحقيق الاستقلالية الفعلية. فبالرغم من امتلاك الكثير من المصارف المركزية في الدول النامية قوانين مماثلة تماماً للقوانين المعمول بها في الدول الصناعية، إلا أنها قد أخفقت في تطبيق هذه القوانين بالكفاءة ذاتها. وبمعنى آخر تتوقف الممارسة العملية بشكلٍ كبير على مدى الاحترام الذي يحظى به القانون في أي دولة[1].

## 3- استقلالية السلطة النقدية بين التأييد، والمعارضة:

على الرغم من أن استقلالية السلطة النقدية قد لاقت تأييداً كبيراً، وخصوصاً من السلطات المسؤولة في المصارف المركزية، إلا أن هناك بعض الآراء المعارضة لها، سواءً على مبدأ الاستقلالية بحد ذاته، أو فيما يتعلق بالنتائج الايجابية الناجمة عن تطبيقها، وسوف نبرز فيما يلي الآراء المؤيدة، والمعارضة للاستقلالية، والأسانيد التي تعاضد كلا الطرفين.

***3-1. الآراء المؤيدة:***

*أ-* إن مصداقية السياسة النقدية، وقدرتها في الإبقاء على استقرار الأسعار في الأجل الطويل مع حد أدنى من التكاليف الاقتصادية، سوف تتحسن إذا كانت صياغة السياسة النقدية في أيدي مسؤولين بعيدين عن السياسة يكون في استطاعتهم النظر إلى المدى البعيد[2]، ويُمكن إثبات هذه الفكرة من خلال بروز ظاهرة تباهي

(1) Cuikerman, Alex., "Central Bank Independence and Monetary Control", Op. Cit., P 1441.
(2) Swinburne, Mark., Branco, Marta Castello., "Central bank independence: issues and experience", IMF WP/91/58, 1991, P5.

الحكومات (صانعي السياسات الاقتصادية والسياسيين) بقدرتهم على تحقيق معدلات طموحة، وسريعة للنمو الاقتصادي، ولكن الاقتصاد الوطني قد لا يملك القدرة الذاتية على انجاز ذلك، وفي لغة الخطابات عادة ما تتباهى الحكومات بقدرتها على تحقيق معدلات نمو جيدة للناتج المحلي الإجمالي، وعادةً ما يكون ذلك على حساب ارتفاع معدلات التضخم، وحتى في الاقتصاديات التي لديها موارد اقتصادية غير مستغلة تجعل من الممكن تحقيق معدل للنمو يتجاوز قدرة الاقتصاد الكامنة على تحقيق معدل النمو العادي في الأجل القصير، فإن التضخم سيكون نتيجة حتمية، ويمكن تحقيق النمو المرتفع في الأجل الطويل فقط [1]. أي إن الاستقلالية هي الطريقة الصحيحة، والأكثر فاعلية لحماية قيمة النقد من النتائج السلبية التي قد تحدث جراء قيام أعضاء الحكومة، والبرلمان بإرضاء ناخبيهم عن طريق زيادة النفقات العامة المؤدية للتضخم. إذا، فالفائدة الأساسية هنا هي الفصل الرسمي، والموثوق لجميع الارتباطات بين قرارات السياسة النقدية اليومية، والحكومة، ما يعزز من المصداقية في أن استقرار الأسعار يُمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية[2].

ب- يُساهم تفويض السياسة النقدية لمؤسسة مستقلة في تخفيض، أو القضاء على مشكلة عدم الاتساق الزمني (Time Inconsistency) للسياسة النقدية، وذلك من خلال إكساب السياسة النقدية المتبعة مزيداً من المصداقية المساعدة في ضبط توقعات السوق ومن ثم تحقيق التزاماتها فيما يتعلق باستقرار الأسعار[3].

ت- فرضية الهيمنة المالية التي قدمها كل من (Sargent and Wallace, 1981) من خلال تميزهما بين السلطات النقدية والمالية، والنتيجة التي ستؤول في حال هيمنة أي منهما على الأخرى.

فعندما يكون المصرف المركزي تابعاً للحكومة (سيطرة السلطة المالية)، فإن هذا الأمر يعني عدم قدرة السلطة النقدية من استخدام القيد المتعلق بتمويل عجز الموازنة الحكومي، ومن ثم يصبح عرض النقود متغيراً داخلياً تتحكم فيه السلطات المالية، وبالتالي تتولد آلية لتغطية هذا العجز من خلال اللجوء إلى الإصدار النقدي، وما ينجم عن ذلك من ضغوط تضخمية، وفي الحالة المعاكسة عندما تكون السلطة النقدية مستقلة، وهنا يُصبح عرض النقود متغيراً خارجياً بالنسبة للسلطة المالية. ما يجبرها على تخفيض عجز الموازنة العامة، وتبني سياسات مالية أكثر انضباطاً[4].

ث- وجود الكثير من الأدلة التجريبية الداعمة لفكرة الاستقلالية، والتي اختبرت العلاقة بين استقلالية المصارف المركزية والأداء الاقتصادي. وقدمت هذه الدراسات ثلاث نتائج رئيسية:[5]

---

[1] حساني، عبد الرزاق، مرجع سبق ذكره، ص92-91.

[2] Pétursson, Thórainn. G., "New focuses in central banking: Increased independence, transparency and accountability", Monetary Bulletin, 2000, P50.

[3] Sousa, Pedro A. B., "Central bank Independence and Democratic Accountability", Universidade Portucalense (Portugal), May 2002, P5.

[4] Eijffinger, Sylvester C. W., De Haan, Jakob., "the Political Economy of Central Bank Independence", Special papers in International Economics, May 1996, P5.

[5] Schwödiauer, Gerhard., Komarov, Vladislav., Akimova, Iryna., "Central Bank Independence, Accountability, Transparency: The Case of Ukraine", FEMM working paper series, No.30, December 2006, P6.

- وجود علاقة عكسية بين استقلالية المصارف المركزية، ومعدل التضخم في الأجل الطويل، إذ لوحظ بأن معدلات التضخم المنخفضة هي الأكثر مشاهدةً في البلدان التي تمتلك مصارف مركزية مستقلة.
- إن البلدان التي امتلكت مصارف مركزية مستقلة كان عجز الموازنة فيها أقل مقارنةً بتلك التي تخضع مصارفها للتحكم، والسيطرة الحكومية.
- عدم وجود أدلة على الارتباط بين استقلالية المصارف المركزية ونمو الناتج المحلي الإجمالي، أي إن التوظيف، أو الناتج لا يتأثر بدرجة استقلالية المصارف المركزية على المدى المتوسط والطويل.

***3-2. الآراء المعارضة:***

إن الاعتراضات الأساسية حول إسناد مهمة صياغة السياسة النقدية، وإصدار القرارات المتعلقة بها إلى أيدي مؤسسة مستقلة يرتكز على مجموعة قضايا أهمها:

أ- تنافي عملية نقل إصدار القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية إلى أيدي فئة غير منتخبة مع مبادئ الشرعية الديمقراطية،[1] وتعارضها مع مبدأ المساءلة الديمقراطية، بمعنى أن تفويض السلطة النقدية لمسؤولين غير منتخبين، ومنحهم الحق في إدارة إحدى أهم السياسات الاقتصادية الرئيسية، ألا وهي السياسة النقدية، يعد تعارضاً واضحاً مع مبادئ الديمقراطية، إذا لم يتمكن الناخبون من محاسبتهم عبر صناديق الاقتراع[2]، وقد برز ذلك جلياً عندما قامت المصارف المركزية بعمليات شراء القروض المتعثرة للمصارف الخاصة خلال الأزمة المالية الراهنة، وهو ما يعني تصرفهم بالمال العام دون مساءلة.

ب- قد تعيق استقلالية السلطة النقدية التنسيق، والتكامل بين السياسات الاقتصادية، فقد حذر بعض الاقتصاديين مما أسموه خسائر الاحتكاك (Friction Losses) الناجمة عن عدم التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، ويرى هؤلاء أن صياغة المبادئ الأساسية للسياسة الاقتصادية العامة يجب أن يُسند إلى جهة واحدة مسؤولة عن صناعة القرارات، وضمن اتجاه سياسي واحد وشامل. أي بمعنى آخر من خلال هذه المناقشة تم التركيز على ضرورة تبعية المصارف المركزية لحكوماتها، وأن تفويض مسؤولية إدارة المصارف المركزية إلى هيئة مستقلة يأتي على حساب إضعاف القدرة على التنسيق بين السياستين النقدية، والمالية[3].

ت- وفقاً لنظرية الاختيار العام[4]، فإن السلطة النقدية المستقلة ستسعى لتحقيق منافعها الخاصة، والحفاظ على مكانتها بدلاً من مصلحة المجتمع وحاجاته، ومع ذلك لا يمكن قبول ما تطرحه هذه النظرية من انتقاد لمفهوم الاستقلالية، فإن كان الهدف الأساسي للمصارف المركزية يتمثل في محاربة التضخم، سيسعى حكام هذه

---

(1) Schwödiauer Gerhard and others, Op, Cit, P6.

(2) Levy, David A., "Does Independent Central Bank Violate Democracy?", Journal of Post Keynesian economics, Vol.18, No.2, 1996, P190.

(3) lastra, Rose María., "The Institutional Dimension of Central Bank Independence", School of International and Public Affairs, Colombia University in the City of New York, working paper N 6, February 1995, PP 14:15.

(4) تستند نظرية الاختيار العام: على أن الأفراد الذين يشغلون المناصب العامة يتخذون قراراتهم بما يتناسب مع مصالحهم الشخصية، مع تجنب الاتباع الطوعي لأية قواعد مساهمة في تحقيق أقصى قدر من الرعاية، والرفاه الاجتماعي.

المصارف لتعظيم سمعتهم من خلال السعي لتحقيق استقرار الأسعار بما يضمن لهم المحافظة على وظائفهم. كما يشير المنهج التعاقدي النيوزيلندي (The New Zealand contractual approach) أن هناك دافعاً كبيراً لدى حكام المصارف المركزية لإنجاز هدف السياسة النقدية الموضوع على أساس الاتفاق مع وزير المالية[1]، ففي حال فشلهم في تحقيق الهدف المتفق عليه قد يتعرضون لفقدان مناصبهم[2].

ث- الملاحظات حول صعوبة قياس درجة الاستقلالية الفعلية، وإهمال المتغيرات ذات الأهمية في تفسير التضخم، وغياب وجود ارتباط إحصائي قوي بين استقلالية المصارف المركزية، وانخفاض معدلات التضخم. إذ اكتفت بعض الدراسات التجريبية بإظهار التزامن بين استقلالية المصارف المركزية، وانخفاض معدلات التضخم دون تقديم أدلة كافية على أن انخفاض معدل التضخم يعود لهذه الاستقلالية،[3] إذ إن التزامن لا يعني بالضرورة السببية، فالدول التي تتميز بوجود اتجاه عام معادٍ للتضخم قد تترجم ذلك بشكل رسمي في صورة منح الاستقلالية لسلطتها النقدية، ومن ثم يُصبح العداء للتضخم هو العامل الأول المسبب لانخفاض معدلاته، وليس إنشاء سلطة نقدية مستقلة، حيثُ إن إقامة هذا النوع من السلطات دون وجود التزام من الدولة، بكل أجهزتها الشعبية والرسمية باستقرار الأسعار، لن يسمح بأن تجني السياسات المكافحة للتضخم، والاستقلالية ثمارها[4].

ج- إن القسم الأكبر من الدراسات، قد اعتمد في قياس درجة استقلالية السلطة النقدية على ما هو وارد في النصوص التشريعية الخاصة بالمصارف المركزية للبلاد المندرجة في العينة المدروسة، ولكن في كثيرٍ من الأحيان، قد تختلف درجة الاستقلالية كما هي واردة في النصوص التشريعية عن درجة الاستقلالية في الواقع العملي. الأمر الذي يؤدي إلى أن تكون نتائج هذه الدراسات مضللة Spurious[5].

بعد العرض السابق، يميل الباحث نحو الآراء المؤيدة للاستقلالية على الرغم من الانتقادات الموجهة لها، ويتفق مع وجهة النظر التي تؤكد أنه لا يوجد "استقلالية مطلقة للسلطة النقدية"، كما أن الاستقلالية لا تشكل هدفاً بحد ذاته، وإنما هي وسيلة لتأخذ السلطة النقدية دورها الفعال في بلورة السياسة النقدية التي تنسجم مع السياسة الاقتصادية العامة، من خلال العمل ضمن إطار من التعاون مع وزارات الدولة، وخصوصاً وزارة المالية لتحقيق الأهداف المرغوبة. كما أن كثيراً من الانتقادات الموجهة للاستقلالية يمكن تلافيها، فمثلاً الانتقاد المُتعلق

---

(1) قدمت نيوزيلندا نموذجاً فريداً للعلاقة التعاقدية بين حاكم المصرف المركزي والحكومة (وزير المالية بالتحديد)، فبقاء الحاكم في منصبه مرهون بمدى تحقيقه للهدف المتفق عليه (أو بالأحرى المتعاقد عليه) مع وزير المالية، والذي يُمكن أن يقيله قبل انتهاء فترة ولايته القانونية، تلك العقوبة المعنوية الشديدة تمثل أكثر النقاط إثارة للجدل في النموذج النيوزيلندي.

(2) Ibid, p15.

(3) عياش، غسان، مرجع سبق ذكره، ص47.

(4) بالتصرف بالاعتماد على المرجع التالي:
Fisher .Stanley.,: "Modern Approaches to Central Banking", NBRR Working Papers Series, No. 5064, 1995, P34.

(5) عوض الله زينب، محمد الفولي أسامة، مرجع سبق ذكره، ص304.

بالتعارض مع مبادئ الشرعية الديمقراطية يُمكن تلافيه من خلال توفير مصادر متعددة للمساءلة، وأن تكون هذه المصادر مستقلة بما يضمن وجود مراقبة من السلطة التشريعية والقضائية، وتعاون دون أية هيمنة من قبل السلطة التنفيذية. كما أن الاستقلالية لا تعتمد فقط على التشريع[1] بل على العديد من العوامل الأخرى كالترتيبات المؤسساتية غير الرسمية بين السلطة النقدية، والحكومة، حرية السلطة النقدية في صياغة، وتطبيق السياسة النقدية المعلنة، وعدم تعارضها مع ترتيبات السياسة المالية، وما إذا كان المصرف المركزي يلتزم بتمويل عجز الموازنة الحكومي سواءً عن طريق إصدار نقود جديدة، أو بتسويق السندات الحكومية، وغيرها من القضايا الجوهرية المؤثرة في قدرة السلطات النقدية على تحقيق أهدافها المعلنة، ومن ثم تعزيز درجة استقلاليتها الفعلية، ولا بد في هذا السياق من التركيز عند التوجه نحو الاستقلالية على أهمية التنسيق، والتشاور المستمرين بين السلطة النقدية من جهة، والسلطة المالية، وبقية المستويات الحكومية من جهة أخرى، ما يساعد على الحد من أوجه التعارض المحتملة بين مختلف السياسات الاقتصادية، ومن ثم خفض التكاليف الناجمة عن هذا التعارض، وزيادة فعالية السياسة الاقتصادية، وأن يتم ذلك في ظل الشفافية، ورقابة الرأي العام. كما أنه في حال تمتع السلطة النقدية بالاستقلالية، فإن السلطة المالية نتيجة فقدان الحكومة قدرتها على التحكم بالسياسة النقدية ستجد نفسها مضطرة لاتباع سياسة أكثر انضباطاً. أما في حال غياب الاستقلالية فسيؤدي ذلك إلى تسخير جُل أدوات السياسة النقدية لتمويل عجز الموازنة، والاستجابة لرغبات الحكومة، ما يؤدي لخسائر كبيرة جداً بدءاً من التضخم وانتهاء بالتأثير على المقدرة الإنتاجية، ومن ثم التأثير على الناتج، والتوظيف ومستوى معيشة الفرد.

[1] يُعتبر المصرف المركزي الياباني أقل استقلالية من الناحية القانونية (تشريعياً) مقارنةً بالاحتياطي الفدرالي المعروف باستقلاليته، ومع ذلك تمكنت اليابان من تخفيض معدلات التضخم عند مستويات أقل بكثير من معدلات التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية.

## المبحث الرابع:

## مؤشرات قياس الاستقلالية

خلال هذا المبحث سنستعرض أهم الدراسات، والمؤشرات التي بحثت في قياس استقلالية المصارف المركزية، وعلاقتها بالمتغيرات الاقتصادية مع التركيز بشكلٍ أساسي على علاقة الاستقلالية بمعدلات التضخم، وعلى الرغم من أنه، لم يتم التأكيد بشكلٍ نهائي على دقة هذه العلاقات نظراً لصعوبة القياس الكمي للمدى القانوني، أو الفعلي للاستقلالية، إلا أنه ثمة إجماع بين الاقتصاديين في الآونة الأخيرة على أن ضمان استقلالية المصرف المركزي يساعد على وجود سياسة نقدية فعالة قادرة على التحكم بمعدلات التضخم القصيرة، والمتوسطة الأجل، ما يضمن استقرار الأسعار في الأجل الطويل، ويُمكن تقسيم مؤشرات الاستقلالية إلى مجموعتين أساسيتين: مؤشرات قانونية، وأخرى فعلية. ففي حين تقيس الأولى الاستقلالية بالاستناد إلى النصوص الواردة في القانون، فإن الثانية تتبنى منهجاً مختلفاً من خلال تركيزها على مدى تعرض المصارف المركزية للضغوط السياسية في الممارسة العملية، وبعيداً عن القوانين، والتشريعات الناظمة لعملها.

### 1- الاستقلالية القانونية، والسياسية، والمالية:

#### *1-1. مؤشر Bade and Parkin (B&P)[1]:*

يُعد الباحثان **Robin Bade, Michael Parkin** أول من حاول بناء مؤشر لقياس استقلالية المصارف المركزية، وذلك في عام 1988، وقد اعتمدا في ذلك على تحليل العلاقة بين قوانين المصارف المركزية التي تحدد صلاحياتها من جهة، والسياسات النقدية المتبعة من جهةٍ أخرى، وقد تم تطبيق هذا المؤشر على عينة مؤلفة من 12 دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي، والتنمية OECD[2]، خلال الفترة التي تم فيها تعويم أسعار الصرف (1972-1981)[3]، وقد قيست الاستقلالية عن طريق تحديد درجة تأثير الحكومة في سياسات المصرف المركزي، وذلك من خلال قدرتها على تعيين أعضاء مجلس إدارة المصرف وعزلهم، وعدد ممثلي الحكومة في مجلس الإدارة، وحقهم في التصويت على قراراته، والسلطة النهائية فيما يتعلق بصياغة السياسة النقدية وإدارتها.

---

[1] بالتصرف من قبل الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:

Bade, Robin., Parkin, Micheal., "Central bank Laws and monetary Policies", (London, Ontario, Canada: University Of Western Ontario), October 1988, PP 1:28.

[2] تضمنت هذه العينة كلاً من: أستراليا، بلجيكا، كندا، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، اليابان، هولندا، السويد، سويسرا، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية. وقد خضع قانون المصرف المركزي الكندي للتغير في عام 1967، وقبل ذلك التاريخ تمتع المصرف بدرجة كبيرة من الاستقلالية عن الحكومة، ومن ثم تقلصت صلاحياته بشكلٍ ملحوظ.

[3] Pollard, Patricia S., "Central Bank Independence and Economic Performance", Federal reserve bank of St. Louis, July/ August, 1993, P 22.

ومن ثمَّ درس الباحثون نتائج السياسات النقدية المتبعة في دول المجموعة الصناعية، بالتركيز على المعيارين التاليين:

أ- معدل التضخم المقاس من خلال التغير في مؤشر أسعار المستهلك (CPI).

ب- التباين في السياسات، المقاس من خلال التشتت في معدل التضخم.

وقد تم التوصل إلى ما يلي:

1- حققت المصارف المركزية المستقلة عن حكوماتها فيما يتعلق بصياغة السياسة النقدية، إضافةً إلى تعيين وعزل أعضاء مجلس إدارتها، معدلات تضخم منخفضة بالمقارنة مع المصارف الأخرى، ولكنها لم تحقق معدلات التضخم الأقل تقلباً.

2- لا تُعد درجة الاستقلالية المالية مُحدداً معنوياً في تفسير الاختلاف في معدلات التضخم في فترة ما بعد اتفاقية بريتون وودز[1].

3- تُعد الاستقلالية في السياسة[2]، أحد العوامل المهمة في تفسير الاختلاف في معدلات التضخم، إذ إن البلدان التي تمتعت بدرجات مرتفعة منها (ألمانيا، وسويسرا) حققت معدلات تضخم منخفضة مقارنةً مع بقية دول العينة.

ومما سبق يُلاحظ أن أولى محاولات قياس استقلالية المصارف المركزية قد ابتدأت من خلال قياس درجة تأثير الحكومة في سياسات المصرف، بالتركيز على قوانين المصارف المركزية الناظمة لعملها وسياساتها، والمحددة لصلاحياتها، ومن ثم قياس الارتباط بين هذه القوانين، والسياسات النقدية للدول عينة الدراسة، والانتهاء بالنتائج سابقة الذكر. أي **يُمكن القول إن الجانب التشريعي، والسياسي هو أحد العوامل المؤثرة في أداء السلطات النقدية، ولكنه ليس العامل الوحيد، وأن أهمية هذا العامل تختلف من دولة لأخرى ومن وقتٍ للآخر.**

### *1-2. مؤشر Alesina:*

قام Alesina عام (1988-1989) بتوسيع دراسة Bade & Parkin، مستخدماً المؤشر ذاته لقياس العلاقة بين استقلالية المصارف المركزية، ومعدلات التضخم. وتوصل الباحث إلى وجود علاقة عكسية بين درجة الاستقلالية، ومتوسط معدلات التضخم في دول عينة الدراسة. حيثُ طبق Alesina دراسته على 17 دولة، هي عينة الدول نفسها المستخدمة في دراسة (Bade & Parkin) إضافة إلى 5 دول أخرى[3]، وذلك خلال الفترة الممتدة

---

[1] ركز الباحثون في قياس الاستقلالية المالية على القضايا المتعلقة بالجهة المسؤولة عن تحديد رواتب أعضاء مجلس إدارة المصرف، وآلية توزيع أرباحه، والاستقلالية في وضع ميزانيته.

[2] يُقصد هنا بالاستقلالية في السياسة: أي الجهة صاحبة السلطة النهائية في صياغة السياسة النقدية (الحكومة/ السلطة النقدية)، وعدد ممثلي الحكومة في مجلس إدارة المصرف، وقدرتهم على التأثير في قراراته.

[3] تضمنت هذه الدول كلاً من نيوزيلندا ــ إسبانيا ــ الدانمارك ــ النرويج ــ فنلندا.

(1973–1986)[1]. كما اختبر Alesina أثر استقلالية المصارف المركزية في الحد من حجم التأثير، والتدخل السياسي الذي يُمكن أن يُمارس على عمل السياسة النقدية. وناقش الباحث القول بأنه عادةً ما يتلازم إنشاء مصرف مركزي مستقل مع مستوى منخفض من التضخم، إضافة إلى التخفيف من حدة التقلبات في السياسة النقدية الناجم عن الدوافع والتجاذبات السياسية، وأن الاستقلالية تُخفف من الأثر الذي تسببه التقلبات السياسية على كل من السياسة النقدية، والتضخم، حيثُ حققت الدول التي امتلكت المصارف المركزية الأكثر استقلالية وفقاً للعينة المستخدمة (اليابان، الولايات المتحدة الأميركية، ألمانيا، وسويسرا) معدلات التضخم الأربعة الأقل من أصل ستة معدلات منخفضة، بينما عانت الدول ذات المصارف المركزية منخفضة الاستقلالية الارتفاع في معدلات التضخم[2]. كما أشار الباحث إلى أن العلاقة بين الاستقلالية، ومعدلات التضخم ليست بالضرورة أن تكون سببية، فقد تعكس هذه العلاقة حقيقة مفادها أن عدم قبول المجتمع بظاهرة الارتفاع في معدلات التضخم، من المرجح أن تؤدي إلى إجماع الآراء حول ضرورة إنشاء سلطة نقدية مستقلة[3]، وقد ربط Alesina بين درجة استقلالية المصارف المركزية للدول عينة الدراسة، وحجم القطاع العام مقاساً بمستوى الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج القومي الإجمالي GNP، إضافة إلى معدل التضخم، ومن ثم اختبر الباحث الفرضيتين التاليتين:

- وجود علاقة عكسية بين درجة الاستقلالية من جهة، ومعدل التضخم، وحجم الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج القومي الإجمالي من جهةٍ أخرى.
- وجود علاقة طردية بين حجم الإنفاق الحكومي، ومعدل التضخم، وذلك على أساس أن الإنفاق الحكومي المرتفع يتطلب مستوى عالياً من الإصدار النقدي، الأمر الذي يُفضي إلى ارتفاع في معدلات التضخم.

وتوصل الباحث إلى أن علاقات الارتباط السابقة غير واضحة، إذ إن نتائج الاختبار الذي طُبق على دول (بلجيكا وهولندا وألمانيا) لم يدعم هذه الفرضيات، وأخيراً ناقش Alesina، فيما إذا كانت الاستقلالية تُخفف من حدة

---

(1) يكمن الاختلاف الوحيد بين تقييم Alesina وBade & Parkin في المصرف المركزي الايطالي، حيث صنف Alesina المصرف المذكور بدرجة أكبر من الاستقلالية الاقتصادية بعد انفصاله عن الخزانة (وزارة المالية) عام 1981، إذ إنه لم يعد ملزماً بشراء الفائض المعروض من أذون الخزانة كما كان متبعاً سابقاً. كما اعتمد Alesina على مؤشر الاستقلالية ذاته المستخدم في دراسة Bade and Parkin مع محاولة إدخال أثر التقلبات السياسية على معدلات التضخم، ومدى وجود قوانين تُلزم المصرف المركزي على إصدار النقد لتمويل عجز الموازنة.

(2) Arnone, Marco., Laurens, Bernard J., Segalotto, Jean-François., Op. Cit., 2006, PP 10:11.

(3) هذا ما أكدته إحدى الدراسات، حين أشارت إلى أن العلاقة السببية بين متغيري التضخم والاستقلالية، يُمكن أن تكون في اتجاه معاكس، أي أن يصبح معدل التضخم هو المتغير المُفسر، ودرجة الاستقلالية هي المتغير التابع، ويرجع السبب في ذلك، إلى أن الدول التي تتسم تفضيلات مجتمعاتها بكراهية التضخم عادة ما يلتزم صناع القرار السياسي، والاقتصادي فيها بتبني سياسات غير تضخمية بغض النظر عن درجة الاستقلالية التشريعية للسلطة النقدية، وعادة ما يؤدي الحرص على استمرار هذه السياسات إلى منح المصرف المركزي درجة مرتفعة من الاستقلالية. أما الدول التي لا تتسم مجتمعاتها بدرجة مرتفعة من كراهية التضخم، يكون بمقدور السلطات السياسة فيها تبني سياسات تضخمية، والالتفاف حول القوانين لتنفيذ هذه السياسات، وبغض النظر عن درجة الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية راجع في هذا الصدد:

Hayo, Bernd., "Inflation Culture, Central Bank Independence and Price Stability", European Journal of Political Economy, Vol. 14, 1998, PP 241:263

التقلبات في السياسة النقدية الناجمة عن تعاقب الدورات السياسية (الانتخابات الحكومية) وللإجابة على هذا التساؤل استخدم الباحث بيانات ثلاث دول (ألمانيا، الولايات المتحدة الأميركية، المملكة المتحدة) منذ أن شهدت هذه الدول تغييرات في توجهات حكوماتها في بداية عام 1989[1] وقدم الباحث الأدلة، من خلال مقارنة معدلات التضخم في هذه الدول مع الحكومات التي تعاقبت عليها، ودرجة مؤشر الاستقلالية فيها[2]. إذ بينت النتائج أن ألمانيا التي امتلكت أكثر المصارف المركزية استقلالية مقارنةً بالمملكة المتحدة، والولايات المتحدة الأميركية، قد استطاعت الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة، وأقل تقلباً خلال فترات التحولات السياسية، يليها الولايات المتحدة الأميركية، وأخيراً بريطانيا التي سجلت تقلباً، وارتفاعاً في معدلات التضخم بشكلٍ متزامن مع التحولات السياسية التي حصلت فيها، والتي امتلكت بدورها أقل المصارف المركزية استقلالية مقارنةً بألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية، وهكذا يتضح أن Alesina قد أدخل مفاهيم جديدة في قياس الاستقلالية، محاولاً معرفة الدور الذي تمارسه هذه الاستقلالية في التخفيف من أثر التقلبات السياسية على ارتفاع معدلات التضخم. **لا يتفق الباحث لحدٍ كبير مع الأدلة التي قدمها Alesina من خلال المقارنة بين تعاقب الأحزاب التي استلمت السلطة، ومؤشر الاستقلالية، ومعدلات التضخم، وأنه ليس بالضرورة أن تكون استقلالية المصرف المركزي هي المحدد المعنوي الوحيد في تفسير الانخفاض، والاستقرار في معدلات التضخم في فترات التقلبات السياسية لدى بعض الدول كما عرضها Alesina، فقد يعكس هذا الأمر ميول الأحزاب وأهدافها الاقتصادية التي قد تعطي بدورها أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار على حساب نمو الناتج، أو قد يعكس ذلك السجل التاريخي التضخمي المرتفع، وما يفرضه على حكومات من تبني سياسات وبرامج تعطي أولوية لهدف استقرار الأسعار، وبصرف النظر عن استقلالية السلطة النقدية**، وتبقى المساهمة المهمة التي قدمها Alesina هي دراسة العلاقة بين حجم القطاع العام مقاساً بمستوى الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج القومي الإجمالي GNP والاستقلالية كمتغيرات تفسيرية مع معدل التضخم كمتغير تابع، ما يبين كيفية اختلاف العلاقة بين الاستقلالية، ومعدل التضخم عند إدخال متغيرات تفسيرية أخرى إلى جانب متغير الاستقلالية.

## 2- الاستقلالية السياسية، والاقتصادية:

### *2-1. مؤشر Grilli, Masciandaro and Tabellini (GMT)[3]:*

قام الباحثون (Grilli, Masciandro and Tabellini) بتصميم مؤشر لقياس هذه الاستقلالية، واعتماد طريقة، وآلية في القياس لكلٍ منهما، فبالنسبة للاستقلالية السياسية يتم قياسها من خلال قدرة السلطة النقدية على اختيار الأهداف

(1) Alesina, Albert., "Macroeconomics and Politics", NBER Macroeconomic Annual, Vol. 3, 1998, PP 38:43.

(2) انظر الملحق رقم (1)، درجة الاستقلالية، والتحولات السياسية، ومعدلات التضخم.

(3) Grilli, Vittorio., Masciandaro, Donato., Tabellini, Guido., "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in The industrial Countries", Economy Policy, Vol.13, October 1991, PP 366:374.

النهائية للسياسة النقدية (كالتضخم، ومعدل النمو الاقتصادي) أي الاستقلالية من حيث تحديد الأهداف (Goal/Target independence)، وتم اختبارها اعتماداً على ثلاثة جوانب[1]:

أ- التشريعات التي تؤطر العلاقة بين المصرف المركزي، والحكومة، ولاسيما فيما يتعلق بصياغة السياسة النقدية.

ب- الإجراءات المتعلقة بتعيين الأعضاء التنفيذيين في مجلس إدارة المصرف.

ت- المسؤوليات الرسمية للمصرف المركزي فيما يتعلق بالسياسة النقدية (أهداف السياسة النقدية).

أما بالنسبة للاستقلالية الاقتصادية، فيتم تحديدها بمدى استقلالية السلطة النقدية في اختيار أدواتها، واستخدامها بمعزل عن التدخلات الحكومية، أي إنها تعبر عن الاستقلالية في الأدوات، ويتم اختبارها بالاعتماد على الجانبين التاليين:

أ- التأثير الذي تمارسه الحكومة، فيما يتعلق بتحديد شروط الائتمان المُقدم من المصرف المركزي لها.

ب- طبيعة أدوات السياسة النقدية التي تمتلك السلطة النقدية سيطرة كاملة عليها.

وعلى هذا، فقد تم وضع مؤشر مؤلف من خمسة عشر معياراً موزعة بين ثمانية معايير فيما يخص الاستقلالية السياسية، وسبعة فيما يخص الاستقلالية الاقتصادية. حيثُ يحصل المصرف المركزي في حال تحقيقه أي معيار من المعايير السابقة على الدرجة (1)، وفي حال عدم تحقيق له على الدرجة (صفر)، باستثناء المعيار الأخير من معايير الاستقلالية الاقتصادية، والذي يُركز على تولي المصرف المركزي مهمة الإشراف على المصارف، إذ يحصل على الدرجة (2) في حال عدم توليه لهذه المهمة، وعلى الدرجة (1) في حال توليه لها بالمشاركة مع جهة أخرى، وعلى الدرجة (0) في حال توليه هذه المهمة بمفرده. ومن ثم فإن الدرجة القصوى التي يحصل عليها المصرف المركزي هي (8) بالنسبة للاستقلالية السياسية، ومثلها بالنسبة للاستقلالية الاقتصادية، ومن ثم فإن الدرجة الإجمالية للاستقلالية وفقاً لهذا المؤشر تتراوح بين (16) كحد أعلى و (صفر) كحد أدنى[2].

وقد توصل الباحثون إلى أن الارتباط بين مؤشر الاستقلالية السياسية، والاقتصادية في مجموعة الدول ككل غير ايجابي دوماً، ومن ثم فان التصنيف الذي يعتمد على أحد المؤشرين يُعد مضللاً. لذا فقد تم الجمع بين نتيجة هذين المؤشرين، وصنفت الدول بناءً على هذا الأساس ضمن أربع مجموعات رئيسية:

- **المجموعة الأولى:** تمتعت مصارفها المركزية بدرجات مرتفعة من الاستقلالية السياسية، والاقتصادية، وتضم كل من: هولندا، ألمانيا، سويسرا، كندا، والولايات المتحدة الأمريكية.
- **المجموعة الثانية:** تمتعت مصارفها المركزية بدرجة جيدة من الاستقلالية السياسية، وانخفاض في درجة الاستقلالية الاقتصادية، وتشمل المصرف المركزي الايطالي فقط.

---

[1] تسمي معظم الأدبيات الاقتصادية، والدراسات التطبيقية هذا المؤشر اختصاراً بـ GMT.

[2] Grilli. Vittorio, Masciandaro .Donato, Tabellini .Guido., Op. Cit, PP: 368:369.

- **المجموعة الثالثة:** تمتعت مصارفها المركزية باستقلالية منخفضة في كلا الجانبين (الاقتصادي والسياسي) وتضم: اليونان، إسبانيا، البرتغال، نيوزيلندا[1].
- **المجموعة الرابعة:** تمتلك مصارفها المركزية استقلالية سياسية محدودة مع التمتع بدرجة جيدة من الاستقلالية الاقتصادية وتضم كلاً من: أيرلندا، الدانمرك، فرنسا، اليابان، المملكة المتحدة، أستراليا، النمسا، بلجيكا.

وأخيراً تم اختبار العلاقة بين درجة استقلالية المصارف المركزية المحسوبة من خلال المؤشر السابق، ومعدلات التضخم، وذلك بالاعتماد على بيانات الدول المستخدمة في عينة دراسة Bade and Parkin وإضافة كل من (النمسا والدانمرك ونيوزيلندة والبرتغال واليونان وسويسرا)، خلال الفترة الممتدة (1950-1980). وقد أكد الباحثون على النتائج نفسها التي توصلت لها الدراسات السابقة، **أن البلدان التي امتلكت مصارف مركزية مستقلة كانت الأقدر على تحقيق معدلات تضخم منخفضة أو أقل تقلباً**[2]. وهكذا يتضح اختلاف هذا المؤشر عن المؤشرات السابقة في تقسيم استقلالية المصارف المركزية إلى نوعين سياسية واقتصادية، ووضع مؤشر خاص بكلٍ منها على حدا بناءً على معايير محددة، إضافة إلى حجم العينة الكبير نسبياً التي طُبق عليها هذا المؤشر، وطول الفترة الزمنية التي غطتها ما يُعطي مصداقية أكبر بالنتائج التي تم التوصل لها.

## 3- الاستقلالية الشاملة:

### *3-1. مؤشر Cukierman, Webb and Neyapti (CWN):*

تم وضع هذا المؤشر بناءً على الدراسة التي قام بها (Cukierman, Webb and Neyapti) وتتميز هذه الدراسة في شمولها لمجموعة كبيرة من عناصر الاستقلالية، وعينة الدراسة، والفترة الزمنية. كما تُعد من أفضل الدراسات التي بحثت في مجال قياس استقلالية المصارف المركزية، حيثُ تتميز بالنقاط التالية:[3]

أ- الفترة الزمنية الطويلة نسبياً التي تغطيها الدراسة (1950-1989)، موزعة على أربعة عقود، وفي هذه الفترة ساد نظام الصرف الثابت (نظام بريتون وودز)، وفترة التحول عن هذا النظام ، وفترة الصدمات النفطية، وأزمة الركود التضخمي، وأزمة الديون.

---

(1) لاحظ الباحثون أن البلدان الثلاث التي امتلكت مصارف مركزية ذات استقلالية منخفضة (اليونان، البرتغال، إسبانيا)، قد ترافقت مع حالات عدم الاستقرار في أنظمتها السياسية، وارتفاع مخاطر الدين العام، إضافة إلى تصنيفها ضمن أكثر الدول لجوءاً للإصدار النقدي كأسلوب لتمويل عجز موازناتها.

(2) قام الباحثون بتقسيم فترة الدراسة الممتدة من عام 1950 إلى عام 1980 إلى أربع فترات، حيثُ تمثل كل فترة عقداً من الزمن لدراسة العلاقة بين التضخم ودرجة استقلالية المصرف المركزي، وأشارت النتائج إلى ما يلي:

**عقد الخمسينيات والستينيات:** لم يتضح وجود علاقة بين معدلات التضخم، ودرجة استقلالية المصارف المركزية، سواء أكانت مقاسه باستخدام مؤشر الاستقلالية السياسية أم مؤشر الاستقلالية الاقتصادية.

**عقد السبعينيات:** وجود علاقة عكسية، ومعنوية إحصائيا بين معدل التضخم، ودرجة استقلالية المصارف المركزية، سواء أكانت مقاسه بناء على مؤشر الاستقلالية السياسية أم الاقتصادية.

**عقد الثمانينيات:** وجود علاقة عكسية ومعنوية إحصائيا بين معدل التضخم، ودرجة استقلالية المصارف المركزية وفقاً لمؤشر الاستقلالية الاقتصادية، وغير معنوية وفقاً لمؤشر الاستقلالية السياسية.

(3) شحاته، حازم السيد: استقلالية البنك المركزي، وأثرها على فعالية السياسة النقدية. رسالة ماجستير. كلية التجارة. جامعة عين شمس. القاهرة، 1996، ص72.

ب- شمول الدراسة لعددٍ كبير من الدول ذات نظم اقتصادية متنوعة، حيثُ ضمت 72 دولة منها 21 صناعية و51 نامية، ما يساعد على معرفة الاختلافات في استقلالية المصارف المركزية بين هذه الدول، وتغطية جوانب القصور في الدراسات السابقة، من حيثُ اقتصار تطبيقها على المصارف المركزية في الدول الصناعية.

ت- اعتماد الدراسة على عدة مؤشرات لقياس استقلالية المصارف المركزية، والمتمثلة بما يلي:

- مؤشر الاستقلالية القانونية طُبق على جميع دول العينة.
- مؤشر الاستقلالية الفعلية الذي يعتمد على معدل تغيير حاكم المصرف المركزي في جميع دول العينة.
- مؤشر الاستقلالية الفعلية، الذي يعتمد على قائمة استقصاء (استبيان) شملت عناصر، ومتغيرات متنوعة لتغطية الجوانب المختلفة من الاستقلالية، وسنناقش فيما يلي كل مؤشر من هذه المؤشرات على حدا.

**3-1-1. مؤشر CWN للاستقلالية القانونية:**[1]

تم توزيع المتغيرات (الخصائص) القانونية لهذا المؤشر ضمن أربع فئات رئيسية:[2]

أ- الاستقلالية الشخصية للسلطة النقدية (Personal Independence): تتوقف على قيم المتغيرات المتعلقة بتعيين وعزل الحاكم، ومدة ولايته، ومدى إمكانية شغله لمناصب حكومية أخرى.

ب- الاستقلالية في السياسة النقدية (Policy Independence): تتوقف على قياس المتغيرات المتعلقة بحل النزاعات التي يُمكن أن تنشأ بين الحكومة، والسلطة النقدية، ودرجة مشاركة هذه السلطة في عملية صياغة السياسة النقدية، ووضع الموازنة العامة للدولة.

ت- الاستقلالية في تحديد الأهداف (Goal Independence): تعكس هذه الاستقلالية الهدف النهائي للسلطة النقدية كما نُص عليه في القانون، أو الأهمية النسبية لهدف استقرار الأسعار بين أهداف السياسة النقدية المنوط بالسلطة النقدية تحقيقها.

ث- الاستقلالية الاقتصادية (Economic Independence): أي القيود القانونية المفروضة على اقتراض القطاع العام من المصرف المركزي، وتأخذ مثل هذه القيود أشكالاً مختلفة كحجم الإقراض، تاريخ استحقاق الدين، معدل الفائدة على القرض المقدم، السلف المباشرة، وسندات الإقراض المقدمة من المصرف المركزي للقطاع العام.

وبعد تطبيق مؤشر الاستقلالية القانونية على المصارف المركزية للدول عينة الدراسة، توصل الباحثون إلى أن الاستقلالية القانونية تُعد محدداً جوهرياً في تفسير الاختلاف في معدلات التضخم لدى الدول الصناعية، ومن ثم

---

[1] تسمي معظم الدراسات هذا المؤشر بـ CWN كاختصار.

[2] Tindleni, Bongiwe., "Central bank Independence In an Inflation Targeting Regime: An Assessment of South Africa's Central Bank Independence", Master Thesis in Business Administration, University of Pretoria, 2006, PP 34:35.

درست العلاقة بين درجة الاستقلالية القانونية، ومتوسط التضخم السنوي خلال الفترة (1980-1989) بعد تقسيم الدول إلى صناعية، ونامية، بالاعتماد على بيانات الدخل المتوافرة لدى صندوق النقد الدولي، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:[1]

1. تم ترتيب درجة الاستقلالية بشكلٍ تنازلي، حيث تمتعت المصارف المركزية لكل من ألمانيا وسويسرا بأعلى درجات الاستقلالية القانونية، وأقل متوسط لمعدل التضخم على مستوى الدول الصناعية والنامية.
2. بلغ متوسط درجات الاستقلالية القانونية إلى 36% في الدول الصناعية و 33% في الدول النامية، ما يدل على عدم وجود اختلاف كبير بين متوسط درجة الاستقلالية في كلتا المجموعتين. بينما وصل متوسط معدل التضخم إلى 7.8% في الدول الصناعية، و29.5% في الدول النامية (بعد استبعاد لبنان لعدم توافر البيانات) وهو فارق كبير نسبياً.
3. يتضح من خلال النظر إلى درجة الاستقلالية القانونية، ومتوسط معدلات التضخم في الدول الصناعية أن أعلى معدل للتضخم قد شوهد في أيسلندة بمتوسط قدره 32% ومن ثم نيوزيلندة 12% وهو فارق كبير. وأن بعض الدول كالأرجنتين، والبيرو، نيكاراجوا قد امتلكت درجة استقلالية قانونية فوق المعدل المتوسط ومع ذلك عانت من الارتفاع الشديد في معدلات التضخم Hyperinflation. وبالمقابل حققت دول اليابان، باناما، بلجيكا معدلات تضخم منخفضة على الرغم من درجة استقلاليتها المنخفضة، ومن ثم نستنتج أن الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية لا تمثل شرطاً ضرورياً، أو كافياً لتحقيق معدلات تضخم منخفضة، بل يمكن اعتبارها أحد العوامل المساعدة، ولكنها ليست العامل الوحيد لتحقيق هدف استقرار الأسعار.

### 3-1-2. الاستقلالية الفعلية:

#### *أ- مؤشر معدل تغيير الحاكم*

يؤكد الخبراء والعاملون في مجال السياسة النقدية أن الوضع القانوني للسلطات النقدية يُعد أحد العناصر المحددة لاستقلاليتها الفعلية، كما أن هناك اتفاقاً حول وجود اختلافات كبيرة في قوانين المصارف المركزية، ومدى اكتمالها، فهنالك عدة قوانين غامضة، وتترك احتمالات كثيرة للتأويل، والتفسير، وأن العوامل الأخرى كشخصية الحاكم، والمديرين التنفيذيين تُعد محددات جزئية لمستوى الاستقلالية الفعلية، وأنه حتى في حالات اكتمال القوانين قد يكون هناك قناعة متولدة لدى الحكومة بأن الأمور يجب أن تُطبق بطريقة مختلفة[2]، وانطلاقا

---

[1] وللمزيد من التفصيل انظر:

Cukierman, Alex., Webb, Steven. B., Neyapti, Bilin., "Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes", World Bank Economic Review, Vol. 6, 1992, P362.

[2] إن مدة الولاية القانونية لحاكم المصرف المركزي الأرجنتيني 4 سنوات، ولكن هنالك اتجاهاً غير رسمي لدى الحكومة، بأن يُقدم الحاكم استقالته عندما يكون هنالك تغيير للحكومة أو وزير المالية، ونتيجة لذلك، يوجد دائماً اختلاف بين مدة ولاية الحاكم الفعلية، ومدة ولايته القانونية.

من ذلك، قام الباحثون الذين صمموا مؤشر CWN للاستقلالية القانونية عام 1992 بوضع مؤشر يعتمد على قياس المتوسط الفعلي لمدة ولاية الحاكم في عدة بلدان[1]، واعتمد هذا المؤشر على افتراضٍ مُسبق مفاده أنه كلما ازداد معدل تغيير الحاكم، دل ذلك على انخفاض مستوى الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية[2].

وتوصلت الدراسة بعد ترتيب كل مجموعة من الدول بناء على معدل تغيير الحاكم تصاعدياً إلى ما يلي:[3]

أ- إن معدل التغيير الأقل كان في آيسلندة بمعدل قدره 0.03 (أي التغيير مرة واحدة كل 33 سنة). أما معدل التغيير الأكبر كان في الأرجنتين بمعدل قدره 0.93 (أي التغيير مرة واحدة كل 13 شهراً).

ب- إن معدل التغيير الأعلى بين حكام المصارف المركزية في الدول الصناعية هو 0.2 (أي التغيير بمعدل مرة واحدة كل 5 سنوات) وكذلك الحال في أسبانيا واليابان، كما أن معدل التغيير في أكثر من نصف الدول النامية قد زاد عن 5 سنوات.

ت- تم الاعتماد على معدل تغيير الحاكم كدليل على الاستقلالية الفعلية، وذلك على أساس أن زيادة معدل تغيير الحاكم، وبقاءه في منصبه مدة أقل سوف يتولد عنها التبعية لمن يقوم بتعيينه. ويذكر Cukierman, Webb and Neyapti في هذا الصدد "**أن معدل تغيير كبير، أو فترة قصيرة في الوظيفة ربما يشير إلى عزل الحكام الذين اختاروا تحدي الحكومة، وعدم الانصياع لرغباتها فيما يتعلق بالسياسة النقدية**"[4]. وعلى هذا، فإن ارتفاع معدل التغيير أو قصر المدة التي يبقى فيها الحاكم في منصبه مقارنةً بمدة ولاية الحكومة (السلطة التنفيذية) يجعله عرضة للتأثر الكبير في النفوذ الحكومي، ويمنعه من تنفيذ القرارات، والسياسات طويلة الأجل لتحقيق هدف استقرار الأسعار، ووفقاً لذلك يرى البعض أنه إذا كانت فترة ولاية الحاكم تنتهي قبل بدء الانتخابات، أو بعدها مباشرةً، فإن الاستقلالية تنخفض، وأن بقاء الحاكم في منصبه لمدة أطول على الرغم من تعاقب عدد من رؤساء الحكومات ووزراء المالية يُعد دليلاً على قدرته في تحمل الضغوط الحكومية المؤدية للتضخم.

ث- لا يُعد معدل تغيير الحاكم محدداً جوهرياً لمعدلات التضخم في الدول الصناعية، فمثلاً إن معدل تغيير الحاكم في اليابان مرتفع، ومع ذلك كان معدل التضخم فيها منخفضاً، والعكس صحيح بالنسبة لحاكم المصرف المركزي الايطالي[5].

---

(1) Cukierman, Alex., "Central bank Strategy credibility and independence: theory and evidence", Op. Cit., 1992, P 383.

(2) ذكر (Cukierman,1992) أن مدة الدورة الانتخابية في أغلبية البلدان على الأقل 4 سنوات، ومن ثم فإن معدل التغيير الذي يؤدي لتخفيض استقلالية السلطة النقدية هو (0.25-0.2) أي بمعدل تغيير مرة كل 4 أو 5 سنوات، وأن انخفاض الفترة الفعلية لبقاء حاكم المصرف المركزي في منصبه عن أربع سنوات (أي ارتفاع قيمة هذا المؤشر عن 0.25 ) هو دليل على انخفاض الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية، وبالمقابل فإن استمرار ولاية الحاكم الفعلية مدة طويلة مع تعاقب العديد من الحكومات، **وتمكنه من إدارة السياسة النقدية بشكلٍ جيد، والحفاظ على استقرار الأسعار من شأنه أن يمنحه سمعة قوية تدعم مركزه في مواجهة الضغوط الحكومية، وعدم الانصياع إلى الرغبات، والأهواء السياسية**. كما حسب Cukierman معدل تغيير حكام المصارف المركزية لأكثر من خمسين دولةً خلال 40 عاماً ولنهاية عام 1989، وتم عرض هذه المعدلات لكل من الدول النامية، والصناعية على حدا. وللمزيد انظر: Cukierman. Alex, "Central bank Strategy credibility and independence: theory and evidence", Op. Cit., 1992, P384.

(3) Cukiermanm Alex., Webb, Steven. B, Neyapti, Bilin., Op. Cit., PP 363:364.

(4) Cukierman, Alex., Webb, Steven. B., Neyapti, Bilin., Op. Cit., PP 362.

(5) تشير إحدى الدراسات إلى أنه على الرغم من نجاح المصرف المركزي الياباني في تحقيق معدلات تضخم منخفضة في ظل تبعيته للحكومة، إلا أنه لا يُمكن اعتباره شذوذاً عن القاعدة. كما أن أهمية الاستقلالية في الحفاظ على استقرار الأسعار تبقى موجودة حتى في حال تعرض الاقتصاد لصدمات خارجية

ج- يُعد معدل تغيير حكام المصارف المركزية في الدول النامية محدداً جوهرياً في تحديد معدلات التضخم السائدة.

ح- إن مدة الولاية القانونية للحاكم قد أثرت في مدة ولايته الفعلية، ولكن بدرجات قليلة، ما يدل على وجود متغيرات أخرى قد تؤثر في مدة الولاية الفعلية.

لا يتفق الباحث مع وجهة النظر التي طرحتها هذه الدراسة في أن انخفاض، أو ارتفاع معدل تغيير الحاكم يُعد دليلاً قاطعاً على ارتفاع، أو انخفاض درجة استقلالية السلطة النقدية الفعلية، وذلك من منطلق، أن الحاكم الذي يتبع نسبياً للحكومة قد يستطيع البقاء في منصبه مدة أطول من الذي اختار أن يتحداها، ويمكننا التأكد من ذلك في ضوء ما أشارت إليه الحقائق في كل من أيسلندة، والدنمارك، والنرويج، والمملكة المتحدة، حيثُ يبقى الحاكم في هذه الدول فترات ولاية فعلية أطول مقارنةً بغيرها من الدول، **ومع ذلك كانت معدلات التضخم فيها الأكثر ارتفاعاً**، ومن جانب آخر، يمكن استخدام هذا المؤشر كأحد محددات الاستقلالية، وخصوصاً في الدول النامية نظراً لوجود اختلاف في دور المصارف المركزية في هذه الدول عنها في الدول الصناعية، والذي يعود إلى الجذور التاريخية لنشأتها في كلتا المجموعتين من الدول، ففي حين نشأت المصارف المركزية في معظم الدول الصناعية نتيجة الحاجة إلى مؤسسات تتولى الإشراف على المصارف الأخرى، وإدارة القطاع المالي، فإن الحاجة إلى المصارف المركزية في الدول النامية تمثلت أساساً في توفير الاحتياجات التمويلية لحكومات هذه الدول[1]، وهكذا، فإن امتناع الحاكم عن تلبية رغبات الحكومات التمويلية لدفاعه عن قيمة النقد مثلاً قد يعرضه للعزل، **وهذا ما حصل فعلاً في سورية، فامتناع حاكم مصرف سورية المركزي الدكتور عزت الطرابلسي عن تلبية طلبات الحكومة التمويلية للدفاع عن قيمة النقد السوري، أدّى إلى عدم تجديد تعيينه في نهاية كانون الثاني عام 1961**[2]. لذا سيحاول الباحث عند تطبيق هذا المؤشر على مصرف سورية المركزي بغرض قياس استقلاليته الفعلية، الابتعاد عن أخذ الأرقام على علتها، وإنما البحث والتدقيق في بعض المؤشرات الاقتصادية، والمالية، وأداء السياسة النقدية حسب فترات ولاية الحكام الفعلية، لنستطيع إطلاق أحكام موضوعية حول درجة الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية في سورية، وبما يتفق مع الفرضية الأساسية التي يطرحها المدافعون عن الاستقلالية، بأن

---

غير متوقعة. الأمر الذي أخفق المصرف المركزي الياباني فيه، بدليل أنه عند حدوث الأزمة النفطية الأولى في عام 1973 وصل متوسط معدل التضخم السنوي في اليابان للفترة (1973-1978) إلى ما يقارب 13%، مقارنةً بـ 5.1% في ألمانيا و7.7 % في الولايات المتحدة الأميركية خلال الفترة ذاتها. وعلى الرغم من أن الدول الثلاث السابقة قد تأثرت بهذه الصدمة بدرجات متقاربة، إلا أن الاستقلالية المرتفعة للمركزي الألماني، والاحتياطي الفدرالي قد حالت دون الارتفاع الشديد في معدلات التضخم مقارنة بما حصل في اليابان، وللمزيد راجع:

Walsh. Carl E., "Inflation and Central Bank Independence: Is Japan Really an Outlier"?, Monetary and Economic Studies, May 1997, PP 109:110

[1] Maxfiled, Sylvia., "Financial Incentives and Central Bank Authority in Industrializing Nations", World Politics, Vol. 46, No.4, July 1994, P 563.

[2] عشي، جورج: النظام النقدي في سورية. المطبعة الجديدة. دمشق. 1962، ط4، ص312.

تفويض إدارة السياسة النقدية إلى سلطة مستقلة يكون اهتمامها منصباً بشكلٍ رئيسي في الحفاظ على استقرار الأسعار كهدف وحيد للسياسة النقدية، يساعد على تقويض الدوافع لدى الحكومات، للاعتماد على التمويل التضخمي لعجز الموازنة، من خلال اللجوء إلى الإصدار النقدي، وتقليص الدين العام[1].

**ب-مؤشر استقلالية السلطة النقدية القائم على الاستبيان:**

قام CWN عام 1992 بقياس الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية من خلال استبيان يتضمن عناصر، ومتغيرات تُغطي مجموعة من القضايا السياسية، والاقتصادية للاستقلالية، وقد تم توزيع الاستبيان، والإجابة عليه من مجموعة من الخبراء العاملين في مجال السياسة النقدية، والذين يُعتقد أنهم كانوا حتى وقت قريب قائمين على اتخاذ قرارات السياسة النقدية. كما تضمنت عينة الدراسة 24 دولة قامت بالرد على الاستبيان (10 منها من منظمة التعاون الاقتصادي، والتنمية)، وغطى الاستبيان الفترة (1980-1992).

ويتضمن الاستبيان سبعة متغيرات رئيسية تم التعبير عنها بأسئلة، وتكون الإجابة عليها وفقاً لما يحدث في الواقع العملي، وليس كما هو وارد في قوانين المصارف المركزية، وتغطي الأسئلة القضايا التالية:[2]

أ- الجوانب القانونية للاستقلالية.

ب- الممارسة الفعلية عند وجود اختلاف عمّا هو مُشرع في القانون.

ت- أدوات السياسة النقدية، والكيانات المؤسساتية المتحكمة بها.

ث- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، ومؤشراتها.

ج- الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وأهميتها النسبية.

وقد لوحظ وجود ميل واضح لدى الأشخاص المجيبين على الاستبيان لإظهار مصارفهم المركزية بأنها الأكثر استقلالية (التحيز الشخصي في الإجابة).

***3-2. مؤشر (CWN - المعدل) Jácome:***

درس Jácome 2001 استقلالية المصارف المركزية في 24 دولة من دول أمريكا اللاتينية، ودول منطقة البحر الكاريبي، ومن ثم اختبرت العلاقة بين هذه الاستقلالية، ومعدلات التضخم، باستخدام عينة مكونة من 24 دولة خلال الفترة الممتدة (1985-2002). حيث شرعت أغلبية دول عينة الدراسة إلى التوجه نحو إدارة أكثر حكمة للاقتصاد بهدف تخفيض معدلات التضخم، وتحسين الأداء الاقتصادي، وقد تم إحداث إصلاحات هيكلية في تشريعات المصارف المركزية للعديد من

---

[1] راجع في هذا الصدد:

Drazen, Allan., "Central Bank Indepndece, Democracy, and Dollarization", Journal of Applied Economics, Vol. v, No. 1, May 2002, PP 5:10.

[2] وللمزيد من التفصيل فيما يتعلق بالاستبيان الموضوع، والمتغيرات، والمعايير التي يحتويها انظر الملحق رقم (2).

هذه الدول بهدف تعزيز استقلاليتها عن حكوماتها، وتسهيل سيطرتها على معدلات التضخم[1]، وقد اعتمدت الدراسة على مؤشر يُعد امتداداً للمؤشرات السابقة لكلٍ من (CWN, GMT)، إذ تضمن أغلبية المعايير الاقتصادية، والسياسية المستخدمة في المؤشرات السابقة، إضافةً لمعايير الاستقلالية المالية، المساءلة، والشفافية، وما إذا كان المصرف المركزي يلعب دور الملجأ الأخير للإقراض (Lender of Last Resort) أي دوره بالمحافظة على الاستقرار المالي، وهذا ما لم يُذكر في الدراسات السابقة[2]، ويتضمن هذا المؤشر الذي يُعد نسخة معدلة، ومطورة عن مؤشر CWN للاستقلالية القانونية، الفئات الأربع نفسها المذكورة في المؤشر السابق[3] مع إدخال بعض التعديلات عليها، وإضافة فئتين جديدتين فيما يتعلق بمساءلة السلطة النقدية وشفافيتها، وقد تم تضمين الفئات السابقة ضمن 18 معياراً[4].

ويُمكننا التمييز بين مؤشر CWN ومؤشر Jácome (أو ما يُمكن تسميته بمؤشر CWN المُعدل) في أربع نقاط أساسية[5]:

1. يُركز مؤشر Jácome على قواعد تعيين، وعزل جميع أعضاء مجلس إدارة المصرف، بدلاً من التركيز بشكل منفرد على الحاكم (كما في مؤشر CWN)، ويعود السبب في ذلك، أن القوة القانونية لحكام المصارف المركزية غالباً ما تمثل جزءاً ضمن مجلس الإدارة، إضافةً إلى الاختلاف بين البنود القانونية المحددة لمدة ولاية الحاكم، والبنود المطبقة على بقية أعضاء مجلس الإدارة في العديد من الدول التي شملتها عينة الدراسة (بوليفيا، كوستاريكا، غواتيمالا، أوروغواي، فنزويلا). وعلى هذا، يأخذ المؤشر بالحسبان مدى الارتباط بين فترة ولاية مجلس الإدارة مع فترة الولاية الحكومية كوسيلة لعزل السلطة النقدية عن الضغوط السياسية

---

(1) تم التركيز في إطار الإصلاح التشريعي، والمؤسساتي للمصارف المركزية في دول أمريكا اللاتينية على القضايا المتعلقة بتحديد أهداف واضحة للسياسة النقدية، ومنح السلطات النقدية الاستقلالية السياسية اللازمة لصياغة السياسة النقدية، والاستقلالية التشغيلية اللازمة لتنفيذ السياسة النقدية، إضافةً إلى مساءلة السلطات النقدية عن أدائها وقدرتها على تحقيق أهدافها المعلنة. انظر في ذلك:

Carstens. Agustín., " Latin America Central Bank Reform: Progress and Challenges", International Monetary fund and Bank Al-Maghrib, April 2007, PP 4:5.

Gutiérrez. Eva., "Inflation performance and Constitutional Central Bank Independence: Evidence from Latin and Caribbean", IMF. WP/03/53, March 2003, P8.

Carstens .Agustín, Jácome H .Luis I., "Latin America Central Bank Reform: Progress and Challenges", Op. Cit, P 12.

(2) السبب في إدخال Jácome لهذا المعيار، هو أن تزايد الأزمات المصرفية في العديد من الدول في تسعينيات القرن العشرين، كدول جنوب شرق آسيا، وبعض دول أمريكا اللاتينية، تسبب في تكرار تدخل المصرف المركزي كمقرض أخير للحد من تداعيات هذه الأزمات، وقد أدى هذا التدخل إلى حدوث زيادة غير متوقعة في عرض النقود ما أثر سلباً في استقرار الأسعار. كما يُعد تواصل الدعم المفتوح الذي يُقدمه المصرف المركزي للمؤسسات المالية المتعثرة مكافئاً لقيامه بالتمويل غير المباشر للعجز الحكومي من ناحية آثاره السلبية في استقرار الأسعار، وعلى هذا، يرى Jácome أن مسؤولية معالجة هذه الأزمات من الأفضل أن تتولاها الحكومة، وليس المصرف المركزي.

(3) تم التركيز في مؤشر Jácome على الفئات الأربع نفسها المذكورة في مؤشر CWN: مجلس إدارة المصرف المركزي، صياغة السياسة النقدية، أهداف السياسة النقدية ، القيود المفروضة على إقراض المصرف المركزي للحكومة، مع إدخال بعض التعديلات إليها.

(4) للمزيد من التفصيل فيما يتعلق بمؤشر Jácome أو مؤشر CWN المعدل انظر:

Jácome, Luis I., Vázquez, Francisco., "Any Link Between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean", IMF Working Paper 05/75, 2005, PP 25:28.

(5) Jàcome, Luis I., Vàzqvez, Francisco., "Is there any link between legal central bank independence and inflation?", Evidence from Latin America and Caribbean, European Journal of Political Economy, 2008, ,PP 790:791.

والانتخابية. كما يتضمن القيود المفروضة على السلطة التنفيذية فيما يتعلق بعزل جميع أعضاء السلطة النقدية، ومن دون التركيز بشكل منفرد على الحاكم، مع منح هذه الإجراءات وزناً زائداً في المؤشر لما لها من دور في تعزيز استقلالية السلطة النقدية.

2. يضيف مؤشر Jácome ابتكارين جديدين فيما يتعلق بالأحكام القانونية اللازمة لصياغة السياسة النقدية. حيث يتضمن تقييماً لمدى استقلالية السلطة النقدية في صياغة سياسة سعر الصرف، إضافة إلى التركيز على دورها في الموافقة على إقراض القطاع العام، بدلاً من التركيز على دورها في الموافقة على الموازنة العامة للدولة.
3. يُبسط مؤشر Jácome البنود القانونية المتعلقة بالقروض الممنوحة من المصرف المركزي للحكومة، ويضيف معياراً آخر يتعلق بوجود بنود قانونية تطلب من الحكومات المحافظة على سلامة رأس مال المصرف، كتسهيل سير عمليات السوق المفتوحة، وإدارة السيولة النظامية دون أية قيود مالية، فقد تلجأ المصارف المركزية في حال تعرضها لخسائر كبيرة مع عدم وجود مصادر مالية لتغطيتها، إلى ظاهرة التنقيد (إصدار العملة) ما قد يؤدي لاحقاً لآثار سلبية على مجمل الاقتصاد.
4. تناول مؤشر Jácome قضايا شفافية السلطة النقدية، ومدى تعرضها للمساءلة، والتي أصبحت في الآونة الأخيرة من القضايا المتلازمة مع استقلالية السلطة النقدية، ويُركز هذا المؤشر على مدى وجود بنود قانونية تفرض على السلطة النقدية تقديم تقرير منتظم فيما يتعلق بقدرتها على تحقيق أهدافها، إضافة إلى البنود التي تطالبها بنشر ميزانياتها بشكلٍ دوري وبما يتفق مع معايير المحاسبة الدولية، وأن تكون مصادقة من مدقق خارجي مُستقل.

وبناءً على تقييم دساتير وقوانين المصارف المركزية في الدول عينة الدراسة، توصل الباحث إلى ثلاث نتائج رئيسية:[1]

- أظهرت مقارنة درجات الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية، وجود اختلافات ذات دلالة معنوية في الاستقلالية، بين دول أميركا اللاتينية ودول منطقة البحر الكاريبي.
- إن تطبيق الإصلاحات القانونية للمصارف المركزية على نطاق واسع في دول أميركا اللاتينية كان غائباً إلى حدٍ كبير في دول منطقة البحر الكاريبي.
- لم يكن هناك اختلاف كبير في أداء التضخم بين دول أميركا اللاتينية، ودول منطقة البحر الكاريبي، وذلك بعد تحييد بعض مشاهدات التضخم الجامح في دول أميركا اللاتينية خلال عام 1990.

وباستخدام ثلاثة مؤشرات بديلة للاستقلالية القانونية Jácome, CWN, GMT وبعد ضبط معدلات التضخم العالمي، وأنظمة سعر الصرف، وفترات حدوث الأزمات المصرفية، تم التوصل إلى وجود ارتباط سلبي (علاقة عكسية) بين مؤشرات الاستقلالية القانونية الثلاثة، ومعدلات التضخم. **مع الانتباه إلى أن نتائج هذا الاختبار لا تعد ذات دلالة إحصائية معنوية لحين إدراج مؤشر الإصلاحات الهيكلية.** حيث أشارت نتائج الاختبار أن الانخفاض غير الاعتيادي في معدلات التضخم كان نتيجةً لمجموعة من سياسات الإصلاح، وهو ما يتجاوز تعديل تشريعات المصارف

(1) Jácome. Luis I, Vázquez Francisco., "Any Link Between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean", Op. Cit, P 24.

المركزية، فقد تبين أن مؤشر الإصلاحات الهيكلية الواسعة في مجال السياسات التجارية، والتشغيل، والقطاع المالي، والسياسات الضريبية، والخصخصة، هو عامل إحصائي، واقتصادي معنوي كمحدد لمعدل التضخم، ومن ثم تكشف هذه النتائج عن الطابع التكاملي للسياسات الاقتصادية، والمؤسساتية في مختلف المجالات وتُحذر من المغالاة في التفاؤل بأثر الاستقلالية القانونية في تخفيض معدلات التضخم. كما أسفرت الاختبارات الأخرى التي أجريت باستخدام معدل تغيير الحاكم TOR كمؤشر للاستقلالية الفعلية عن وجود علاقة سببية بين الاستقلالية الفعلية، ومعدل التضخم[1]، وهكذا يتضح أن هذه الدراسة تُعد تطويراً مهماً للدراسات السابقة، وتحديداً دراسة CWN، وذلك من خلال إدخال بعض التعديلات على المعايير المستخدمة في مؤشر CWN، وإضافة بعض المعايير المتعلقة بالاستقلالية المالية، والمساءلة والشفافية، وفيما إذا كان المصرف المركزي يلعب دور الملجأ الأخير للإقراض. كما سلطت هذه الدراسة الضوء على أن تحقيق هدف استقرار الأسعار يتطلب تكاملاً في السياسات الاقتصادية، والمؤسساتية، والتشريعية، وحذرت من المغالاة في اعتبار الاستقلالية القانونية العامل الوحيد، والنهائي لتحقيق هدف استقرار الأسعار. وهذا ما يتفق أيضاً مع النتائج التي توصلت إليها دراسة أخرى،[2]حول وجود علاقة ايجابية قوية بين مؤشر استقلالية، ومساءلة السلطة النقدية، ومؤشر الإصلاح الاقتصادي (Economic Reform) الموضوع من المصرف الأوربي للتعمير والتنمية[3] (The European of Reconstruction and Developments) ، ما يُؤكد أن الانخفاض في معدلات التضخم، وتحسن الأداء الاقتصادي ناجم عن الأثر المشترك لكل من الاستقلالية، والإرادة السياسية لإحداث، الإصلاح الاقتصادي، والمؤسساتي.

يميل الباحث نحو الرؤية التي طرحها مؤشر CWN المعدل، في أن القدرة على تحقيق استقرار الأسعار، وإدارة السياسة النقدية بفاعلية يتطلب توافر مجموعة من الشروط، والمعايير الاقتصادية، والمالية، والنقدية، والمؤسساتية التي تتكامل مع بعضها البعض، وتساهم بنهاية المطاف في تحقيق أهداف السياسة النقدية، وتدعم استقلالية السلطة النقدية على نحو ما سيتم مناقشته في الفصل الرابع من بحثنا هذا، وفي النتيجة يُمكن القول إن كل المؤشرات المستخدمة في قياس الاستقلالية تؤيد الفرضية القائلة: بأن استقلالية المصارف المركزية تساعد على تخفيض معدل التضخم، ومقدار تقلباته.

---

[1] توصل Jácome إلى أنه لا يُشترط أن يؤدي بالضرورة وجود اختلافات في الاستقلالية القانونية بين المصارف المركزية للدول عينة الدراسة إلى وجود اختلافات في الاستقلالية الفعلية (معدل تغيير الحاكم)، مشيراً إلى وجود فجوة بين الاستقلالية القانونية، والفعلية، حيث كان معدل تغيير الحاكم في الدول التي لم تُقدم على إجراء تعديلات في تشريعات مصارفها المركزية أقل من الدول التي أقدمت على إجراء مثل هذه التعديلات.

[2] وضع Lybek عام 1999 مؤشراً جديداً لقياس الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية، ومدى خضوعها للمساءلة، وطبق هذا المؤشر على خمس عشرة دولة من دول بحر البلطيق، وروسيا، إضافة إلى دولٍ أخرى كانت عضواً ضمن منظومة الاتحاد السوفييتي السابق. وتوصل الباحث إلى:

- وجود علاقة عكسية، وقوية بين المؤشر المستخدم، ومعدل التضخم المقاس من خلال مؤشر أسعار المستهلك (CPI)، وأن هذه العلاقة تبقى موجودة عند زيادة السلسلة الزمنية للدراسة.
- وجود علاقة طردية وقوية بين مؤشر الاستقلالية ومؤشر معدل النمو الحقيقي السنوي للناتج الحلي الإجمالي (RGDP).
- عدم وجود أي ارتباط معنوي بين مؤشر معدل تغيير الحاكم (TOR) المستخدم كدليل على درجة الاستقلالية الفعلية للمصارف المركزية، ومعدل التضخم، أو معدل النمو الحقيقي السنوي للناتج المحلي الإجمالي. وللمزيد من التفصيل حول هذه الدراسة راجع:

Lybek, Tonny., "Central Bank Autonomy, and Inflation and Output Performance in the Baltic States, Russia, and other Countries of former Soviet Union, 1995-1997", IMF Working Paper No. 99/4, (Washington: International Monetary Fund) ,1999, PP 1:38.

[3] طور المصرف الأوروبي للتنمية، والتعمير مؤشر يقيس مدى تقدم السياسات الاقتصادية في الدول التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية، ويغطي هذا المؤشر قضايا مختلفة كإعادة الهيكلة المؤسساتية (الخصخصة، والحوكمة)، تحرير التجارة والأسعار، إصلاح القطاع المالي، ومن ثم يُعتبر المؤشر دليلاً على وجود إرادة سياسية لدى الحكومة لإنجاز الإصلاح الاقتصادي، وللمزيد من التفصيل عن المؤشر السابق انظر:

European Bank For Reconstruction and Development, Transition Report, London, 1997.

# الفصل الثاني

# الواقع الراهن لاستقلالية السلطة النقدية في سورية

# (مجلس النقد والتسليف)

**المبحث الأول: قياس درجة الاستقلالية القانونية لمجلس النقد والتسليف.**

1- المنهجية، والتطبيق.

2- قياس الاستقلالية وفق مؤشر CWN.

2-1. الاستقلالية الشخصية.

2-2. الاستقلالية في الأهداف.

2-3. الاستقلالية في السياسة النقدية.

2-4. الاستقلالية الاقتصادية.

3- الدرجة الكلية لاستقلالية مجلس النقد والتسليف.

4- مقارنة درجة استقلالية السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى.

**المبحث الثاني: الاستقلالية الفعلية لمجلس النقد والتسليف.**

1- مؤشر معدل تغيير حكام المصارف المركزية.

1-1.معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي.

2- أبرز التطورات النقدية (1956-2010):

2-1. الفترة الممتدة (1956-1969).

2-2. الفترة الممتدة (1970-2010).

2-2-1. عقد السبعينيات (1970-1979).

2-2-2. عقد الثمانينيات (1980-1989).

2-2-3. عقد التسعينيات (1980-1989).

2-2-4. الفترة الممتدة (2000-2010).

3- الموازنة بين مؤشر معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي، وأداء السياسة النقدية.

# الفصل الثاني:
# الواقع الراهن لاستقلالية السلطة النقدية في سورية
# (مجلس النقد والتسليف)

**مقدمة:**

تناولت الدراسات النظرية، والتجريبية قياس الاستقلالية في البلدان المتطورة اقتصادياً، إذ يكفي لإنجاز هذه المهمة الرجوع إلى التشريعات، والقوانين الناظمة لعمل السلطة النقدية للتعرف على مدى استقلاليتها فعلياً (أي إن الاستقلالية القانونية تمثل إلى حدٍ كبير الاستقلالية الفعلية، وانعكاسها على أرض الواقع من خلال الممارسة العملية). أما في البلدان النامية، ومنها سورية فتعُد هذه المهمة معقدة نوعاً ما، فالتشريعات، والقوانين الناظمة لعمل السلطات النقدية لا تُعد مؤشراً كافياً لقياس استقلاليتها، إذ إنها غير مكتملة، وغامضة في بعض الأحيان، كما أنها لا تنسجم مع الممارسة العملية على أرض الواقع، وتترك مجالات واسعة للتأويل والتفسير، ومن ثم، فإن استخدام مؤشرات متنوعة لقياس الاستقلالية في سورية، والاعتماد على مجموعة من المؤشرات المالية، والاقتصادية تُعد حاجة ماسة لمعرفة الاختلافات، والتناقضات بين الاستقلالية القانونية، والممارسة الفعلية على أرض الواقع. لذا سيحاول الباحث في هذا الفصل قياس استقلالية السلطة النقدية في سورية قانونياً، وفعلياً باستخدام مؤشرين رئيسيين يتمثلان بمؤشر CWN الذي سيتم من خلاله قياس الاستقلالية القانونية الممنوحة للسلطة النقدية السورية من خلال القوانين الأساسية الناظمة لعملها. أما الاستقلالية الفعلية، فقد تم قياسها من خلال مؤشر يعتمد على معدل تغيير الحاكم (The Turnover rate of central bank governor) كدليل على الاستقلالية الفعلية.

## المبحث الأول:

## قياس درجة الاستقلالية القانونية لمجلس النقد والتسليف.

### 1- المنهجية، والتطبيق:

بهدف التحليل الكمي لواقع استقلالية السلطة النقدية في سورية، قام الباحث بقياس الاستقلالية القانونية خلال الفترة الممتدة من عام 1953 وحتى عام 2010، حيثُ شهدت هذه الفترة جملة من التحولات الاقتصادية، والسياسية المهمة التي أثرت بمجملها في واقع استقلالية السلطة النقدية في سورية. إذ يُعد نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /87/ تاريخ 1953/03/28 نقطة تحول مهمة في شؤون النقد، والمال في سورية، فقد أفضى هذا النظام إلى تأسيس مجلس النقد والتسليف كسلطة نقدية عليا تُدير مصرف سورية المركزي، والنظام المصرفي كله، وتقوم بمهمة مشاور الحكومة النقدي والمالي. كما أكد النظام المذكور أن مصرف سورية المركزي هو مؤسسة عامة، ومستقلة تتمتع بالشخصية الاعتبارية ويُعد تاجراً في علاقاته مع الغير فلا يخضع لقوانين، وأنظمة محاسبة الدولة العامة[1]، ولكن هذا النظام النقدي لم يدم طويلاً، إذ تعرض لكثيرٍ من التغييرات، والتدخلات، والتعديلات، تبعاً لتغير التوجهات الاقتصادية، والسياسية للدولة السورية بدءاً من الوحدة بين سورية، ومصر في العام 1958 وتشكيل الجمهورية العربية المتحدة، مروراً بالانفصال في العام 1961، ومن ثم الانتقال إلى مرحلة التحول الاشتراكي، والتخطيط المركزي في العام 1963 التي استمرت قرابة أربعة عقود، إنتهاءً بدخول سورية منذ العام 2000 مرحلة جديدة من التطور، والإصلاح الاقتصادي تمثلت بالانفتاح، والتوجه نحو التخطيط اللامركزي، وتفعيل آليات السوق، وقد كان لابد أن ينصب الجزء الأكبر من هذه الإصلاحات، والتحولات على قطاع النقد، والمال الذي يُعد القطاع الأهم في الاقتصادات الحديثة، لذا، فقد صدر قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 الذي اعتُبر مفصلاً هاماً في تاريخ السياسة النقدية في سورية، وشكل استجابةً لتوجهات الحكومة في تفعيل عمل السياسة النقدية، ومنح السلطة النقدية الاستقلالية اللازمة في سبيل تحقيق الاستقرار النقدي الذي يقوم بدورٍ أساسي في الاستقرار الاقتصادي عموماً، وباعتبار ذلك ضرورة رئيسية في إنجاح الإصلاح النقدي الذي أعربت الحكومة عن رغبتها الجدية في تحقيقه[2]،

---

[1] دهمان، فؤاد: بعض النظم النقدية، والمصرفية في البلاد العربية (دراسة مقارنة)، معهد البحوث، والدراسات العربية، 1975، ص31.

[2] وذلك وفق ما جاء في كلمة حاكم مصرف سورية المركزي:

ميالة، أديب: الصيرفة الإسلامية، صيرفة استثمارية، المؤتمر الثاني للمصارف، والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية. دمشق، 12-2007/3/13، ص2-3. وإن كنا نرى أن القانون المذكور لا يشكل إضافة جوهرية لنظام النقد الأساسي رقم 87 لعام 1953.

وبغرض استكمال عملية تطوير البنية القانونية الناظمة لعمل السلطة النقدية، وتعزيزا لدور مجلس النقد والتسليف، وزيادة استقلالية مصرف سورية المركزي، صدر المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 الذي عدل بعض مواد قانون النقد الأساسي رقم /23/ وألغى بعضها الآخر، وأضاف مواد جديدة، مكلفاً المجلس بمزيدٍ من المهام، والواجبات، ومانحاً إياه المزيد من الصلاحيات.

سيتم تقسيم هذا المبحث إلى جزأين، يتم في الأول قياس استقلالية السلطة النقدية السورية على ضوء التشريعات النقدية المتمثلة: بالمرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، وقانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، والمرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، وذلك باستخدام مؤشر CWN المشار إليه مسبقاً، والذي يُعد من أشمل، وأشهر المؤشرات المستخدمة لهذا الغرض. إذ سيتم الاعتماد على الأسلوب نفسه، والمنهجية المعتمدة في دراسة (CWN,1992) أما في الجزء الثاني، فستتم مقارنة الدرجة المقاسة مع دولٍ أخرى بغية التعرف على مدى تطور استقلالية السلطة النقدية.

## 2- قياس الاستقلالية وفق مؤشر CWN:

سبقت الإشارة إلى أن استقلالية السلطة النقدية لا تتحدد فقط من خلال التشريعات، إلا أنها تنظم عمل المصرف المركزي، وتبقى من المصادر الرئيسية في تحديد صلاحيات، ومسؤوليات السلطة النقدية، وإن أي قصور أو عدم وضوح فيها سينعكس ضعفاً وقصوراً في أداء السلطة النقدية للمهام المكلفة بها[1]، وعلى هذا، فإن عملية قياس الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية السورية تبقى ضرورة ملحة باعتبارها إحدى المحددات الأساسية لاستقلاليتها الفعلية، وتحقيقاً لهذا الغرض، سيتم استخدام المؤشر، والمنهجية المتبعة في دراسة (CWN,1992) لقياس الاستقلالية القانونية[2].

يُمكننا حساب الاستقلالية القانونية وفقاً لهذا المؤشر من خلال المعادلة التالية:

$$CWNt = 0.20 * PIt + 0.15 * GIt + 0.15 * PFAt + 0.50 * EIt \dots\dots\dots\dots (1)$$

**حيث إن:**

$CWN_t$: درجة الاستقلالية الإجمالية وفقاً للقانون t.

$PI_t$: يمثل هذا المتغير الاستقلالية الشخصية (Personal Independence) للسلطة النقدية وفقاً للقانون t، والتي تُعد أحد العوامل المؤثرة في درجة استقلاليتها النهائية، من خلال دورها في توفير الحصانة، والحماية

---

(1) أي إن درجة الاستقلالية القانونية تُعد شرطاً ضرورياً، ولكنه ليس كافياً لارتفاع درجة الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية.

(2) يُعد مؤشر CWN و Jácome من أشهر المؤشرات المستخدمة في قياس درجة الاستقلالية القانونية، ويكمن السبب في اختيار الباحث لمؤشر CWN في أن النقاط التي يتميز بها مؤشر Jácome فيما يتعلق بقياس مدى شفافية السلطة النقدية، والقدرة على مساءلتها، سيتم تغطيتها بشكل تفصيلي ضمن الفصل الثالث من هذه الدراسة، من خلال استخدام مؤشرات مخصصة لهذا الغرض، **وعلى اعتبار أن قضايا شفافية، ومساءلة السلطة النقدية تمثل الركائز الأساسية اللازمة لمنح السلطة النقدية استقلاليتها، لذا فمن الضروري التطرق لها بشكل تفصيلي سواء من حيث الإطار المفاهيمي، أو مؤشرات القياس.**

للأشخاص القائمين على هيئات صنع القرار في السلطة النقدية من العزل، إلا في الحالات التي يتم فيها مخالفة القانون، أو ارتكاب أخطاء فادحة في إدارة السياسة النقدية للبلاد[1].

$GI_t$: يمثل هذا المتغير الاستقلالية في تحديد الأهداف وفقاً للقانون t (Goal Independence).

$PFA_t$: يمثل هذا المتغير الصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية في رسم، وصياغة السياسة النقدية للبلاد وفقاً للقانون t، ومدى تدخل الحكومة في ذلك (Policy Independence).

$EI_t$: يقيس هذا المتغير الاستقلالية الاقتصادية للسلطة النقدية (Economic Independence) وفقاً للقانون t، من خلال التركيز على القضايا المتعلقة بالشروط، والحدود الموضوعة على إقراض المصرف المركزي للحكومة.

وسيتم قياس الدرجة الإجمالية لاستقلالية مجلس النقد والتسليف في سورية بالتركيز على المتغيرات الأربعة السابقة، وذلك بعد قياس كل متغير على حدا في ضوء المعايير المكونة له. حيثُ تم توصيف هذه المتغيرات في 16 معيار موزعة كما يلي: 4 معايير لمتغير الاستقلالية الشخصية، 3 معايير لمتغير الاستقلالية في صياغة السياسة النقدية، ومعياراً وحيد لمتغير الاستقلالية في تحديد الأهداف، وأخيراً 8 معايير لمتغير الاستقلالية الاقتصادية، ومن ثم أُعطي كل معيار درجة تتراوح بين الصفر (في حالة انعدام الاستقلالية) والواحد الصحيح (في حالة امتلاك الاستقلالية الكاملة) وبالتالي كلما ارتفعت قيمة معيار ما دل ذلك على ارتفاع درجة استقلاليته، والعكس صحيح. وبعد تحديد القيمة الرقمية لكل معيار من المعايير الستة عشر السابقة، يتم تجميع هذه القيم في قيمة رقمية واحدة تساوي المتوسط المرجح لقيم هذه المعايير، وبغرض الوصول إلى الدرجة النهائية للاستقلالية، فإنه وفق مؤشر CWN سيتم إعطاء أوزان نسبية مختلفة لكل متغير من متغيرات الاستقلالية، إضافة إلى إعطاء أوزان مختلفة لكل معيار من المعايير التي يتألف منها كل متغير على حدة، وعلى الرغم من أن مؤشر CWN، يُعد من أهم المؤشرات في تحديد درجة الاستقلالية القانونية، إلا أنه يُنتقد من ناحية الطريقة التحكيمية المبني عليها في وضع الأوزان للمعايير، والمتغيرات المؤلف منها، والتي تُمثل في نهاية المطاف وجهة نظر واضعيه. كما ينتقد هذا المؤشر من ناحية إهماله قياس الركائز الأساسية للاستقلالية، والمتمثلة بالشفافية والمساءلة. وفي رأي الباحث، إذا كان المصدر الأساسي للانتقادات الموجهة لهذا النوع من المؤشرات هو اعتماده على الأحكام الشخصية، فإن هذا الأمر لا مفر منه في العلوم الاجتماعية بشكلٍ عام، وفي قياس هذا النوع من الظواهر بشكلٍ خاص. كما أنه من غير الممكن تحويل النصوص والمواد القانونية إلى قيم رقمية للتعبير عن درجة الاستقلالية من دون الخضوع إلى الاجتهاد الشخصي للباحث. كما أن الانتقاد الآخر المتمثل بعدم تغطية المؤشر المذكور للركائز الأساسية المتلازمة مع الاستقلالية (الشفافية والمساءلة) فسيتم تداركه في الفصل الثالث من هذه الدراسة، من خلال التعرف على الإطار المفاهيمي لهذه الركائز، ومؤشرات قياسها، ومن ثم قياسها لدى السلطة النقدية السورية. كما أن هذا المؤشر هو

[1] غدير، هيفاء غدير: السياسة المالية، والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري. منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب. دمشق، 2010، ص38.

الأنسب لقياس الاستقلالية القانونية، وخصوصاً في البلدان النامية، ومنها سورية، نظراً لاهتمامه الكبير بالمعايير المتعلقة بحدود إقراض المصرف المركزي للحكومة، إذ يؤكد المؤشر أن صرامة، أو تراخي القيود الموضوعة على الإقراض يحدد بمفرده أكثر من 50% من درجة الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية.

**2-1. الاستقلالية الشخصية (Personal Independence):**

يُركز المؤشر في هذا السياق على قواعد تعيين، وإقالة حكام المصارف المركزية، ومدة ولايتهم، وحقهم بالعمل في مناصب حكومية أخرى خلال فترة ولايتهم الفعلية، كما يلي:

**2-1-1. مدة الولاية القانونية للحاكم:**

وفقاً لمؤشر CWN، كلما طالت مدة ولاية الحاكم دل ذلك على ارتفاع درجة استقلاليته الشخصية، كما أنه من الضروري تحديد مدة ولاية الحاكم بدقة في القانون، لأن عدم القيام بذلك سيفتح المجال أمام الحكومات لإقالته متى تشأ، حيثُ إن الغاية من طول فترة الولاية هي عدم الانصياع لرغبات الحكومات وكي لا تصبح عملية بقاء الحاكم في منصبه، أو التجديد له رهينةً ببقاء الحكومات، أو تغييرها[1]. وبالرجوع إلى القوانين الناظمة لعمل السلطة النقدية السورية، فإن مدة ولاية الحاكم قد حُددت في المرسوم التشريعي ذي الرقم /87/ لعام 1953 بخمس سنوات قابلة للتجديد بمرسوم يُتخذ في مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس النقد والتسليف. لذا فقد مُنحت السلطة النقدية درجة استقلالية قدرها (0.5)[2]. وبالمقابل فإن قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 لم يُحدد مدة ولاية الحاكم، وكذلك الأمر بالنسبة للمرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، ومن ثم لم تحصل السلطة النقدية على أي درجة من الاستقلالية وفقاً لكلا المرسومين[3].

**2-1-2. السلطة المختصة بتعيين الحاكم:**

إن القسم الأكبر من قوانين المصارف المركزية تُعطي الحق للحكومات بتعيين حكامها وذلك من مبدأ أن قيام الحكومة بعملية التعيين لا يُعد أمراً منافياً للاستقلالية، طالما أن السلطات النقدية، ولو كانت تتمتع بقدر كبير من الاستقلالية في رسم وتنفيذ السياسة النقدية، إلا أن هذه السياسة ستبقى بالدرجة الأولى من مسؤولية الحكومة التي

---

(1) وفقاً للمؤشر المستخدم تحصل السلطة النقدية على درجة الاستقلالية الكاملة (1) إذا كانت مدة ولاية الحاكم القانونية أكثر من 8 سنوات، وعلى الدرجة (0.75) في حال كانت مدة الولاية القانونية من 6 سنوات إلى 8، وعلى الدرجة (0.5) إذا كانت المدة 5 سنوات، و(0.25) إذا كانت 4 سنوات، ولا تحصل السلطة النقدية على أي درجة من الاستقلالية في هذا الجانب، إذا كانت مدة الولاية أقل من 4 سنوات، أو في حال النص صراحةً على عدم الحق في تجديد مدة الولاية. **انظر:** الملحق رقم (3)، المتغير (2-1)، المعيار (2-1-1).

(2) المرسوم 87 لعام 1953: نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي، المادة (79)، الفقرة 3.

(3) على سبيل المثال ينص قانون المصرف المركزي الأرجنتيني على تعيين جميع أعضاء مجلس إدارته لمدة ولاية قانونية قدرها 4 سنوات، وفيما بعد عدلت هذه المدة لتصبح ست سنوات قابلة للتجديد. أما في التشيلي فيتم تعيين أعضاء مجلس إدارة المصرف لمدة عشر سنوات، باستثناء رئيس مجلس الإدارة الذي يعين لخمس سنوات أو أقل بقرار من رئيس الجمهورية. أما في مصر وبموجب القانون رقم /120/ لعام 1975 يعين أعضاء مجلس إدارة المصرف المركزي المصري لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد. وفي اليابان استناداً إلى قانون عام 1997، يتم تعيين الحاكم، ونائبيه، والأعضاء الباقين في مجلس السياسة (مركز صنع القرار النقدي في المصرف المركزي الياباني) لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد. كما تحدد مدة ولاية الحاكم في الولايات المتحدة الأميركية بـ 14 سنة غير قابلة للتجديد، أما في ألمانيا فتبلغ مدة ولاية الحاكم القانونية 8 سنوات.

ستتحمل في نهاية المطاف نتائجها أمام الرأي العام[1]، ووفقاً للمؤشر المستخدم، تحصل السلطة النقدية على درجة الاستقلالية الكاملة، وقدرها (1) إذا كانت عملية التعيين تتم عن طريق مجلس إدارة المصرف،[2] وعلى الدرجة (0.75) إذا كانت هذه العملية تتم بشكلٍ مشترك بين ثلاث جهات، والمتمثلة ( بالسلطة التشريعية، والسلطة التنفيذية، ومجلس إدارة المصرف)، وعلى الدرجة (0.50) إذا كانت تتم فقط من السلطة التشريعية، وعلى الدرجة (0.25) إذا كانت تتم من السلطة التنفيذية (الحكومة)، كما لا تحصل السلطة النقدية على أي درجة من الاستقلالية في هذا الجانب (0) إذا كانت هذه العملية تتم من أحد أعضاء المستوى التنفيذي (وزارة المالية) وحسب المادة (79) من نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، فإن الحاكم يُعين، ويحدد تعويضه بمرسوم يُتخذ في مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس النقد والتسليف[3]. ومادام مجلس النقد والتسليف هو الذي يقترح تعيين الحاكم، وبما أن تشكيلة المجلس السابقة كانت تضم عدداً كبيراً من ممثلي الوزارات الحكومية،[4] فإن أعضاء الحكومة هم فعلياً من يُرشح الحاكم، ويتم التصديق على ذلك من قبل مجلس الوزراء (السلطة التنفيذية) أي وفقاً للمرسوم السابق، فإن الحكومة هي فعلياً من يُرشح، ويعين الحاكم. أما قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 فقد نص في المادة 69 منه على أنه يجري تعيين الحاكم، وإنهاء خدمته، وتحديد راتبه وتعويضاته بمرسوم، كما أن المرسوم التشريعي رقم /21/ لم يُضف أي تعديل على الجانب المتعلق بعملية التعيين، لذا فقد مُنحت السلطة النقدية درجة استقلالية قدرها (0.25) وفقاً للمراسيم، والقوانين كلها[5].

### 2-1-3. <u>الجهة صاحبة الحق بعزل الحاكم:</u>

يُعد امتلاك الحكومة للصلاحيات التي تخولها بعزل الحاكم في الوقت الذي تريد دليلاً على ضعف الاستقلالية الشخصية للسلطة النقدية، وذلك لأن الحكومات في هذه الحالة ستعمد إلى اختيار الحكام الذين يتماشون مع رغباتها،

---

(1) عياش، غسان: "المصرف المركزي والدولة في التشريع العربي والدولي"، مرجع سبق ذكره، ص77-80.

(2) يُركز واضعو المؤشر هنا على فكرة مفادها: أن درجة استقلالية السلطة النقدية ستكون أعلى إذا كانت التعيينات غير خاضعة لسيطرة الحكومة، فعلى سبيل المثال، يُقدم المصرف المركزي الهولندي إلى مجلس الوزراء لائحة بأسماء الأشخاص المقترح تعيينهم بدلاً من الأشخاص الحاليين، وبالمقابل هناك دول أخرى تعطي دوراً للبرلمان بانتخاب حاكم المصرف المركزي، كالنرويج، حيثُ يقوم البرلمان بانتخاب ثلاثة أعضاء من مجلس إدارة المصرف.

(3) المرسوم التشريعي رقم 87 لعام 1953: نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي. المادة (79) الفقرة 1.

(4) للمزيد من التفصيل راجع:

- المرسوم التشريعي 87 لعام 1953: نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي. المادة (2) الفقرة 1.

(5) نعرض فيما يلي السلطات المختصة بتعيين الحاكم في مجموعة من الدول النامية، والصناعية:

- الأرجنتين: يعين بعملية مزدوجة من السلطة التنفيذية، وذلك بعد موافقة مجلس الشيوخ الأرجنتيني (السلطة التشريعية).
- التشيلي: يقوم رئيس الجمهورية بتعيين الحاكم.
- مصر: يعين الحاكم بقرار من رئيس الجمهورية بناءً على ترشيح رئيس مجلس الوزراء.
- اليابان: يعين الحاكم من مجلس الوزراء.
- ألمانيا: يعين الحاكم بترشيح من الحكومة الفيدرالية المركزية بعد موافقة رئيس الجمهورية.
- بريطانيا: يعين الحاكم مباشرةً من ملكة بريطانيا.

وللمزيد من التفصيل حول إعطاء درجة استقلالية السلطة النقدية في هذا الجانب **انظر:** الملحق رقم (3)، المتغير (2-1)، المعيار (2-1-2).

ومن ثم العمل على إنهاء خدمتهم في حال عدم امتثالهم لمطالبها، وعلى هذا، فقد عمدت العديد من الدول التي اتجهت نحو منح الاستقلالية لسلطاتها النقدية إلى إدخال بند قانوني واضح، وصريح ينص على عدم الحق في عزل الحاكم، أو أي عضو من أعضاء مجلس إدارة المصرف قبل انتهاء مدة ولايتهم القانونية، ويُستثنى من ذلك الحالات التي يتم فيها القيام بأعمال جرميه، أو العجز الصحي، أو ارتكاب أخطاء فادحة في إدارة السياسة النقدية، أو انتهاك القانون[1]. وبالرجوع إلى المادة 79 من المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، تُنهى خدمة الحاكم، أو يوقف عن العمل بمرسوم يُتخذ في مجلس الوزراء، ولا يجوز إصدار مرسوم إنهاء الخدمة، أو الإيقاف عن العمل **إلا لمخالفة الحاكم القانون، أو أنظمة المصرف الأساسية، أو لارتكابه خطيئة فادحة في إدارة المصرف**. أي إن المشرع قد خول المستوى التنفيذي (الحكومة) بعزل الحاكم بناءً على الأسباب آنفة الذكر. أما القانون رقم /23/ لعام 2002 فلم يُحدد شروط، وأسباب إنهاء الخدمة، واكتفى بذكر أن إنهاء خدمة الحاكم تتم بمرسوم، وبناءً عليه، تحصل السلطة النقدية على درجة استقلالية قدرها (0.17) وفقاً للمرسوم التشريعي رقم 87 لعام 1953، وعلى الدرجة (0) وفقاً لقانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 وتعديلاته الصادرة بالمرسوم التشريعي رقم /21/.

**2-1-4. <u>حق الحاكم بشغل مناصب حكومية أخرى:</u>**

ركز المؤشر على أن امتلاك الحاكم حق العمل في مناصب حكومية أخرى خلال فترة ولايته الفعلية من شأنه أن يُضعف من درجة استقلاليته الشخصية، ويخلق حالات تنازع وتضارب في المصالح[2]. ولقد جاء في المادة 84 من قانون النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /87/ أنه لا يحق للحاكم وللمديرين أن يكونوا أعضاء في مجلس إدارة أية شركة تجارية، أو ذات طابع تجاري باستثناء المؤسسات المالية الخاضعة لإدارة الدولة، أو التي تعمل تحت مراقبة الدولة، وبضمانتها وباستثناء المؤسسات النقدية، والمصرفية، والمالية ذات الطابع الدولي[3]، وقد تم الحفاظ على البند نفسه في قانون النقد الأساسي رقم

---

[1] وفقاً للمؤشر المستخدم، تحصل السلطة النقدية على درجة استقلالية قدرها (1) إن لم يكن هناك أي حق للحكومة بعزل الحاكم قبل انتهاء مدة ولايته القانونية، وعلى الدرجة ( 0.83) إذا كانت هذه العملية تتم لأسباب ليس لها علاقة بالسياسة المتبعة ( كانتهاك القانون، أو العجز الصحي مثلاً)، وعلى الدرجة (0.67) إن كان هناك إمكانية لإجراء عملية العزل وفقاً لتقديرات مجلس إدارة المصرف، وعلى الدرجة (0.50) عندما يتم العزل من السلطة التشريعية وفقاً لشروط ومعايير محددة، وعلى الدرجة (0.33) في حال العزل من السلطة التشريعية دون الاحتكام لأية شروط مسبقة، وعلى الدرجة (0.17) عندما يتم العزل من السلطة التنفيذية وفقاً لشروط محددة. كما لا تحصل السلطة النقدية على أي درجة من الاستقلالية في هذا الجانب (0) إذا ما تم العزل من السلطة التنفيذية دون الاحتكام لأية شروط مسبقة، وللمزيد من التفصيل حول إعطاء درجة استقلالية السلطة النقدية في هذا الجانب انظر: الملحق، رقم (3)، المتغير (2-1)، المعيار (2-1-3).

[2] تحصل السلطة النقدية على درجة الاستقلالية الكاملة (1) عندما يُنص بشكلٍ واضح في القانون على عدم حق الحاكم بالعمل في أي منصب حكومي آخر أثناء فترة ولايته القانونية، وعلى الدرجة (0.5) عندما تكون إمكانية عمله بمنصب آخر مشروطة بموافقة مسبقة من الحكومة. كما لا تحصل السلطة النقدية على أي درجة من الاستقلالية (0)، عندما يحق للحاكم أن يشغل منصباً حكومياً آخر دون اشتراط حصوله على أية موافقة مسبقة في ذلك.

[3] المرسوم التشريعي 87 لعام 1953: نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي، المادة (84).

/23/ لعام 2002 كما جاء في المادة 73 منه[1]. كما لم يطرأ أي تعديل يُذكر على هذا البند وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /21/ لعام2011. وعليه تمنح السلطة النقدية في سورية وفقاً لجميع المراسيم، والقوانين السابقة درجة الاستقلالية الكاملة في هذا الجانب (1)[2].

ويُمكننا الحصول على الدرجة الاستقلالية الشخصية النهائية كما يلي:

$$PI = (\text{CTOF} + \text{GAAT} + \text{GDAT} + \text{GOOF})/4 \dots\dots\dots (2)$$

حيث إن: PI: الاستقلالية الشخصية للسلطة النقدية.

CTOF: مدة الولاية القانونية للحاكم.

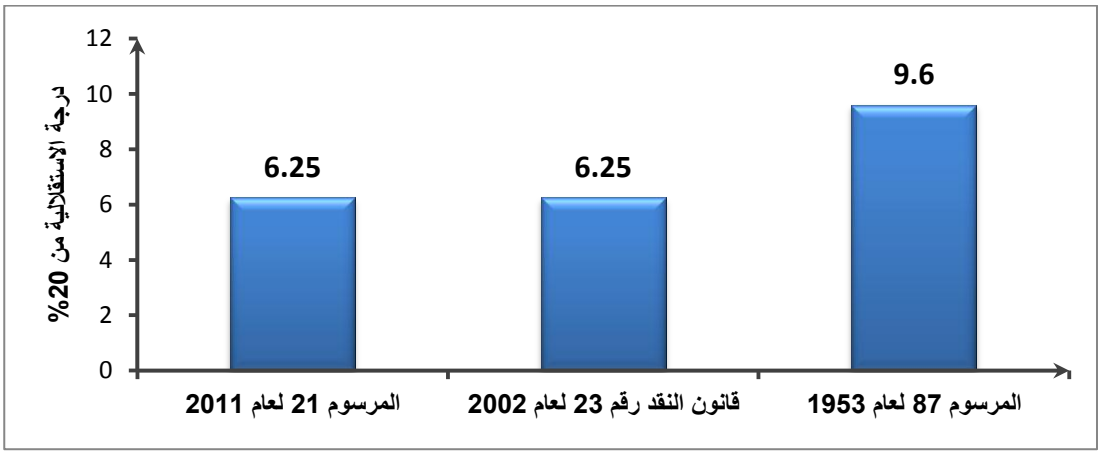
GAAT: السلطة المختصة بتعيين الحاكم.

GDAT: الجهة صاحبة الحق بعزل الحاكم.

GOOF: حق الحاكم بشغل مناصب حكومية أخرى.

وتكون درجة الاستقلالية الشخصية النهائية عبارة عن حاصل جداء PI بالوزن المُعطى لهذا النوع من الاستقلالية، والبالغ 20%. ويوضح الشكل التالي تطور درجة الاستقلالية الشخصية حسب المراسيم والقوانين الناظمة لعمل السلطة النقدية السورية.

**الشكل (2.1.1):** مؤشر الاستقلالية الشخصية.




**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على الدرجات التي تم الحصول عليها وفقاً لتحليل معايير الاستقلالية الشخصية والمعادلة المستخدمة في حسابها (2) الموضحة أعلاه، والملحق رقم (3).

واللافت للانتباه، تراجع درجة الاستقلالية الشخصية للسلطة النقدية السورية من 9.6% من أصل 20% حسب قانون النقد الأساسي وإحداث مصرف سورية المركزي إلى 6.25% حسب قانون النقد رقم /23/ وتعديلاته الصادرة بالمرسوم التشريعي رقم /21/ ويُعزا هذا التراجع إلى عاملين رئيسين:

[1] راجع: قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، المادة (73).

[2] انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-1)، المعيار (2-1-4).

- عدم تحديد مدة الولاية القانونية للحاكم، وفقاً لقانون النقد الأساسي رقم /23/ وتعديلاته الصادرة بالمرسوم التشريعي رقم /21/.
- عدم تحديد أسباب، ومبررات عزل الحاكم من منصبه، وإنهاء ولايته، والاكتفاء فقط بالتركيز على الجهة صاحبة الحق بالعزل.

***2-2. الاستقلالية في الأهداف (Goal Independence):***

بعد الإجماع الذي ساد بين الاقتصاديين وصناع السياسة النقدية حول أهمية هدف استقرار الأسعار في الحفاظ على قيمة العملة المحلية، اتجهت العديد من الدول إلى تعديل دساتير، وقوانين مصارفها المركزية بما يتفق مع هذا الاتجاه، حيثُ يُساعد وجود هذا الهدف، كهدفٍ رئيسي، ومعلن للسياسة النقدية، وإعطائه الأولوية على بقية الأهداف الاقتصادية الأخرى، وعدم مساواته معها على زيادة فعالية السياسة النقدية، وشفافيتها، والقدرة على مساءلتها أمام الجمهور، والرأي العام، ما يُعزز بنهاية الأمر من مصداقيتها، وقدرتها على توفير البيئة الملائمة للاستثمار ودعم النمو الاقتصادي[1]، وقد تضمن هذا المتغير:

**2-2-1. أولوية هدف استقرار الأسعار:**

لقد ركز المؤشر على أن تكليف السلطة النقدية بعددٍ من الأهداف هو دليل على ضعف الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية، وخصوصاً إذا ما جاءت هذه الأهداف في القانون بصورة غير واضحة ومتكاملة، وأن تحديد أهداف السياسة النقدية بشكلٍ دقيق وواضح يُعد مؤشراً على الاستقلالية[2]، وقد تغيرت أهداف السياسة النقدية في سورية بتغيير القوانين، والمراسيم الصادرة كما يلي:

أ- <u>في ظل المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953:</u>

أناط المشرع بمجلس النقد والتسليف في ضوء المرسوم التشريعي رقم /87/ تحقيق الأهداف التالية[3]:

- تنمية السوق المالية، والنقدية، وتنظيمها وفقاً لحاجات الاقتصاد الوطني.

---

(1) Cukierman, Alex., "Are Contemporary Central Bank Transparent about Economic Models and Objectives and What Difference Does it Make?", Federal Reserve bank of Saint-Louis), Vol. 84, Issue 4, 2002, PP 21:22.

(2) وفقاً للمؤشر المستخدم، تحصل السلطة النقدية على درجة الاستقلالية الكاملة (1) إذا كان هدف استقرار الأسعار يُمثل الهدف الأساسي، أو الوحيد في قانون المصرف المركزي مع امتلاك السلطة النقدية الكلمة الأخيرة في حال حصول أي تعارض مع الأهداف الحكومية الأخرى، وعلى الدرجة (0.80) إذا كان هدف استقرار الأسعار يُمثل الهدف الوحيد دون النص على الحالات التي يُمكن أن تنشأ فيها خلافات مع الحكومة حول الأهداف الأخرى التي قد تتعارض مع هذا الهدف، وعلى الدرجة (0.60) إذا كان هدف استقرار الأسعار يمثل أحد أهداف السياسة النقدية مع وجود أهداف أخرى متفقة معه كاستقرار النظام المصرفي، وعلى الدرجة (0.40) إذا كان هدف استقرار الأسعار يمثل أحد أهداف السياسة النقدية مع إمكانية وجود أهداف أخرى متعارضة معه كالتوظف الكامل، وعلى الدرجة (0.20) عندما لا يُنص على أية أهداف في قانون المصرف المركزي، كما لا تحصل السلطة النقدية على أي درجة من الاستقلالية في هذا الجانب (0) عندما تحدد أهداف السياسة النقدية من دون ذكر هدف استقرار الأسعار بينها.

(3) راجع: نظام النقد الأساسي لعام 1953. المادة (1).

- تثبيت النقد السوري، وتأمين حرية تحويله إلى العملات الأخرى.
- توسيع إمكانات الاستخدام وزيادة الدخل القومي.

ويُقصد بتثبيت النقد السوري (أي تثبيته داخلياً وخارجياً)، ويتم تثبيت قيمة النقد الخارجية عن طريق سياسة القطع والتجارة الخارجية، إذ يعمل مجلس النقد والتسليف في حدود اختصاصاته فيما يتعلق بتحديد سياسة القطع وبالتعاون مع وزارة الاقتصاد فيما يتعلق بأنظمة التجارة الخارجية على رسم سياسة مدفوعات خارجية تؤمن توازن ميزان المدفوعات توازناً سليماً، وصحيحاً، ويكون تثبيت قيمة النقد الوطني في الداخل عن طريق المحافظة على قوته الشرائية التي يُعبر عنها المستوى العام للأسعار.

ب-<u>في ظل قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002:</u>

يتولى مجلس النقد والتسليف وفقاً لقانون النقد الأساسي تحقيق الأهداف التالية[1]:

- تنمية السوق النقدية، والمالية، وتنظيمها وفقاً لحاجات الاقتصاد القومي.
- المحافظة على القوة الشرائية للنقد السوري.
- تحقيق استقرار سعر الصرف الخارجي للنقد السوري، وتأمين حرية تحويله إلى العملات الأخرى.
- توسيع إمكانيات استخدام الموارد، والطاقات، والعمل على إنماء الدخل القومي.

وبإجراء مقارنة لهذه الأهداف مع الأهداف الموضوعة مسبقاً حسب المرسوم التشريعي رقم /87/ نلاحظ وجود تماثل بينها مع قيام المشرع بإدخال بعض التعديلات فيما يتعلق بإضافة هدف جوهري، وأساسي ينبغي على السلطة النقدية أن تسعى إلى تحقيقه، وهو المحافظة على القوة الشرائية للنقد الوطني، أي تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وهنا نشير إلى أن الأهداف المذكورة في كلا القانونين ليست متآلفة دوماً، فإن تحقيق استقرار النقد في مرحلة ما قد يتعارض مع مقتضيات توسيع إمكانيات الاستخدام وقد يُضحى في بعض الأحوال في أحد الهدفين في سبيل الآخر الذي يُعد في تلك المرحلة أكثر أهميةً، ورجحاناً.

ت-<u>في ظل المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011:</u>

عُدلت أهداف السياسة النقدية بموجب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 لتصبح على النحو التالي:[2]

- السعي إلى تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار المحلية.
- الحفاظ على استقرار النظام النقدي، والمصرفي، وضمان تنافسيته بما يخدم المحافظة على القوة الشرائية للعملة الوطنية، ونمو الأسواق المالية، واستقرارها.

---

[1] راجع: قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002/ المادة (1).

[2] انظر: المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، المادة (2).

- دعم سياسة الحكومة في تحقيق النمو المستدام، والتشغيل **في إطار أهداف المصرف المركزي، ومهامه.**

ومن خلال النظر إلى الأهداف أعلاه، ومقارنتها بالمراسيم، والقوانين السابقة، يتضح عزم السلطة النقدية الواضح للتركيز على هدف استقرار الأسعار، واعتباره الهدف الأساسي للسياسة النقدية في سورية، والتخفيف من حالة التعارض في الأهداف التي كانت سائدة في ضوء المراسيم السابقة. كما يتضح أن الهدف الثالث الذي يُمكن أن يتعارض مع هدف استقرار الأسعار في بعض الحالات، قد تمت الإشارة إلى ضرورة ممارسته في إطار أهداف المصرف المركزي، ومهامه (أي بما لا يتعارض مع أهداف المصرف، ومهامه). وبناءً عليه، نجد أن المادة 2 من المرسوم التشريعي رقم /21/ قد وضعت هدف استقرار المستوى العام للأسعار المحلية في المرتبة الأولى، وأرفقته بأهداف أخرى غير متعارضة معه، وعلى هذا، تُمنح السلطة النقدية درجة استقلالية في الأهداف قدرها (0.40) وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /87/ وقانون النقد الأساسي رقم /23/، وعلى الدرجة (0.60) وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /21/[1].

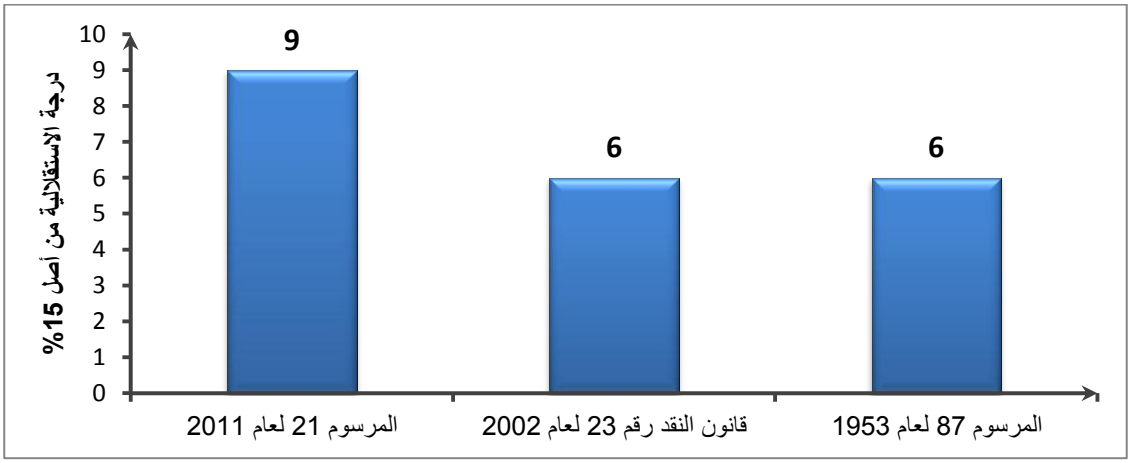
ويُمكننا الحصول على درجة الاستقلالية في الأهداف النهائية كما يلي:

$$GI = 0.15 * PSOB \dots\dots\dots (3)$$

حيث إن: GI: يمثل متغير الاستقلالية في الأهداف، PSOB: معيار أولوية هدف استقرار الأسعار بين أهداف السياسة النقدية.

ويوضح الشكل التالي تطور استقلالية السلطة النقدية السورية من حيث الأهداف في ضوء القوانين، والمراسيم الصادرة.

**الشكل (2.1.2):** مؤشر الاستقلالية في الأهداف.




**المصدر:** إعداد الباحث بالاعتماد على الدرجات التي تم الحصول عليها وفقاً لتحليل معايير استقلالية الأهداف والمعادلة (3) الموضحة أعلاه، والملحق رقم (3).

[1] انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-2).

### 2-3. الاستقلالية في السياسة النقدية (Policy Formulating Independence):

تعني حرية السلطة النقدية في رسم، وتنفيذ السياسة النقدية التي تراها متسقة، ومنسجمة مع أهدافها المعلنة دون أية ضغوط أو تدخلات حكومية، إضافة إلى أساليب حل التعارض، والخلافات الناشئة بين السلطة النقدية والحكومة، إذ إن السلطة النقدية التي تمتلك صلاحيات واسعة في صياغة، وتنفيذ السياسة النقدية، ولها القدرة على مقاومة الضغوط الحكومية في حالات التعارض، والخلاف معها، تُصنف على أنها أكثر استقلالية[1]، ويتضمن هذا النوع من الاستقلالية المعايير التالية:

**2-3-1. السلطة الممنوحة في صياغة السياسة النقدية في ظل التشريعات النقدية[2]:**

أ. في ظل المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953:

تضمن هذا المرسوم عدة نصوص تؤمن مساهمة الحكومة بدرجة كبيرة في رسم، وصياغة السياسة النقدية للبلاد، وسيادة وجهة نظرها في حال نشوب أي خلاف مع السلطة النقدية، فقد نصت المادة (7) الفقرة (3) على أنه: «لممثل وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية أن يوقف تنفيذ أي قرار يراه مخالفاً للقانون، أو لمصلحة الدولة، وعليه اطلاع وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية على ذلك، فإذا لم يبت الأخير بالأمر خلال ثمانية أيام من تاريخ التوقيف يصبح القرار قابلاً للتنفيذ»[3]. كما نصت المادة (61) الفقرة (1) على أن: "مصرف سورية المركزي مؤسسة عامة مستقلة **تعمل تحت رقابة الدولة، وبضمانتها، وفي حدود التوجيهات العامة التي تصدر إليه من مجلس الوزراء**". كما نصت المادة (7) الفقرة (2) على أنه: «**لا** تعتبر مداولات (مجلس النقد والتسليف) قانونية **إلا** بحضور أكثرية أعضائه المطلقة على الأقل، **على أن يكون بينهم ممثل لوزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية**»[4]، وقد أوجب القانون على أن تكون للدولة وسائل المراقبة المناسبة على أعمال المصرف، وتتجلى هذه المراقبة في نظام النقد الأساسي بالوسائل التالية[5]:

1) التوجيهات العامة التي تصدرها الحكومة للمصرف المركزي.

---

(1) تتمثل هذه الضغوطات في إجبار المصرف المركزي على توفير الائتمان للمصارف، والمؤسسات الحكومية المختلفة، وتمويل عجز الموازنة المالي، الأمر الذي ينعكس ارتفاعاً في معدلات التضخم، ومن ثم التأثير في قدرة المصرف المركزي على تحقيق هدف استقرار الأسعار، وقد توصلت إحدى الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين كلٍ من الإصدار النقدي، وديون القطاع العام من جهة، ومعدلات التضخم في سورية من جهةٍ أخرى، وذلك خلال الفترة (1998-2008) وللمزيد راجع:

- عنقة، ربيع جميل: عجز الموازنة في سورية، وأثره في ارتفاع الأسعار، وإعادة توزيع الدخول خلال الفترة (1998-2008)، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، 2010.

(2) ركز المؤشر في هذا السياق على الجهة المسؤولة عن صياغة السياسة النقدية، حيثُ تحصل السلطة النقدية على درجة الاستقلالية الكاملة (1) إذا كانت هي الجهة الوحيدة المخولة بذلك، وعلى الدرجة (0.67) إذا كانت تشترك بهذه العملية، ولكن تأثيرها ضئيل، وعلى الدرجة (0.33) إذا كان دور السلطة النقدية في هذه العملية كناصح، ومرشد للحكومة فقط، وعلى الدرجة (0) إذا كانت الحكومة هي الجهة الوحيدة المسؤولة عن صياغة السياسة النقدية للبلاد.

(3) راجع المرسوم التشريعي رقم / 87 / لعام 1953، المادة (7)، الفقرة 3.

(4) كما سبق وأن أشرنا فإن تشكيلة المجلس قد ضمت خمسة أعضاء من ممثلي الوزارات الذين يعكسون بطبيعة الحال وجهة نظر وزاراتهم، ومصالحها ضمن المجلس، والسعي لصياغة السياسات التي تتفق مع مصالح وزاراتهم، وبالتالي التأثير على دور السلطة النقدية في صياغة السياسة النقدية للبلاد.

(5) سجاع، صافي: البنك المركزي، والسياسة النقدية، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2003، ص76.

2) إخضاع أنظمة المصرف إلى تصديق وزير المالية.

3) إخضاع نفقات المصرف الإدارية إلى مراقبة ديوان المحاسبات.

4) تعيين مفوض للحكومة يراقب عمليات المصرف باسم الحكومة، ويوقف تنفيذ القرارات التي يراها مخالفة للمصلحة العامة عن طريق ممارسته لحق الرفض، وبالتالي تُمنح السلطة النقدية وفقاً للمرسوم رقم /87/ درجة استقلالية قدرها (0.33)[1].

ب. في ظل قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002:

يتولى مجلس النقد والتسليف وضع السياسة النقدية، وإدارتها وفقاً للإستراتيجية العامة للدولة، وحاجات الاقتصاد الوطني بما في ذلك السياسات المتعلقة باستقرار الأسعار، والقوة الشرائية للنقد الوطني، وسياسات الفائدة، والتسليف، والادخار المصرفي، وأسعار الصرف[2]. كما أن نص المادة (61) الفقرة (1) من المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 قد عُدل في هذا القانون وفقاً للمادة (51) ليصبح على النحو التالي: "مصرف سورية المركزي مؤسسة عامة ذات استقلال مالي، وإداري **تتولى تنفيذ السياسة النقدية التي يقرها مجلس النقد والتسليف**، وتعمل تحت إشراف الدولة، وبضمانتها **وضمن التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية المعتمدة من مجلس الوزراء**[3]، وهذا النص من شأنه أن يُعزز دور السلطة النقدية في صياغة السياسة النقدية، ولكن بالمقابل فإن فعالية هذا الدور قد تتقوض نتيجة ورود بعض المواد التي تضمن تدخل الدولة في رسم، وصياغة السياسة النقدية كالمادة (2) المتضمنة تشكيلة مجلس النقد والتسليف التي تضم عدداً من ممثلي الوزارات الذين يمتلكون حق التصويت، والاعتراض على قرارات المجلس،[4] المادة (8) الفقرة (3) التي تنص على: تُبلغ القرارات المتخذة في مجلس النقد والتسليف إلى وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية، ويحق للوزير أن يوقف تنفيذ أي قرار يراه مخالفاً لمصلحة الدولة لمدة أقصاها سبعة أيام يتم خلالها إعادة عرض القرار على المجلس، وفي حال استمرار

---

[1] **انظر:** الملحق رقم (3)، المتغير (2-3)، المعيار (2-3-1).

[2] راجع: قانون النقد الأساسي رقم / 23/ لعام 2002، المادة (1)، الفقر 2-أ.

[3] راجع: قانون النقد الأساسي رقم / 23 / لعام 2002، المادة (51،) الفقر 1.

[4] يتألف مجلس النقد والتسليف وفقاً للمادة (2) من قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 من الأعضاء التالين:

1- حاكم مصرف سورية المركزي.. رئيسا.

2- النائب الأول لحاكم مصرف سورية المركزي.. نائبا للرئيس.

3- النائب الثاني لحاكم مصرف سورية المركزي.. عضواً.

4- معاون وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية عضواً.

5- معاون وزير المالية عضواً.

6- معاون وزير الزراعة والإصلاح الزراعي عضواً.

7- معاون وزير الصناعة.. عضواً.

8- رئيس هيئة تخطيط الدولة. عضواً.

9- ثلاثة خبراء في شؤون النقد والتسليف، والمصارف.. أعضاء.

الاختلاف في وجهات النظر يجب على وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية عرض الموضوع بصورة مستعجلة على مجلس الوزراء للبت فيه على وجه السرعة، وبالتالي، فإن وجهة نظر الحكومة هي بالنهاية ستكون السائدة، وعليه تُمنح السلطة النقدية وفقاً للقانون رقم /23/ درجة استقلالية قدرها (0.33)[1].

ت. في ظل المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011:

ضَمِنَ هذا المرسوم التشريعي قدراً أكبر من الصلاحيات الممنوحة لمجلس النقد والتسليف في صياغة، وإدارة السياسة النقدية بالشكل الذي يُخفف من حجم التداخل، والتشابك في المسؤوليات مع الحكومة، من خلال:

- تخفيض عدد ممثلي الحكومة في مجلس النقد والتسليف من خمسة أعضاء إلى اثنين[2].
- تعديل الفقرة (2) المادة 1 من قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 والنص صراحةً على تولي مجلس النقد والتسليف اعتماد إستراتيجية السياسة النقدية، بما فيها إستراتيجية سعر الصرف، والفائدة ومن ثم رفعها لمجلس الوزراء للتصديق عليها، إضافة إلى اعتماد السياسات المنبثقة عن إستراتيجية السياسة النقدية، واتخاذ القرارات اللازمة لتحقيق الأهداف الوسيطة، والتشغيلية[3].
- إلغاء الفقرة 3 من المادة (8) من قانون النقد الأساسي رقم /23/ والتي تنص صراحةً على: "حق وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية في وقف تنفيذ أي قرار يراه مخالفاً لمصلحة الدولة[4].

ومما سبق، يتضح حجم الاستقلالية الكبير المعطى للسلطة النقدية السورية في إدارة، وصياغة السياسة النقدية للبلاد، وعليه تمنح درجة الاستقلالية الكاملة (1)[5].

**2-3-2. آلية حل النزاعات التي يُمكن أن تنشأ مع الحكومة:[6]**

ينطلق المؤشر من فكرة مفادها، أن عدم وجود لوائح أو مواد قانونية لحل التعارضات التي يمكن أن تنشأ بين السلطة النقدية، والحكومة قد يدفع الأعضاء القائمين على صنع القرار النقدي للانحياز نحو الآراء الحكومية فيما

---

[1] انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-3)، المعيار (أ).

[2] عُدلت المادة 2 من قانون النقد الأساسي رقم 23 لعام 2002 بموجب المادة 4 من المرسوم التشريعي رقم /21/ لتصبح على النحو التالي:

يتألف مجلس النقد والتسليف من سبعة أعضاء:

أ- الحاكم .....رئيساً

ب-رئيس هيئة التخطيط، والتعاون الدولي.....عضواً

ت-نائب الحاكم.....عضواً

ث-معاون وزير المالية.....عضواً

ج- ثلاثة خبراء.....أعضاء

[3] انظر: المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، المادة (3).

[4] انظر: المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، المادة (18)، الفقرة 3.

[5] انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-3)، المعيار (2-3-1).

[6] سيتم التطرق لهذا المعيار بشكلٍ تفصيلي في الفصل الثالث من هذه الدراسة باعتباره أحد المعايير الأساسية ضمن مؤشر مساءلة السلطة النقدية على نحو ما نحو ما سنبين فيما بعد.

يتعلق بالأهداف الاقتصادية العامة، وخصوصاً في ظل تعدد أهداف السياسة النقدية، ما يؤثر بالنهاية على تحقيق هدف استقرار الأسعار. لم تتناول أي من القوانين أو المراسيم الصادرة الحالات التي يُمكن أن ينشأ فيها نزاع بين الحكومة والسلطة النقدية والإجراءات المتبعة في حلها، ومن ثم لا تمنح السلطة النقدية السورية أي درجة من الاستقلالية في هذا الجانب (0)[1].

**2-3-3. دور السلطة النقدية في إعداد الموازنة:[2]**

تلعب السلطة النقدية في سورية دوراً مهماً في إعداد الموازنة العامة للدولة، انطلاقاً من دورها الذي أكدت عليه التشريعات النقدية باعتبارها المشاور المالي للحكومة الذي يُقدم الآراء حول الشؤون المتعلقة باختصاصاته وتستشيره الحكومة بشأن الوضع المالي، والنقدي، والمصرفي للجمهورية العربية السورية. كما نص المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 صراحةً على ذلك في المادة (15) منه التي تنص:[3]

1. يُعد مصرف سورية المركزي، قبل بداية كل سنة مالية، موازنته السنوية، وترفع إلى لجنة إدارة المصرف لاعتمادها أصولاً.
2. يحق للمصرف المركزي في حال الضرورة طلب زيادة سقف الاعتمادات المحددة بالموازنة لأغراض تنفيذ السياسة النقدية، وذلك بعد التنسيق مع وزارة المالية.

وعليه تمنح السلطة النقدية درجة الاستقلالية الكاملة في هذا الجانب والبالغة (1) وفقاً لكافة القوانين والمراسيم الصادرة[4]. ومن ثم، تُحسب الدرجة الإجمالية لاستقلالية في السياسة النقدية من خلال المعادلة التالية:

$$PFI = 0.25 * MPFA + 0.50 * CFRM + 0.25 * MABG \dots\dots\dots (4)$$

تمثل متغيرات المعادلة ما يلي:

- PFI: الاستقلالية في السياسة النقدية .
- MPFA: السلطة الممنوحة في صياغة السياسة النقدية للبلاد.
- CFRM: آلية حل النزاعات التي يمكن أن تنشأ بين السلطة النقدية، والحكومة.
- MABG: دور السلطة النقدية في إعداد الموازنة العامة للدولة.

وتكون الدرجة النهائية للاستقلالية في السياسة عبارة عن حاصل جداء PFI بالوزن المُعطى لهذا النوع من الاستقلالية والبالغ 15%. ويبين الشكل التالي تطور درجة استقلالية السلطة النقدية في رسم وتنفيذ السياسة النقدية باختلاف المراسيم، والقوانين الصادرة.

---

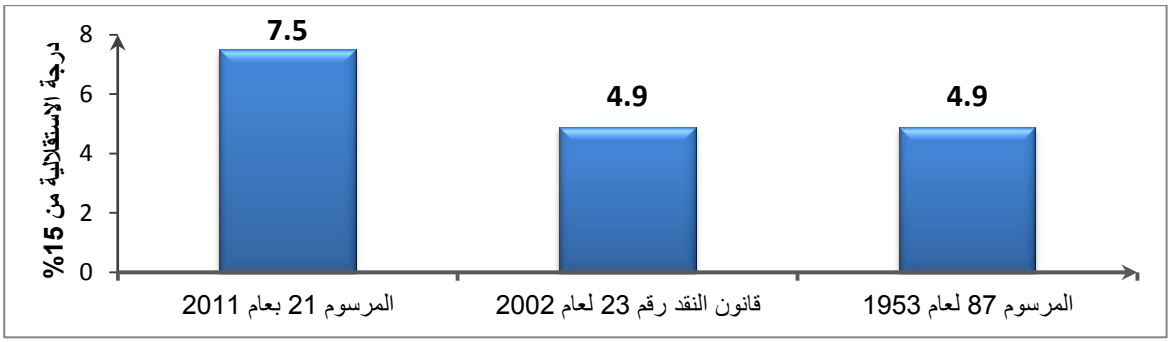
[1] انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-3)، المعيار (2-3-2).

[2] يركز مؤشر CWN على دور السلطة النقدية في إعداد الموازنة العامة للدولة بالشكل الذي يضمن استقلالية أكبر في إدارة السياسة النقدية.

[3] راجع المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، المادة (15).

[4] انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-3)، المعيار (2-3-3).

**الشكل (2.1.3):** مؤشر الاستقلالية في السياسة النقدية.




**المصدر:** إعداد الباحث بالاعتماد على الدرجات التي تم الحصول عليها وفقاً لتحليل معايير الاستقلالية في السياسة، والمعادلة (4) الموضحة أعلاه، والملحق رقم (3).

### *2-4. الاستقلالية الاقتصادية (Economic Independence):*

ركز المؤشر في قياس هذا النوع من الاستقلالية على الحدود المفروضة على إقراض المصرف المركزي للحكومة من حيثُ الحجم، والاستحقاق، وسعر الفائدة، وشروط تقديم السلف، إذ يُجمع الاقتصاديون على أن اقتراض الحكومة من المصرف المركزي يُعد من أهم الأسباب المؤدية للتضخم، وخصوصاً في الدول النامية، لأن هذا التمويل غالباً ما يتم عن طريق الإصدار النقدي[1]. لذا فقد تم وضع قيود على القروض المقدمة للحكومة، حيثُ تختلف هذه القيود من دولة لأخرى باختلاف القوانين، وأنه كلما كانت القيود أكثر صرامة كانت السلطة النقدية أكثر استقلالاً، أو بمعنى آخر، كلما كان هناك حدود، وقيود صارمة على الآليات المتبعة في إقراض المصرف المركزي للحكومة، كلما كانت السلطة النقدية أكثر استقلالاً، ويُمكن تشديد القيود من خلال:

- رفع سعر الفائدة المفروض على القرض الممنوح.
- وضع سقوف على التسهيلات التي يُمكن أن يمنحها المصرف المركزي للحكومة، حيثُ تمثل هذه السقوف مبالغ محددة لا يُمكن تجاوزها إلا بموافقة البرلمان، أو قد تمثل في دولٍ أخرى نسبة مئوية من الإيرادات الحكومية أو نفقاتها، وقد ذهبت قوانين المصارف المركزية في بعض الدول إلى أبعد من ذلك، من خلال التمييز بين شراء السندات الحكومية من السوق الأولية، وبين شرائها من السوق الثانوية، حيثُ تكون القيود مشددة على شراء المصرف لهذا النوع من السندات في السوق الأولية، على اعتبار أنها تُمثل نوعاً من الإقراض المباشر للحكومة، بينما يتم التساهل فيما يتعلق بشرائها من السوق الثانوية كونها تُمثل أداة من أدوات السياسة النقدية (عمليات السوق المفتوحة).

[1] في ظل استمرار تزايد عجز الموازنة العامة، لجأت حكومات الكثير من الدول النامية إلى الاقتراض من السوق المحلي، وخصوصاً من مصارفها المركزية من خلال الإصدار النقدي، وقد أدى ذلك إلى ارتفاع معدلات التضخم بصورة لم يسبق لها مثيل في معظم هذه الدول، ففي حين كان متوسط معدل التضخم في الدول النامية 10% سنوياً خلال الفترة (1965-1973)، ارتفع هذا المعدل إلى 26% سنوياً خلال الفترة (1974-1982)، ومن ثم تضاعف إلى 51% سنوياً خلال الفترة (1982-1987) وللمزيد انظر:

-حشاد، نبيل، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، مرجع سبق ذكره، ص118-128.

- فترة استحقاق القرض: كلما كانت فترة استحقاق القروض قصيرة (من ستة أشهر لسنة)، دل ذلك على قدر أكبر من الاستقلالية، وفيما يلي ستتم مناقشة المعايير المتبعة في قياس الاستقلالية الاقتصادية وفقاً لمؤشر CWN والمتمثلة بما يلي:

**2-4-1. القيود الموضوعة على الإقراض المباشر للحكومة:**

أ. بموجب المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953:

نصت المادة (35) من المرسوم التشريعي ذي الرقم /87/ لعام 1953 أنه يُقبل في التغطية من عمليات التسليف العام سلفة بدون فائدة، تُمنح لوزارة المالية لتوفير الأموال النقدية للخزينة في حدود مبلغ لا يتجاوز جزءاً من خمسة أجزاء من واردات الميزانية للدورة الجارية[1]، ومن ثم يتضح أن الغاية الأساسية من هذه السلفة تمكين الدولة من ملاءمة واردات الخزينة مع نفقاتها، إذ قد يحدث أن يكون تحصيل الواردات موسمياً، وألاّ تتلاءم مواعيد هذا التحصيل مع مواعيد الإنفاق، فتحتاج الدولة لأن تستلف على حساب الواردات ريثما تتحقق هذه الواردات وتدخل صندوق الخزينة[2]، وعليه تحصل السلطة النقدية على درجة استقلالية قدرها (0.67)[3].

ب. بموجب قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002:

حافظ قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 على السلفة السابقة المنصوص عليها بموجب المرسوم التشريعي رقم /87/ وشروطها، مع إدخال تعديل فيما يتعلق بمدة تسديدها، إذ حُددت هذه المدة بدقة قبل نهاية الربع الثالث من السنة الجارية[4]، وبالتالي تحصل السلطة النقدية على درجة استقلالية قدرها (0.67)[5].

ت. بموجب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011:

لم يضف هذا المرسوم أي تعديل فيما يتعلق بهذا الجانب، وعليه، تحصل السلطة النقدية على الدرجة نفسها من الاستقلالية[6]. ويمكن أن نتلمس النوع نفسه من الإقراض لدى المصرف المركزي المصري، إذ أجاز القانون الناظم لعمله أن يقدم قروضاً للحكومة لتغطية العجز الموسمي في الموازنة العامة، بشرط ألا تزيد قيمة هذه

---

(1) راجع المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، المادة (35)، الفقرة 2.

(2) كان الدستور النقدي قد حدد سقف هذا الاستلاف المؤقت بعشر الواردات المقدرة للدورة المالية ومن ثم عُدل هذا السقف بموجب القانون رقم 107 تاريخ 1985/8/13 ليصبح في حدود خمس الواردات وضمن الشروط التالية:
- ألاّ يتجاوز خمس الواردات الفعلية للدورة المنصرمة.
- أن تسدد قبل نهاية المدة المنتهية للسنة المالية الجارية.

(3) انظر: الملحق رقم (3)، المتغير (2-4)، المعيار (2-4-1).

(4) راجع: قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، المادة (34)، الفقرة 2.

(5) انظر: الملحق رقم (3)، المتغير (2-4)، المعيار (2-4-1).

(6) لم يعد مسموحاً للمصرف المركزي الألماني ابتداء من 17 تموز 1994، أن يُقدم أية قروض مباشرة للحكومة، أو الهيئات العامة على الإطلاق، وللمزيد راجع:
- The Bundesbank Act As amended up to July 16, 1994, Article 20.

القروض على 10% من متوسط إيرادات الميزانية العامة خلال السنوات الثلاث السابقة، ولمدة ثلاثة أشهر قابلة للتجديد لثلاثة أشهر أخرى، على أن تؤدى خلال اثني عشر شهراً على الأكثر من تاريخ تقديمها[1]. وكذلك الأمر بالنسبة للمصرف المركزي الياباني، إذ أجاز القانون الناظم لعمله أن يُقدم قروضاً قصيرة الأجل للحكومة من دون ضمانات، وأن يكتتب في السندات والأوراق المالية الحكومية، أو أن يغطي إصدار هذه السندات والأوراق[2]. وبالمقابل، وضعت دولة التشيلي قيوداً شديدة تحظر على المصرف المركزي التشيلي القيام بضمان أو الحصول على أدوات وأوراق مصدرة من الحكومة، أو منظماتها، أو مؤسساتها، وأنه لا يُمكن للحكومة تمويل الإنفاق العام بشكلٍ مباشر، أو غير مباشر عن طريق المصرف المركزي، ومن ثم، لا يسمح القانون للمصرف المركزي التشيلي شراء أوراق مالية حكومية من السوق الأولية[3]، وكذلك الأمر، فإن القانون الناظم لعمل المصرف المركزي الأرجنتيني قد نص صراحةً على عدم السماح له بتقديم أية قروض مباشرة للحكومة على الإطلاق. كما حظر القانون أيضاً على المصرف أن يقوم بضمان أية التزامات على الحكومة المركزية، أو الحكومات المحلية، أو أي من المؤسسات التابعة للقطاع العام[4].

**2-4-2. <u>الإقراض غير المباشر:</u>**

من خلال الرجوع إلى القوانين، والمراسيم الناظمة لعمل السلطة النقدية في سورية،[5] يتضح أن جميعها قد سمح بالإقراض المضمون الذي يُقدمه مصرف سورية المركزي للحكومة دون وضع قيود مشددة عليه، كتحديد نسبة معينة له (مثلاً 15% من الإيرادات الحكومية)، ما يفتح المجال أمام الحكومات للتوسع في هذا النوع من الاقتراض،[6] وتبدو المشكلة في سورية أكثر تعقيداً، وخصوصاً في ظل غياب خيارات التمويل التي تقتصر على التمويل بالعجز عبر الاقتراض المباشر من المصرف المركزي[7]، وفي الحقيقة فإن وزارة المالية لا تقوم بسداد

---

[1] راجع في ذلك القانون رقم 163 عام 1957، الباب الأول، المادة 15.

[2] The Bank Of Japan Law, 1997, Article 34.

[3] للمزيد انظر:

Jàcome H, I. L., "Legal Central Bank Independence and Inflation in Latin America During the 1990s", IMF working paper/01/212, December 2001., PP 18:22.

[4] Baliño, Tomás J. T., Cottarelli, Carlo., "frameworks for monetary Stability", IMF instituted monetary and exchange affairs department, IMF, Washington, 1994, P 322

[5] راجع في ذلك:

- المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، المواد (28)- (29)- (30)-(31)- (32)-( 33)- (34)- (35)-(36).
- قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، المواد (27)- (28)-( 29)-( 30)- (31)- (32)- (33)- (34)- (35).

[6] أجاز قانون البوندزبنك الألماني بتقديم سلفة نقدية قصيرة الأجل لا يتجاوز أجل استحقاقها 3 شهور، وذلك للجهات المختلفة (الحكومة الفدرالية، صناديقها الخاصة، وحكومات الولايات) لمواجهة العجز المؤقت، وبسعر فائدة اللومبارد، وقد حدد القانون أيضاً، الضمانات المقدمة مقابل هذه القروض، والحد الأقصى المسموح به.

[7] نصت القوانين الناظمة لعمل السلطة النقدية في سورية على حق الدولة بتمويل الإصدار النقدي من خلال الأسناد العامة التي تصدرها، أو تكفلها راجع في ذلك:

إسناد الدين العام بتاريخ الاستحقاق، وإنما يتم تأجيلها بموجب نصوص تشريعية بسندات طويلة الأجل لمدة 10 سنوات أو 15 سنة، ويتم إطفاء العجز التمويني في دين الدولة المجمد،[1] ومن الجدير بالذكر أن هذه المواد القانونية تعكس منهجاً متبعاً منذ أمد طويل[2]، وبناءً عليه تُمنح السلطة النقدية وفقاً لكل التشريعات النقدية درجة استقلالية قدرها (0.33)[3].

**2-4-3. <u>الجهة المتحكمة بشروط الإقراض "الاستحقاق. معدل الفائدة. المقدار"</u>:**

في هذا السياق، يجب الانتباه إلى أن نظام النقد الأساسي الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /87/ وقانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 قد ميزا بين عمليات التسليف الممنوح لجميع القطاعات الاقتصادية (التسليف الزراعي، والصناعي، والتجاري) وعمليات التسليف العام[4]، وفيما يتعلق بالأولى، تم منح السلطة النقدية صلاحيات في تحديد المبلغ الأقصى لعمليات الخصم من جهة، ولعمليات القروض والسلف من جهةٍ أخرى. كما تُعيد هذه السلطة إذا اقتضى الأمر توزيع هذه العمليات بين مختلف الحقول الاقتصادية، وتوزيع السقوف لهذه العمليات بين المصارف، إضافة إلى حقها في تحديد معدلات الفائدة على عمليات الخصم، وعمليات القروض، والسلف، وشروطها العامة. ولكن المشكلة تكمن في الإقراض الممنوح للحكومة من خلال الأسناد العامة التي تصدرها الدولة، أو تكفلها. حيث إن المتتبع للموازنات العامة للدولة يُلاحظ اعتماد الحكومة منذ زمن طويل على مصرف سورية المركزي في تمويل عجز الموازنة،[5] ومن ثم تصدر قرارات بإطفاء الدين وتأجيل سداده لسنوات لاحقة. الأمر

---

- المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، المادة 21، الفقرة (1)، البند د.
- قانون النقد الأساسي رقم /23/ المادة 21، الفقرة (1)، البند د.

[1] نذكر من هذه المواد القانونية على سبيل المثال:

2006: "يُؤجل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لقاء العجوز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار، وفوائدها، والعجوز التراكمية للموازنة العامة للدولة، وفوائدها المستحقة وغير المسددة لغاية عام 2006 وتقسط على عشرة أقساط سنوية متساوية يبدأ تسديد القسط الأول منها في 2021/1/1".

2007: "يُؤجل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لقاء العجوز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار، وفوائدها، والعجوز التراكمية للموازنة العامة للدولة، وفوائدها المستحقة، وغير المسددة لغاية عام 2006 وتقسط على عشرة أقساط سنوية متساوية يبدأ تسديد القسط الأول منها في 2022/1/1". وللمزيد راجع:

- مزوق نبيل، زنبوعة زياد: السياسات الاقتصادية في سورية في ضوء الأزمة المالية الاقتصادية الراهنة، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثانية والعشرون، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، 2009، ص12-13.

[2] حساني، عبد الرزاق: السياسة المالية في ظل الأزمة الراهنة في سورية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية. المجلد 29، العدد الثالث، 2013، ص269.

[3] انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-4)، المعيار (2-4-2).

[4] للمزيد راجع:

- المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، المواد 28-29-30-31-32-33-34-35.
- قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، المواد 27-28-29-30-31-32-33-34-35.

[5] راجع في ذلك:

- حبيب، مطانيوس: أوراق في الاقتصاد السوري، دار الرضا للنشر، دمشق، 2006، ط1، ص307-310.
- جمعة، محمد صالح، مرجع سبق ذكره، ص145-147.

الذي يعكس دور مصرف سورية المركزي في تمويل عجز الموازنة، وتبعيته للحكومة، ومن ثم التأثير سلباً في قدرته على تحقيق هدف استقرار الأسعار[1]، ومادامت الحكومة تمتلك زمام المبادرة في الحصول على التمويل من المصرف المركزي دون أية قيود (كسعر فائدة مرتفع، آجال محددة، مبلغ معين)، ومن ثم تقوم بتأجيل سداده بموجب نصوص تشريعية، إذا هي فعلياً من يتحكم بآجال وشروط هذا التمويل. لذا تُمنح السلطة النقدية وفقاً لكل التشريعات النقدية درجة استقلالية قدرها (0)[2].

**2-4-4. <u>المقترضون المحتملون من المصرف المركزي:</u>**

يتبين من التشريعات النقدية الثلاثة والميزانيات الموحدة لمصرف سورية المركزي، أن المصرف المذكور يمنح الائتمان المباشر للحكومة المركزية، والمؤسسات العامة غير الاقتصادية، كما يتم منح التسليف إلى المؤسسات العامة الاقتصادية بشكلٍ غير مباشر عن طريق الائتمان الممنوح للمصارف العامة المتخصصة، وخاصةً المصرف التجاري السوري والمصرف الزراعي التعاوني التي تقوم بدورها بإقراض هذه المؤسسات.[3] إضافة إلى الائتمان الممنوح إلى القطاعات الأخرى التي تشمل القطاع الخاص، والتعاوني، والمشترك، وبالتالي تحصل السلطة النقدية على درجة استقلالية قدرها (0)[4].

**2-4-5. <u>القيود المفروضة على الإقراض المقدم من المصرف المركزي:</u>**

أتاح نظام النقد الأساسي (المرسوم 87) للدولة أن تقترض من الأوراق النقدية التي تمثل ديناً على الدخل القومي، ولكن الشرط الأساسي في هذا الاستلاف كما جاء في الأسباب الموجبة له، ألا يؤدي إلى الإخلال بمرونة التداول النقدي، وأن يُمكن تكييفه وفقاً لتطورات الدخل القومي، وقد عين حدود هذا الاستلاف بما يلي:[5]

- أهمية، ونوع عناصر الإنتاج غير المستثمرة، والتي يُمكن استخدامها لتلبية زيادة الطلب المباشر، وغير المباشر الناجمة عن إصدار عدد متزايد من الأوراق النقدية، والتي تُمثل في الواقع ديناً غير محدود على الثروة القومية.
- انعكاس أثر زيادة الطلب المباشر، وغير المباشر، على ميزان المدفوعات.

---

(1) توصلت إحدى الدراسات إلى أن ظهور العجز الناجم عن تجاوز النفقات العامة للإيرادات العامة، واتباع الحكومة لأسلوب التمويل بالعجز قد أدى إلى ارتفاع الضغوط التضخمية. حيث إن هناك علاقة بين استخدام أسلوب التمويل بالعجز، وارتفاع معدلات التضخم في سورية، وللمزيد انظر:
- زنبوعة زياد، فرحات منى خالد: بدائل تمويل عملية التنمية في سورية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، والقانونية. المجلد 28، العدد الثاني. 2012، ص283-305.

(2) انظر: الملحق رقم (3) المتغير (2-4)، المعيار (2-4-3).

(3) صندوق، عفيف: تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سورية. مجلة جامعة تشرين للبحوث، والدراسات العلمية. المجلد 33، العدد 6، 2011، ص30.

(4) انظر: الملحق رقم (3)، المتغير (2-4)، المعيار (2-4-4).

(5) راجع: الأسباب الموجبة للمرسوم التشريعي ذي الرقم 87 تاريخ 3/28/ 1953، ص24.

وجاء في الأسباب الموجبة، أنه لا يُمكن تعيين الحد الأقصى لقروض الدولة على أساس نسبة مئوية من كمية النقد المتداول،[1] لأن هذا الأسلوب يؤدي في حال هبوط الدخل القومي، وظهور البطالة إلى أن يسبب تقلص التداول النقدي بإضعاف إمكانيات الدولة من الاستلاف من مؤسسة الإصدار بصورة آلية، ويسبب هبوط التداول، وذلك في ظل ظروف تسوّغ لجوء الدولة إلى الاستلاف على نطاق واسع، وقد حافظ قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 على الآليات المتبعة نفسها، ولم يُعين حدود لإقراض مصرف سورية المركزي، واكتفى المشرع بذكر أنه لا يجوز إصدار أي قطعة نقدية ما لم يقابلها زيادة في موجودات المصرف، وعند النظر إلى عناصر التغطية المقبولة في كلا القانونين نجد أنها تشمل المطاليب الناجمة عن عمليات التسليف الصناعي، والتجاري، والزراعي. عمليات التسليف المقدمة عن طريق مؤسسات التسليف الحكومية، والممولة بشكل غير مباشر من المصرف المركزي. الأسناد، والقروض العامة، والسلف المماثلة لها. أي إن المصرف المركزي في كلا القانونين يمول فعلياً نسبة كبيرة من نفقات الحكومة، ولكن دون تحديد هذه النسبة بشكل دقيق. كما لم يضف المرسوم التشريعي رقم /21/ أي تعديل في هذا السياق، وعلى هذا، لا تحصل السلطة النقدية على أي درجة من الاستقلالية وفقاً لكل التشريعات النقدية.[2]

**2-4-6. <u>آجال استحقاق القروض:</u>**

تطرق مؤشر CWN إلى استحقاق القروض كمعيار لقياس الاستقلالية الاقتصادية، وذلك أنه كلما كان أجل الاستحقاق قصيراً دل على ازدياد استقلالية السلطة النقدية، وقد حدد المرسوم /87/ آجال استحقاق السفاتج وسائر الأسناد التجارية المحررة بالليرات السورية، والقروض، والسلف بمدة محددة لا تتجاوز 120 يوماً، وأشار أنه يُمكن بقرار من مجلس النقد والتسليف تمديد آجال السفاتج، والأسناد التجارية، والسلف، والقروض إلى 300 يوم إذا كانت تتعلق بعمليات تسليف صناعي، أو زراعي، أو بتصدير منتجات زراعية، أو صناعية سورية إلى الخارج[3]. كما نص المرسوم أيضاً أنه يُمكن أن توضع في التغطية ضمن الحدود التي يعينها مجلس النقد والتسليف، القروض والسلف الممنوحة إلى مؤسسات التسليف التي تخضع إلى رقابة الدولة شرط **ألاّ تتعدى آجال السلف، أو القروض المذكورة سنة واحدة**[4]. في حين أبقى القانون /23/ لعام 2002 على البنود نفسها المتعلقة بآجال استحقاق السفاتج وسائر الأسناد التجارية المحررة بالليرات السورية، ولكنه أضاف تعديلاً على البند المتعلق بالقروض، والسلف الممنوحة إلى مؤسسات التسليف الحكومية، حيثُ أعطى الحرية لمجلس النقد والتسليف في تحديد آجالها، **وسمح بوجود قروض**

---

(1) نص قانون النقد الصادر في 11 آذار 1950 أن القيمة الاسمية لمجموع السندات التجارية، والقروض، والسلف الممنوحة باسم عمليات التسليف التجاري، والصناعي، والزراعي، يجب ألاّ تقل عن 10% ولا تزيد على 25% من مجموع قيمة الأوراق النقدية المتداولة.

(2) انظر: الملحق (3)، المتغير (2-4)، المعيار (2-4-5).

(3) راجع: المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، المادة (28)، الفقرة 2.

(4) راجع: المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، المادة (32)، الفقرة أ.

**تتجاوز آمادها سنة واحدة بشرط ألا تتعدى نسبة مئوية محددة من مجمل القروض، والسلف التي يوافق المصرف المركزي على منحها على أن تُحدد هذه النسبة لكل مصرف من مجلس النقد والتسليف تبعاً لطبيعة النشاط الممول**[1]، ولكن المشكلة تكمن في آجال استحقاق القروض الممنوحة للدولة بموجب أسناد الخزينة التي تصدرها الدولة أو تكفلها، حيثُ يتم منح هذه القروض لقاء العجوز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار وفوائدها، والعجوز التراكمية السابقة للموازنة العامة، وفوائدها المستحقة، وغير المسددة، ومن ثم تقوم الحكومة كما ذكرنا مسبقاً باستصدار صكوك تشريعية تنص على تأجيل سداد مبالغ جميع السندات المستحقة، والفوائد المترتبة عليها لمدة **/15/ عاماً** وإضافتها إلى دين الدولة المجمد[2]. كما أن المرسوم التشريعي رقم /21/ لم يُضف أي تعديل على هذه الآلية المتبعة، وبناءً عليه، تمنح السلطة النقدية درجة استقلالية قدرها (0.33) وفقاً للتشريعات النقدية الثلاثة المشار إليها[3].

**2-4-7. <u>أسعار الفائدة على القروض الممنوحة:</u>**

لم تتطرق التشريعات النقدية لقضية تحديد أسعار الفائدة على القروض المقدمة من مصرف سورية المركزي للجهات المختلفة، هل هي أعلى من أسعار السوق أم أدنى؟ واكتفت بذكر: يُحدد مجلس النقد والتسليف المبلغ الأقصى لعمليات الخصم من جهة، ولعمليات القروض، والسلف من جهة أخرى، كما يعين إذا اقتضى الأمر توزيع هذه العمليات بين مختلف الحقول الاقتصادية، وللمجلس أن يحدد أيضا توزيع السقوف لهذه العمليات بين المصارف، **إضافة إلى معدلات الفائدة على عمليات الخصم، وعمليات القروض، والسلف، وشروطها العامة**. ولم يُضف المرسوم التشريعي رقم /21/ أي تعديل فيما يتعلق بهذا السياق. لذا تُمنح السلطة النقدية وفقاً لهذا المعيار درجة استقلالية قدرها (0.25) لجميع التشريعات[4].

**2-4-8. <u>منع المصرف المركزي من بيع، أو شراء السندات الحكومية في السوق الأولية:</u>**

ميز مؤشر CWN بين شراء المصرف المركزي للسندات الحكومية بشكلٍ مباشر من السوق الأولية، وبين الشراء غير المباشر لها من السوق الثانوية. إذ اعتبر الأول بمنزلة اقتراض حكومي مباشر، ومصدر رئيسي لتمويل العجز المالي. الأمر الذي ينشأ عنه زيادة في الضغوط التضخمية، ومن ثم التأثير سلباً في استقلالية السلطة النقدية، وقدرتها على تحقيق هدف استقرار الأسعار، وفي المقابل، يُعد شراء المصرف المركزي للسندات الحكومية من السوق الثانوية في سياق ممارسة دوره المتمثل بالقيام بعمليات السوق المفتوحة، التي يدخل فيها المصرف المركزي في السوق النقدية، من أجل تخفيض، أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع، أو شراء

---

(1) راجع: قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، المادة (32)، الفقرة أ.

(2) نصت المادة 22 من القانون رقم 27 لعام 2011 على تأجيل سداد أسناد الخزينة الموضوعة في التغطية النقدية لقاء العجوز التراكمية الناشئة عن تثبيت الأسعار، وفوائدها، والعجوز التراكمية السابقة للموازنة العامة للدولة، وفوائدها المستحقة، وغير المسددة لغاية عام 2012 وتقسط على عشرة أقساط سنوية متساوية يبدأ تسديد القسط الأول منها في 1-10-2027 وللمزيد راجع الرابط التالي:
http://parliament.sy/forms/uploads/laws/Law/2011/k_27_2011.htm

(3) انظر: الملحق رقم (3)، المتغير (2-4)، المعيار (2-4-6).

(4) انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-4)، المعيار (2-4-7).

الأوراق المالية الحكومية بالشكل الذي يساعد على تحقيق هدف استقرار الأسعار، وقد أجازت جميع التشـــريعات بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية في السوق الأولية، حيث نص المرسوم /87/ أن مصرف سورية المركزي يقوم بشراء أسناد الخزينة التي تتطلبها المصلحة العامة، وأسناد القروض الصادرة عن الدولة، أو المكفولـــة مـــن قبلها بشرط أن تصدر هذه الأذونات، أو الأسناد بصك تشريعي. كما أجاز القانون /23/ لعام لمصـــرف ســـورية المركزي خصم الأسناد التجارية ذات الأجل القصير التي تصدرها الدولة، أو تكفلها، وشراء الأسناد ذوات الأجل المتوسط، والطويل التي تصدرها الدولة، أو تكفلها، والتخلي عنها. كما لم يضف المرسوم التشريعي رقم /21/ أي تعديل في هذا السياق[1]، وبناءً عليه تُمنح السلطة النقدية درجة استقلالية قدرها (0)[2].

ويُمكننا الحصول على درجة الاستقلالية الاقتصادية النهائية من خلال المعادلة التالية:

$$EI = 0.15 * CBGA + 0.10 * CLGL + 0.10 * CLGT + 0.05 * COBF + 0.025 * CBTL + 0.025 * CLGM + 0.025 * CLRR + 0.025 * CBPM \ldots . (5)$$

تمثل متغيرات المعادلة ما يلي:

- EI: الاستقلالية الاقتصادية (Economic Independence).
- CBGA: القيود الموضوعة على الاقراض المباشر للحكومة.
- CLGL: الإقراض غير المباشر.
- CLGT: الجهة المتحكمة بشروط الإقراض.
- COBF: المقترضون المحتملون من المصرف المركزي.
- CBTL: القيود المفروضة على الإقراض المقدم من المصرف المركزي.
- CLGM: آجال استحقاق القروض.
- CLRR: أسعار الفائدة على القروض الممنوحة.
- CBPM: منع المصرف المركزي من بيع، أو شراء السندات الحكومية من السوق الأولية.

---

[1] أضاف المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 بنداً مهماً ينص على مسؤولية مجلس النقد والتسليف بصفته السلطة النقدية العليا للبلاد فـــي تحديـــد نـــوع، ومواصفات الأدوات المستخدمة في عمليات السوق المفتوحة، وتسهيلات الإقراض، والإيداع بالعملات المحلية، والعملات الأجنبيـــة، وإصـــدار التعليمـــات التنفيذية الناظمة لهذه العمليات، ولكن لحين الآن لم تتم ممارسة أي دور لمصرف سورية المركزي في إطار عمليات السوق المفتوحة، ومن ثم بقيـــت هـــذه القوانين حبراً على ورق. وللمزيد راجع:

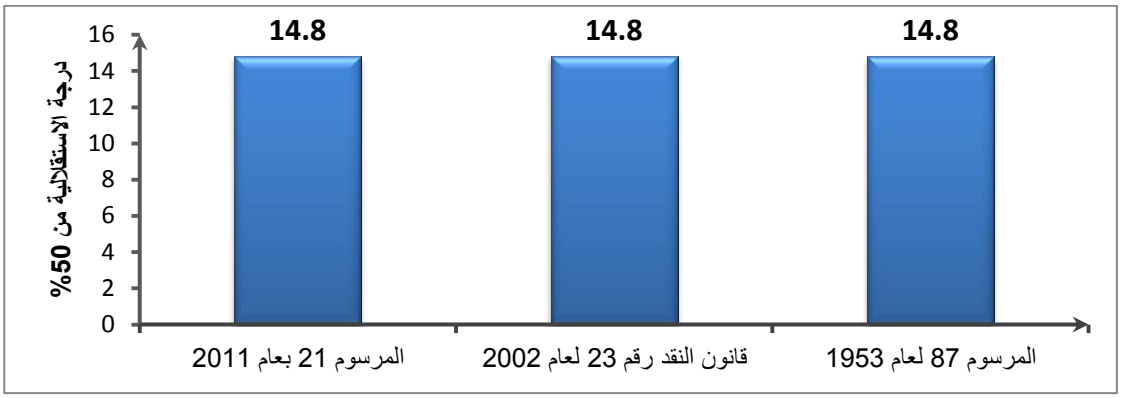
- انظر: المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، المادة (8).

[2] يحصل المصرف الاحتياطي الفدرالي الأميركي وفقاً المؤشر CWN للاستقلالية القانونية على درجة الاستقلالية الكاملة في هذا الجانب، إذ لـــم تجـــز القـــوانين الناظمة لعمله تقديم أية قروض مباشرة للحكومة الفيدرالية، أو لحكومات الولايات. بينما سُمح لهذه المصارف أن تقوم بإقراض الحكومة الأمريكية بشـــكلٍ غيـــر مباشر من خلال شراء الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة الأمريكية، وذلك في إطار عمليات السوق المفتوحة، ولـــيس بالشـــراء المباشـــر مـــن الخزانـــة الأمريكية، ولكن شريطةَ ألا تتعدى فترة ستة أشهر، ومن ثم، تم السماح للمصارف الفدرالية بشراء جميع الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة الأمريكيـــة دون الالتزام بتاريخ استحقاق محدد لها، ولكن بشرط أن تتم هذه العملية من خلال السوق المفتوحة فقط، وليس عن طريق الشراء المباشر من السوق الأولي.

- انظر الملحق رقم (3)، المتغير (2-4)، المعيار (2-4-8).

ويبين الشكل رقم (2.1.4) تطور درجة الاستقلالية الاقتصادية للسلطة النقدية السورية (Economic Independence)، باختلاف المراسيم، والقوانين الصادرة، وما يلفت الانتباه أن المراسيم الثلاثة لم تضف أي جديد يساهم في زيادة درجة استقلالية السلطة النقدية في هذا الجانب.

**الشكل (2.1.4):** مؤشر الاستقلالية الاقتصادية.




**المصدر:** إعداد الباحث بالاعتماد على الدرجات التي تم الحصول عليها وفقاً لتحليل معايير الاستقلالية الاقتصادية، والمعادلة (5) الموضحة أعلاه، والملحق رقم (3).

## 3- الدرجة الكلية لاستقلالية مجلس النقد والتسليف:

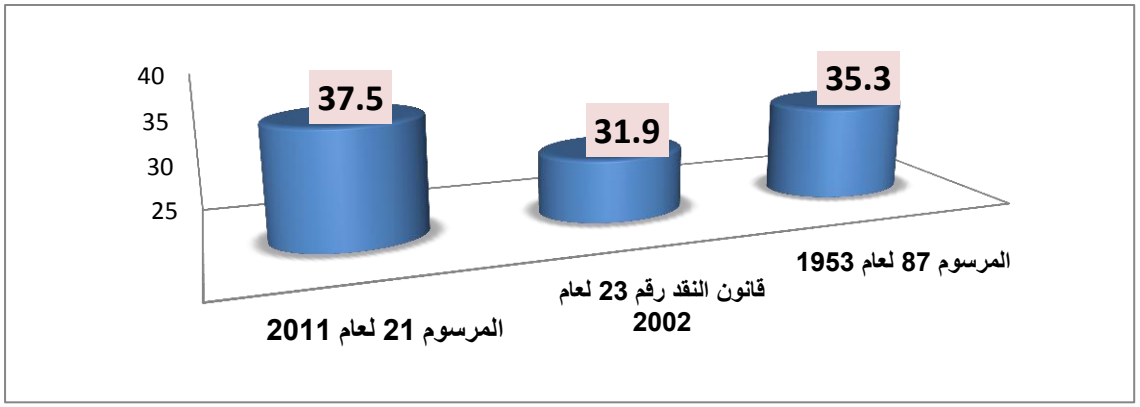
بعد الدراسة التحليلية السابقة، تبين أن مجلس النقد والتسليف قد حصل على درجة استقلالية قانونية قدرها 35.3% وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953،[1] ولكن هذه الدرجة قد انخفضت إلى 31.9% مع صدور قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، الأمر الذي يشير إلى أن هذا القانون على الرغم من اعتباره أحد أهم القوانين التي تم إصدارها منذ عام 2000 في ظل التحول الذي شهده الاقتصاد السوري، إلا أنه لم يمنح المجلس الاستقلالية اللازمة لصياغة، وتنفيذ سياسة نقدية مستقلة، بل على العكس من ذلك، فقد خفض درجة الاستقلالية الشخصية من 9.6% إلى 6.25% وحافظ على الدرجات نفسها فيما يتعلق بالاستقلالية من حيث الأهداف، والسياسة، والاستقلالية الاقتصادية. ما يدفعنا إلى القول: إن القانون رقم /23/ جاء مشابهاً لدرجة كبيرة للقانون رقم /87/ لعام 1953 وكان يكفي فقط تعديل بعض بنوده، ومواده، وإن الأهمية التي أعطيت له مبالغٌ فيها من حيث زيادة درجة استقلالية السلطة النقدية، لحين إقرار المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 الذي تدارك بعض الثغرات التي كانت موجودة في القانون السابق، وألغى بعض المواد التي أثرت في درجة الاستقلالية القانونية، وعدل بعضها الآخر، لترتفع درجة استقلالية المجلس إلى 37.5%. وتُعزا أسباب الانخفاض في درجة

[1] تم الحصول على درجة الاستقلالية الكلية وفق مؤشر CWN، من خلال جمع درجات الاستقلالية الأربع (الاستقلالية الشخصية، الاستقلالية في الأهداف، الاستقلالية في السياسة، الاستقلالية الاقتصادية) بعد ضربها بالأوزان النسبية المخصصة لكل منها، والموضحة في المعادلة التالية:

$$CWNt = 0.20 * PIt + 0.15 * GIt + 0.15 * PFAt + 0.50 * EIt$$

الاستقلالية (أقل من نصف الدرجة المثلى 100%) إلى الدرجة المتدنية التي حصل عليها المجلس في الجانب المتعلق بالاستقلالية الاقتصادية (حصل المجلس على درجة قدرها 14.8% من أصل 50%)، وكذلك الأمر بالنسبة للاستقلالية الشخصية (6.25% من أصل 20%). أما الجوانب المتعلقة بالاستقلالية في الأهداف، والاستقلالية في السياسة فكانت مقبولة لحدٍ ما (9-7.5% من أصل 15% على التوالي).

**الشكل (2.1.5):** درجة استقلالية السلطة النقدية الكلية في ضوء التشريعات النقدية الثلاثة.

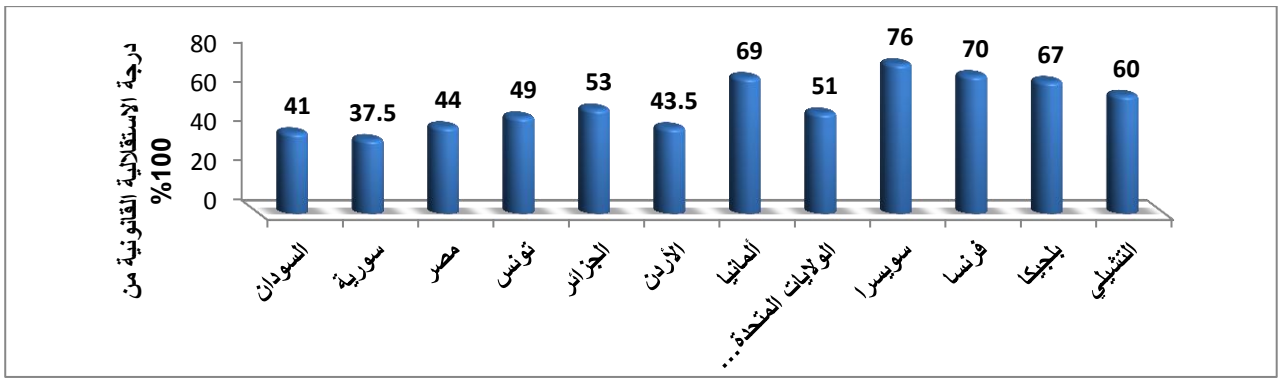



**المصدر:** إعداد الباحث، اعتماداً على التحليل السابق.

## 4- مقارنة درجة استقلالية السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى:

لكي نستطع الوقوف على مدى تطور استقلالية السلطة النقدية السورية (مجلس النقد والتسليف) قانونياً لا بد من مقارنة درجة الاستقلالية التي تم الحصول عليها مع بعض المصارف المركزية في الدول العربية، ومن ثم مقارنتها مع مصارف أخرى في الدول المتقدمة اقتصادياً كما هو موضح بالشكل التالي:

**الشكل رقم (2.1.6):** درجة الاستقلالية حسب مؤشر CWN لدى مجموعة مختارة من الدول.




**المصدر:** إعداد الباحث، اعتماداً على المراجع التالية:


- Dumiter, Florin Cornel., "central Bank Independence, Transparency and Accountability Indexes: A Survey", Timisoara Journal of Economics and Business, Vol. 7, Issue 1, 2014, PP 47:48.
- Mpofu, Sehliselo., "Essays Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Selected African Economies", Op .Cit., P 25.

يتضح من الشكل السابق، أن درجات الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية في الدول العربية متقاربة من بعضها، حيثُ تراوحت بين 37.5% في سورية و49% في تونس و41% في السودان. أما في الجزائر، فقد سجل المؤشر أعلى درجة 53% [1] وفيما يتعلق بالدول المتقدمة، فقد سجلت أعلى درجة لدى سويسرا 76%، ولدى ألمانيا 69%، على حين كانت أدنى درجة لدى الولايات المتحدة الأمريكية 51%[2]. ويتفق الباحث مع النتيجة التي أكدت عليها أغلبية الدراسات التي بحثت في مجال الاستقلالية حسب مؤشر CWN الذي يقيس الاستقلالية بالاعتماد على التشريعات النقدية. **إن الاستقلالية القانونية لا تعد العامل الوحيد في تحقيق معدلات تضخم منخفضة بل يُمكن اعتبارها عاملاً مساعداً**. لذا سيحاول الباحث في المبحث الثالث من هذا الفصل استخدام مؤشر معدل تغيير الحاكم (TOR) لقياس درجة الاستقلالية الفعلية، والتعرف على أداء مصرف سورية المركزي في مجال إدارة الكتلة النقدية، وتحقيق استقرار الأسعار، والدور الذي يقوم به في تمويل عجز الموازنة المالي، ومن ثم التعرف على مدى توافر الركائز الأساسية للاستقلالية لدى السلطة النقدية السورية، والمتمثلة بالشفافية والمساءلة. أما في الفصل الرابع فسنبحث في طبيعة الاقتصاد السوري، والمعوقات، والتحديات التي تؤثر في استقلالية السلطة النقدية الفعلية، وسنرى إذا ما كانت البنية الاقتصادية، والمالية في سورية تتلاءم مع تطبيق مفهوم الاستقلالية، وأهمية تكامل السياسات الاقتصادية، عندها فقط يمكننا إطلاق أحكام نهائية حول الدور الذي يمكن أن تضيفه الاستقلالية إلى عملية الإصلاح النقدي.

---

[1] لا يُمكن التسليم بأن القوانين التي تم إصدارها، والتعديلات التي أدخلت إلى التشريعات النقدية الناظمة لعمل السلطة النقدية في سورية، تضمن توفير البيئة القانونية اللازمة لصياغة، وتنفيذ سياسة نقدية مستقلة خصوصاً إذا ما قارنها مع دولٍ أخرى. فمثلاً استطاع العديد من دول أميركا اللاتينية عن طريق حزمة الإصلاحات الاقتصادية الواسعة التي أطلقها، بما فيها إصلاح القطاع المالي، والنقدي، وإدخال التعديلات الجذرية إلى تشريعاتها النقدية باتجاه منح مصارفها المركزية الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية، زيادة درجة الاستقلالية القانونية لسلطاتها النقدية بشكل كبير، حيثُ ارتفعت هذه الدرجة في تسع دول من أمريكا اللاتينية والمتمثلة: بالأرجنتين، وبوليفيا، وكولومبيا، والهندوراس، والمكسيك، ونيكاراغوا، والبيرو، والأوروغواي، وفنزويلا، من 30% تقريباً في خمسينيات القرن العشرين إلى 70% في التسعينيات. وللمزيد انظر:

Cukierman, Alex.,Central Bank Independence and monetary Policymaking institutions – Past , Present and Future, Op .Cit., P 724.

[2] أكد قانون التوظف الكامل والنمو المتوازن الصادر عام 1978 في الولايات المتحدة الأمريكية أن التضخم مشكلة خطيرة يتطلب علاجها التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، وعليه فقد تم التركيز في ضوء القوانين المعمول بها في الولايات المتحدة الأمريكية على قضية التنسيق بين السياستين المالية، والنقدية أكثر من قضية الاستقلالية لتحقيق أهداف السياسة النقدية المتعددة التي شملت التوظف الكامل، واستقرار الأسعار، ومعدلات معتدلة للفائدة في الأجل الطويل. انظر:

Full Employment and Balanced Growth Act of October 27, 1978, Section 2, 102 and 104.

## المبحث الثاني:

## الاستقلالية الفعلية لمجلس النقد والتسليف

تعرضت مؤشرات قياس الاستقلالية للعديد من الانتقادات المتعلقة بالأساليب، والمعايير الفنية التي بنيت على أساسها، والآلية المعتمدة في تحويل النصوص القانونية التي تضمنتها التشريعات النقدية إلى قيم رقمية، إذ تتأثر هذه العملية إلى حدٍ كبير في الأحكام الشخصية لواضعي المؤشر. الأمر الذي يؤثر في موضوعيتها ومصداقيتها[1]. كما إن التشريع الناظم لعمل السلطة النقدية لا يُمكن اعتباره المصدر الوحيد الذي تتحدد على أساسه درجة استقلالية السلطة النقدية في دولة من الدول، وانطلاقاً مما سبق، ظهرت الحاجة إلى وجود مؤشرات أخرى تُركز على الجوانب الفعلية للاستقلالية (غير القانونية)، إذ قدم في هذا السياق كلٌ من CWN مؤشر معدل تغيير الحاكم (TOR) كدليل على الاستقلالية الفعلية.

### 1- مؤشر معدل تغيير حكام المصارف المركزية (The Turnover Rate of Central Banks Governors):

قد لا تعكس المؤشرات القانونية المستخدمة في قياس استقلالية السلطة النقدية في البلدان النامية العلاقة الحقيقية مع حكوماتها. إذ ثمة هناك عوامل أخرى قد تؤثر في درجة الاستقلالية، كشخصية الحاكم[2]، والعلاقات غير الرسمية مع الحكومة التي تلعب بمجملها دوراً مهماً في تحديد المستوى الفعلي للاستقلالية[3]، وبهدف تجنب الاعتماد على استخدام المؤشرات القانونية كمحدد وحيد لدرجة استقلالية السلطة النقدية السورية، استخدم الباحث مؤشر معدل تغيير الحاكم كمؤشر داعم في قياس الاستقلالية، حيثُ ينطلق هذا المؤشر من افتراضٍ مسبق مفاده

---

(1) أشار (Gabriel Mangano, 1993) في دراسته إلى أن مؤشرات الاستقلالية التي تُبنى على أساس القوانين، والتشريعات تتعرض لثلاثة أنواع من الانتقادات فيما يتعلق بالتحيز الذاتي <Subjectivity Bias> للباحث عند وضعها، والتي تصنف كما يلي:

- التحيز في وضع المعيار (Criteria Bias): إلى أي مدى تؤثر الاعتبارات الشخصية للباحث في عملية اختيار المعيار، ووضعه ضمن المؤشر.
- التحيز في التفسير (Interpretation Bias): إلى أي مدى يفتقر تفسير الباحث للتشريعات، إلى الموضوعية، والفهم الصحيح لها.
- التحيز في إعطاء الوزن (Weighting Bias): إلى أي مدى تتأثر القيمة النهائية للمؤشر في الوزن النسبي المُعطى لكل معيار على حدا.

وللمزيد فيما يتعلق بهذه الدراسة انظر:

Mangano, Gabriel., "Measuring Central Bank Independence: A Tale of Subjectivity and of Its Consequences", Oxford Economic Papers, Vol. 50, No. 3, July 1998, P 6.

(2) تلعب شخصية الحاكم دوراً مهماً في القدرة على تنفيذ السياسة النقدية المرسومة بشكل بعيد عن الضغوطات الحكومية، كما أنه كلما تمتع الحاكم بسمعة، ووزن مرموق، وكان يحظى بثقة الرأي العام استطاع تحمل الضغوط الحكومية. كما يلعب وقوف الرأي العام بجانب الحاكم دوراً مهماً في القدرة على مقاومة الضغوط الحكومية، وخصوصاً في حال حصول خلافات مع الحكومة عند رفضه لطلباتها. الأمر الذي قد يعرض الحكومة لمشاكل مع البرلمان، والرأي العام قد تطيح بها، وهذا ما حدث فعلاً في ألمانيا عندما أسقط المصرف المركزي الألماني (البوندزبنك) الحكومة نتيجة حدوث خلاف بينهما. راجع في ذلك:

- عياش، غسان: المصرف المركزي، والدولة في التشريع العربي والدولي. مرجع سبق ذكره، ص83.

(3) Wagner, Helmut., "Central Bank Independence and the Lessons for Transition Economies from Developed and Developing Countries", Comparative Economic Studies, Vol. 41, No. 4, 1999, PP 8:9.

أنه كلما ازداد معدل تغيير الحاكم، دل ذلك على انخفاض المستوى الفعلي لاستقلالية السلطة النقدية[1]، ويبرر ذلك بأنه، كلما أتيحت الفرصة للسلطة التنفيذية اختيار حاكم جديد، فإنها ستختار الشخص الذي يتماشى مع رغباتها، وأهدافها. كما إن السرعة العالية في تغيير الحاكم قد تعني إنهاء خدماته عندما يتحدى السلطة التنفيذية[2]، وبالمقابل فإن استمرار الحاكم في منصبه لمدة طويلة، وتعاقب العديد من الحكومات عليه، **مع تمكن المركزي من الحفاظ على استقرار الأسعار طوال مدة ولايته**، من شأنه أن يضفي على هذا الحاكم سمعة قوية تدعم مركزه في مقاومة الضغوط السياسية، والرغبات الحكومية، حيثُ يساوي معدل تغيير الحاكم مقلوب الفترة الزمنية الفعلية لبقائه في منصبه مقاسة بالسنوات، فعلى سبيل المثال: في حال كانت الفترة الزمنية لبقاء الحاكم في منصبه في دولة معينة 5 سنوات، فإن معدل تغيير الحاكم في هذه الدولة هو (0.20). ويتراوح المعدل الفعلي لتغيير الحاكم بين (0) و(1)، حيث تدل القيمة (0) على تمتع السلطة النقدية بدرجة كبيرة من الاستقلالية الفعلية. أما القيمة (1) فتدل على انخفاض الاستقلالية[3]، وبعد حساب المعدل الفعلي لتغيير الحاكم، يُمكن إجراء عملية المقارنة بين هذا المعدل، وما يُعرف بالحد الأدنى لمعدل التغيير الذي يعكس بدوره مدة الولاية المصرح عنها في القانون[4].

***1- 1. معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي:***

يبين الجدول رقم (2.2.1) أدناه معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي منذ تأسيسه في العام 1956 وحتى وقتنا الحالي:

---

(1) ذهب البعض إلى أبعد من ذلك، حين اعتبر أنه من العوامل المهمة المؤثرة في درجة استقلالية السلطة النقدية الفعلية إضافة إلى العوامل سابقة الذكر (القانونية، معدل تغيير الحاكم)، أهمية، وكفاءة قسم البحوث الاقتصادية الخاص بالمصرف المركزي، والمكانة التي يحظى بها ضمن مؤسسات الأبحاث الاقتصادية الأخرى في القطاع العام. حيث يحتل الحاكم المزود بقسم أبحاث اقتصادية قوي وفعال مكانة كبيرة نسبياً بالمقارنة مع وزارة المالية، والجهات الحكومية الأخرى، وربما يكمن السبب في ذلك بأنه يُنظر للحاكم في هذه الحالة كمزود موضوعي للمعلومات الدقيقة فيما يتعلق بالاقتصاد ككل، ومن المؤشرات المحتملة لمدى كفاءة قسم البحوث الاقتصادية الخاص بالمصرف، جودة التقارير السنوية، والربعية المقدمة، والدراسات، والتنبؤات الاقتصادية، وللمزيد راجع:
Cukierman. Alex.,: "Central bank Strategy credibility and independence: theory and evidence", Op. Cit., PP 393:395.

(2) الصادق توفيق، علي وآخرون: السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث، ومناقشات حلقات العمل. العدد الثاني. أبو ظبي، 1996 ص 97.

(3) يعود السبب في اختيار الباحث لهذا المؤشر إلى:
- الاعتراف الواسع بمعدل تغيير الحاكم كمؤشر لقياس الاستقلالية الفعلية، وخصوصاً في الدول النامية، واعتماده في عددٍ كبير من الدراسات، والأبحاث التجريبية.
- توافر المعلومات عن فترة ولاية حكام مصرف سورية المركزي ابتداء من عام 1956 وحتى وقتنا الحالي.
- سهولة حسابه، وابتعاده عن التحيز الشخصي للباحث (limited Subjectivity Bias).

(4) الحد الأدنى لمعدل تغيير الحاكم $= \frac{1}{\text{مدة الولاية المصرح عنها في القانون}}$

**الجدول رقم (2.2.1):** معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي.

| أسماء حكام مصرف سورية المركزي خلال الفترة الممتدة من عام 1956 وحتى وقتنا الحالي | فترة الولاية الفعلية للحاكم | معدل التغيير الفعلي | الحد الأدنى لمعدل تغيير الحاكم |
|---|---|---|---|
| د.عزت الطرابلسي | 1956 -1961 | 5 سنوات مدة ولاية فعلية = 0.2 | 0.2 |
| السيد حسني الصواف | 1961-1963 | 2 سنتان مدة ولاية فعلية= 0.5 | 0.2 |
| د. نور الله نور الله | 1963-1963 | 1 سنة واحدة مدة الولاية الفعلية= 1 | 0.2 |
| د. عدنان الفرا | 1963-1970 | 7 سنوات مدة ولاية فعلية= 0.14 | 0.2 |
| السيد نصوح الدقاق | 1971-1978 | 7 سنوات مدة ولاية فعلية= 0.14 | 0.2 |
| السيد رفعت العقاد | 1978 -1984 | 6 سنوات مدة ولاية فعلية= 0.16 | 0.2 |
| د.هشام متولي | 1984-1987 | 3 سنوات مدة ولاية فعلية= 0.33 | 0.2 |
| السيد محمد الشريف | 1987-1995 | 8 سنوات مدة ولاية فعلية= 0.125 | 0.2 |
| د. محمد بشار كباره | 1995-2004 | 10 سنوات مدى ولاية فعلية= 0.1 | 0.2 |
| د. أديب ميالة | 2005- حتى الآن | | |

**المصدر:** فيما يتعلق بأسماء حكام مصرف سورية المركزي، ومدة ولايتهم الفعلية تم الاعتماد على الرابط التالي:

http://www.banquecentrale.gov.sy/main-ar.htm

أما معدل التغيير الفعلي، والحد الأدنى لمعدل التغيير فقد حُسبت من الباحث.

من الملاحظ ارتفاع المعدل الفعلي لتغيير الحكام خلال الفترة الممتدة من عام 1956 وحتى عام 1970، إذ تم تغيير أربعة حكام خلال 15 سنة مقابل 6 خلال الفترة الممتدة من عام 1970 وحتى الآن (أي ما يقارب 45 سنة). ولتجنب إطلاق النتائج، والأحكام النهائية بالاعتماد فقط على قيمة مؤشر معدل التغيير الفعلي، ومقارنته بالحد الأدنى لمعدل تغيير، وأخذاً بالتوصيات التي خلصت إليها دراسة CWN والتي أشارت إلى أن انخفاض قيمة معدل تغيير حكام المصارف المركزية لا تعني بالضرورة ارتفاعاً في درجة الاستقلالية الفعلية، فقد يُعزا طول بقاء الحاكم في منصبه لتبعيته التامة للحكومة، وتنفيذه لرغباتها على الدوام. حاول الباحث تسليط الضوء على بعض الأحداث، والاضطرابات السياسة، والاقتصادية التي مرت بها سورية خلال الفترة (1956-2010) والتي أثرت بمجملها في استقلالية مجلس النقد والتسليف، إضافةً إلى تسليط الضوء على أداء المجلس، ونجاحه في إدارة دفة السياسة النقدية للبلاد من خلال مجموعة من المؤشرات النقدية، والمالية، ومن ثم سيتم إجراء مقارنة بين معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي، وأداء السياسة النقدية، لمعرفة فيما إذا كان طول، أو قصر ولاية الحاكم ناجمة عن أسباب تتعلق بالنجاح في إدارة السياسة النقدية.

## 2- أبرز التطورات النقدية (1956-2010):

من أجل سهولة التحليل سيقوم الباحث بتقسيم الفترة إلى عقود يتناول خلالها دراسة التطورات النقدية الرئيسية التي تشكل معياراً لأداء مجلس النقد والتسليف من خلال المؤشرات الرئيسية كالتضخم، والإصدار النقدي، والعرض النقدي، والاقتراض الحكومي لتمويل الإنفاق العام، ونصيب الحكومة من إجمالي الائتمان المصرفي.

### *2-1. الفترة الممتدة (1956- 1969):*

مع تأسيس مصرف سورية المركزي عام 1956، ولدت في سورية أول سلطة نقدية مستقلة ذاتياً عن الحكومة تمارس مهامها ضمن نظام نقدي وصف أنه الأفضل في المنطقة العربية في تلك الفترة، وقد كانت المؤشرات النقدية جيدة خلال الفترة (1956-1958) وتعبر عن فعالية السياسة النقدية، والمالية المتبعة، إذ لم يتجاوز سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي 365 قرشاً حتى مطلع العام 1958[1]. كما يبين الجدول رقم (2.2.2) أدناه، أن معدلات التضخم السنوية المسجلة خلال الفترة (1956-1969) لم تتجاوز 2.55% بالمتوسط، كما أنها لم تتجاوز 3.8% بالمتوسط خلال الفترة (1956-1959)، إضافةً إلى نمو النقد بشكلٍ متناسب مع ازدياد الإنتاج، والدخل القومي. إذ لم يتجاوز معدل نمو العرض النقدي السنوي 12.2% حتى عام 1958، ولم يكن يُخفي وراءه أي تضخم نقدي. كما أنه لم يكن ناشئاً في الأصل عن أي زيادة في الدين العام.

**الجدول رقم (2.2.2): بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (1956-1969)- نسب مئوية (%):**

| السنوات | 1956 | 1957 | 1958 | 1959 | 1960 | 1961 | 1962 | 1963 | 1964 | 1965 | 1966 | 1967 | 1968 | 1969 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| معدل التضخم | 15 | 4.3 | 6.3 - | 2.2 | 6.5 | 2 | 4 - | 2.1 | 6.1 | 3.8 - | 4 | 5.8 | 3.6 | 1.8 - | 2.55 |
| معدل نمو النقد الاحتياطي | - | 6.7 | 7.2 - | 9.1 | 8.5 | 13.2 | 12 | 12.7 | 6.6 | 13.3 | 9.9 | 24.3 | 14.5 | 6.9 | 10 |
| معدل نمو العرض النقدي M2 | _ | 12.2 | 3.1- | 23.8 | 13.9 | 2.8 | 13.6 | 1.9 | 5.6 | 12.6 | 9.2 | 18.4 | 17.8 | 11.8 | 12 |
| نسبة الزيادة السنوية في الإصدار النقدي | _ | 8.1 | 8.8- | 15.4 | 6.2 | 12.6 | 16.5 | 13.7 | 7.6 | 12.9 | 7.4 | 26.5 | 13.8 | 5.6 | 12.2 |
| معدل التغير في الديون الممنوحة للحكومة من المصرف المركزي | - | 0.7 | 15.5 | 12.7 | 14.9 | 28.9 | 12.7 | 13.3 | 4.5 | 23.1 | 7.6 | 25.8 | 20.5 | 17.4 | 15.2 |
| نسبة مساهمة المصرف المركزي في الديون الممنوحة للحكومة | - | 100 | 97.6 | 95.7 | 95.4 | 96 | 96.4 | 96.6 | 97 | 97.3 | 96.5 | 96.9 | 96.9 | 96.8 | 96.8 |
| نسبة مساهمة المصارف المتخصصة في الديون الممنوحة للحكومة | - | 0 | 2.4 | 4.3 | 4.6 | 4 | 3.6 | 3.4 | 3 | 2.7 | 3.5 | 3.1 | 3.1 | 3.2 | 3.2 |

**المصدر:** - معدل التضخم: حساني، عبد الرزاق، مرجع سبق ذكره ص 181.

- حسبت باقي النسب الموضوعة في الجدول من قبل الباحث بالاعتماد على النشرات الربعيه التالية لمصرف سورية المركزي:
  - النشرة الربعية لعام 1967، الجدول رقم (1) ص34، الجدول رقم (4) ص53.
  - النشرة الربعية لعام 1970، الجدول رقم (1) ص41، الجدول رقم (4) ص51.
  - النشرة الربعية لعام 1976، الجدول رقم (2) ص8، الجدول رقم (5) ص53.

[1] عشي جورج، مرجع سبق ذكره، ص393.

أما في عام 1959، فقد قفز معدل نمو العرض النقدي إلى 23.8% بعدما كان -3.1% في العام 1958 مدفوعاً بزيادة الاحتياجات النقدية لتمويل خطط التنمية، ولجوء الدولة إلى قروض المصرف المركزي لتمويل عجز الموازنات العامة، والموازنة الإنمائية بشكلٍ خاص ما سبب نوعاً من التضخم النقدي[1]، وبلغ المتوسط السنوي لمعدل نمو النقد الاحتياطي، والسيولة المحلية (M2) خلال كامل الفترة 10% و12% على الترتيب. وقد بدأ معدل نمو النقد الاحتياطي بالارتفاع منذ عام 1959 ليسجل أعلى معدل له عن كامل الفترة في العام 1967 بمعدل نمو قدره 24.3%[2]. كما إن نسبة الزيادة السنوية في الإصدار النقدي لم تتجاوز بالمتوسط عن كامل الفترة 12.2%. وعلى صعيد العلاقة بين الحكومة، ومصرف سورية المركزي. بلغ المتوسط السنوي لمعدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي 15.2%، حيثُ بدأ الارتفاع النسبي لهذا المعدل في العام 1958، إذ قفز من 0.7% في العام 1957 إلى 15.5% في العام 1958 وإلى 28.9% في العام 1961 ليعود، وينخفض إلى 4.5% في العام 1964، ومن ثم يرتفع من جديد إلى 17.4% في العام 1969. كما شكلت نسبة مساهمة مصرف سورية المركزي من إجمالي الديون المقدمة إلى الدولة 96.8% مقابل 3.2% للمصارف المتخصصة. أي إن المصرف المركزي تحمل تمويل كامل النفقات الحكومية خلال الفترة المذكورة.

إن معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي والصلاحيات الممنوحة لمجلس النقد والتسليف، قد تأثرت في تلك الفترة لحدٍ كبير بالتحولات، والتقلبات السياسية التي شهدتها البلاد، والتي أثرت بمجملها في واقع السلطة النقدية وطريقة عملها، ابتداءً من الوحدة بين سورية ومصر في عام 1958 وتشكيل الجمهورية العربية المتحدة التي قامت سلطتها بتجميد قانون النقد الأساسي، مروراً بالانفصال في عام 1961 (في هذه الفترة تم إنهاء ولاية الدكتور عزت الطرابلسي الذي رفض تلبية طلبات الحكومة التمويلية بحجة الدفاع عن قيمة النقد السوري، هو ما دعا إلى عدم تجديد تعيينه في نهاية كانون الثاني عام 1961 وعين السيد حسني الصواف مكانه)،[3] ومن ثم ثورة الثامن من آذار في العام 1963، ودخول سورية في مرحلة التحول الاشتراكي التي تجاهلت بشكلٍ مطلق التوجهات التي نص عليها نظام النقد الأساسي. الأمر الذي حول وجود مجلس النقد والتسليف إلى وجود شكلي، وخصوصاً بعد صدور المرسوم التشريعي

---

[1] وصل سعر صرف الدولار مقابل الليرة السورية في عام 1961 إلى 417 قرشاً، بعدما كان 356 قرشاً في عام 1958، كما ارتفع معدل التضخم من 2.2% في العام 1959 إلى 6.5% في عام 1960.

[2] خلال العام نفسه بلغت نسبة الزيادة السنوية في الإصدار النقدي 26.5% وهي أعلى نسبة زيادة مسجلة خلال سنوات الفترة المدروسة.

[3] صدر في عام 1961 قانون ألغى مجلس النقد والتسليف، و أقام مكانه مجلساً آخر باسم مجلس إدارة مصرف سورية المركزي يتألف من حاكم المصرف، ونائبه، وعدد من الأعضاء لا يقل عن ثلاثة، ولا يتجاوز الخمسة، ويعين الجميع بقرار من رئيس الجمهورية، ويكون تعيين الحاكم ونائبه لمدة خمس سنوات. كما صدر في الشهر نفسه قرار أحدث مجلساً آخر سمي "المجلس الأعلى للنقد، والائتمان، والصرف" معظم أعضائه وزراء، وتكون من اختصاصاته تحديد السياسة العامة للائتمان في الجمهورية المتحدة، وتقرير الوسائل اللازمة لاستقرار وتنشيط الاقتصاد، والإشراف على الجهاز المصرفي، وتقديم المشورة إلى الحكومة فيما يخص الشؤون المالية، والنقدية، ومن ثم أصبحت اختصاصات مجلس النقد والتسليف موزعة بين مجلسين وللمزيد راجع:
- عشي، جورج: مرجع سبق ذكره، ص298.

رقم (37) لعام 1963 وهو مرسوم التأميم الثاني الذي أممت بموجبه المصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية[1]، وتجدر الإشارة إلى أن الحكومة السورية قد بدأت منذ العام 1961 بتطبيق منهجية خطط التنمية الاقتصادية الخمسية، وأن قيام مصرف سورية المركزي بتحمل العبء الكبير في تمويل هذه الخطط قد أسهم في دخول الاقتصاد السوري مرحلة من التوسع النقدي الذي تفاقم مع مرور الزمن، واستمر أكثر من ثلاثة عقود. كما أن سيادة التوجهات الاشتراكية بدءاً من العام 1963 وما تمخض عنها من إجراءات التأميم أدت إلى توسع حجم القطاع العام بشكلٍ كبير، وهو العامل الذي ساهم بشكلٍ أساسي في استمرار التوسع النقدي، ولكن على الرغم من فترة عدم الاستقرار السياسي، والاقتصادي التي عاشتها البلاد فقد نجح مصرف سورية المركزي في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر صرف الليرة السورية وبالمحصلة تحقيق الاستقرار النقدي إلى حدٍ ما[2]، وبناءً على ذلك، يميل الباحث إلى الرأي القائل بأن تغيير حكام مصرف سورية المركزي خلال الفترة (1956–1969) كان مرتبطاً بالتحولات، والتقلبات السياسة التي شهدتها البلاد أكثر من علاقته بأداء مصرف سورية المركزي الذي كان يُعد جيداً مقارنةً بالظروف الصعبة، والمعقدة التي مرت بها البلاد[3]. ما يشير إلى أهمية الأثر الذي تمارسه حالات عدم الاستقرار السياسي في استقلالية السلطة النقدية، وهذا ما ركزت عليه إحدى الدراسات عندما ميزت بين معدل تغيير الحكام في الفترات الاعتيادية، وبين احتمالية مغادرة الحكام لأماكن عملهم نتيجة التحولات السياسية الحاصلة في البلاد، أو التغييرات الحكومية (أثر التحولات السياسة في استقلالية السلطة النقدية)[4]، وقد قدمت الدراسة ما يُعرف بمؤشر الهشاشة السياسية "The Political Vulnerability Of Central Bank Governors" **الذي يقاس بنسبة التغييرات السياسية التي يعقبها في غضون ستة أشهر استبدال حكام المصارف المركزية إلى إجمالي التغييرات السياسية**[5]، وتُعد

---

[1] للمزيد من التفصيل حول هذا المرسوم راجع:

- السيد علي، عبد المنعم: التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية. مركز دراسات الوحدة العربية. صندوق النقد العربي. بيروت، 1983، ط2، ص187.

[2] يؤكد الدكتور محمد الأطرش أن مصرف سورية المركزي قد مارس دوراً فعالاً، ومؤثراً في عهد حاكميه الدكتور عزت الطرابلسي، والدكتور عدنان الفرا، وأن نجاح السلطة النقدية في إدارة السياسة نقدية **كان محصلاً ليس لاستقلاليتها التي لم تكن موجودة أصلاً**، وإنما لكفاءة وخبرة الأشخاص القائمين على صنع القرار النقدي، والرصيد الكبير من الاحترام الذي يتمتعون به لدى مختلف المسؤوليين في الحكومة، حيثُ يؤكد الدكتور الأطرش أنه لا يذكر أبداً بأن أحداً من الوزراء الذين تعاقبوا على وزارة الاقتصاد في تلك الفترة اعترض على الاقتراحات المطروحة في حقل السياسة النقدية والمصرفية، بل على العكس قاموا بدعم هذه الاقتراحات، وللمزيد راجع:

- الأطرش، محمد: حول إصلاح النظام النقدي، والمصرفي، مرجع سبق ذكره، على الرابط التالي:
http://www.mafhoum.com/syr/articles_01/atrash/atrash.htm

[3] تشير الأرقام أيضاً إلى ارتفاع الإيرادات الضريبية، وشبه الضريبية في تلك الفترة حيثُ شكلت 90–95% من مجمل الإيرادات العامة في أعوام الخمسينيات، وبلغت 96% في عام 1960، وعام 1965 وللمزيد راجع:

- نجمة، الياس: السياسة المالية في سورية، مجلة الاقتصادية، العدد 116، 2003.

[4] Maziad, Samar., "Monetary Frameworks in Developing Countries: Central Bank Independence and Exchange Rate Mechanisms", PhD thesis, University of St. Andrews, 2008, P 38.

[5] مؤشر الهشاشة السياسية للمصارف المركزية: $\frac{\text{عدد تغييرات حكام المصارف المركزية خلال الفترة س التي تلي حصول التحولات السياسية}}{\text{عدد التحولات السياسية في الفترة س}}$

- حيث إن س = 1 حتى 6 أشهر.

الهشاشة السياسية بمنزلة مؤشر لمدى التأثير السياسي على المصرف المركزي. إذ يدل ارتفاع هذه النسبة على حجم النفوذ السياسي الكبير الذي تمارسه الحكومة على السلطة النقدية، ومن ثم انخفاض الاستقلالية الفعلية، والعكس في حال انخفاضها. أي إن هذا المؤشر يُركز على معدل التغيير الناجم عن التحولات السياسية، ما يسمح بالتمييز بينه وبين المعدلات الأخرى التي تحصل في الفترات الاعتيادية. أما الفترة غير السياسية (الاعتيادية) فتعرف بأنها الفترة التي تشهد تغيير حاكم المصرف المركزي دون حصول تغيير في السلطة التنفيذية خلال الشهور الستة السابقة على تغيير هذا الحاكم[1]. وبالرجوع إلى فترات تغيير حكام مصرف سورية المركزي خلال الفترة (1956–1969)، نلاحظ حالة التزامن بينها، وبين فترات التحول السياسي التالية[2]:

- فترة انفصال سورية عن الجمهورية العربية المتحدة في 28 أيلول عام 1961: (خلال العام نفسه تم إنهاء ولاية الدكتور عزت الطرابلسي، وتعيين السيد حسني الصواف).
- ثورة الثامن من آذار عام 1963: (خلال العام نفسه انتهت ولاية السيد حسني الصواف، وعين مكانه الدكتور نور الله نور الله لفترة قصيرة أقل من عام، ومن ثم أنهيت ولايته في العام نفسه، وعين مكانه الدكتور عدنان الفرا).
- الحركة التصحيحية في 16 تشرين الثاني عام 1970. (استمرت ولاية الدكتور عدنان الفرا حتى نهاية عام 1970 وعين مكانه السيد نصوح الدقاق في عام 1971)[3].

إن منطق المدافعين عن مفهوم الاستقلالية، أنه لو امتلك مجلس النقد والتسليف الاستقلالية الكافية في تلك الفترة لما تأثر بالتحولات، والتغييرات السياسية التي حصلت في البلاد، ومن ثم كان هناك إمكانية لعزله عنها، ولكن الباحث لا يتفق مع هذا الرأي، إذ إن المجلس برئاسة الحاكم في تلك المرحلة من تاريخ سورية لم يكن بقدوره مناهضة الضغوط السياسية، والحكومية التي فرضت عليه، فقد وضع نظام النقد الأساسي في مرحلة عرفت فيها النظرية الكينزية أوجها، والتي ركزت على الدور الكبير للدولة في الاقتصاد، ومن هذا المنطلق ركز واضعو نظام النقد الأساسي على العلاقة الوثيقة، والمتلازمة بين المصرف المركزي، والدولة، وتوصلوا إلى استنتاج بأنه لا يُمكن لمصرف سورية أن يكون مستقلاً عن الدولة[4]. كما أن ارتباط السلطة النقدية، وسياساتها بالحكومة لم تقتصر آنذاك على مصرف سورية المركزي، وإنما يتعداه ليشمل العديد من المصارف الأخرى. إذ عملت العديد من المصارف

---

[1] بالتصرف من الباحث، وبالاعتماد على المرجع التالي:

Cukierman, Alex., and Steven.B, Webb., "Political Influence on Central Bank: International Evidence", centre for the Study Of the Economy and State, University of Chicago, Working Paper Nb.114, 1995, PP 1:41.

[2] للمزيد من التفصيل حول فترات التحول السياسي التي مرت بها سورية في تلك المرحلة راجع:

- تاريخ الأقطار العربية المعاصر1917–1970: كتاب صادر عن أكاديمية العلوم في الاتحاد السوفيتي، معهد الاستشراق، الجزء الأول، 1975، ص116–166.

[3] لم يتمكن الباحث من الحصول على الفترة الكاملة لتعيين وانتهاء ولاية الحكام بالأشهر والأيام، ومن ثم لم يستطع حساب مؤشر الهشاشة السياسية المشار إليه. لذا فقد اكتفينا بالموازنة بين فترات التحول السياسي التي حصلت بالبلاد، وفترات تغيير حكام مصرف سورية المركزي.

[4] الأطرش، محمد: مرجع سبق ذكره، ص4.

المركزية في بدايات تأسيسها في إطار التوجهات العامة للدولة، وضمن أهدافها، وتأثرت لحدٍ كبير بالتحولات، والتوجهات الحكومية، ومن ثم شرعت الدول إلى إدخال التحسينات، والتعديلات في تشريعات مصارفها المركزية بما يتلاءم مع التطورات الاقتصادية، والنقدية، ومن ثم الانتقال تدريجياً إلى التركيز على مفهوم الاستقلالية، واعتبار هدف استقرار الأسعار الهدف النهائي للسياسة النقدية[1]، وفي النتيجة لا يُمكن اعتبار سورية استثناءً، إذ تأثرت استقلالية مجلس النقد والتسليف، وطريقة إدارته للسياسة النقدية بالتحولات السياسية التي حصلت في سورية، والتي تُعد بمجملها تحولات جذرية نقلتها من نظام اقتصادي لآخر بدءاً من الوحدة مع مصر، انتقالاً إلى الانفصال عام 1961 وإطلاق أولى الخطط الخمسية، ومن ثم مرحلة التحول الاشتراكي عام 1963 وإصدار مراسيم التأميم، والمرسوم التشريعي رقم 147 لعام 1967 الذي بموجبه أصبح مجلس النقد والتسليف يمارس صلاحياته عبر وزارة الاقتصاد، إضافة إلى إعطاء صلاحية دراسة سياسة الأسعار، والتسليف، والفائدة، والادخار إلى اللجنة الاقتصادية في مجلس الوزراء ما قلص دوره شيئاً، فشيئاً، ومن ثم أصبحت اللجنة الاقتصادية تقوم مقام مجلس النقد والتسليف إلى أن توقفت أعماله بشكلٍ نهائي منذ عام 1984.

كما يتفق الباحث هنا مع ما توصلت إليه إحدى الدراسات بأن الدراسات التجريبية التي اختبرت الأداء التضخمي في عدة دول قد أغفلت أثر عوامل، ومحددات رئيسية في هذا الأداء: كمستوى الانفتاح التجاري. عدم الاستقرار السياسي. مستوى الدخل. الأداء التضخمي السابق (السجل التاريخي للتضخم). مستوى الضرائب[2]، وتوصلت الدراسة إلى إن الخصائص المؤسساتية للسلطة النقدية، وخصوصاً الاستقلالية، ونظام سعر الصرف لا تمتلك تأثير معنوي في الأداء التضخمي،[3] وأن المتغيرات التي تلعب الدور الأساسي في هذا الأداء هي: مستوى الانفتاح التجاري. الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. مستوى ضريبة التضخم. عدم **الاستقرار السياسي** ومستوى الدخل[4]. ما يشير إلى أن عدم الاستقرار السياسي لا يؤثر فقط في الهيكلية الإدارية للسلطة النقدية من خلال تغيير الحاكم، بل قد يمتد تأثيره إلى قدرة السلطة النقدية على تحقيق أهدافها النهائية.

---

(1) تم تأميم المصرف الاحتياطي النيوزيلندي عام 1939، حيث نص قانونه على "أن الوظيفة العامة للمصرف، تتمثل في تنفيذ السياسة النقدية للحكومة مستخدماً كل الإمكانيات التي منحها القانون له، كما يتم إبلاغه من وقتٍ لآخر بها من قبل وزير المالية"، ومن ثم واجهت السلطات النقدية في نيوزيلندا حتى منتصف الثمانينيات أهدافاً متعددة، ومتنوعة – والتي لم تتكرر في حالة أي من المصارف الأخرى – والتي كانت تتوافق في بعض الأحيان مع تحقيق هدف استقرار الأسعار. كما جاءت أهداف المصرف الأهلي المصري (باعتباره المصرف المركزي) بناءً على القانون 57 لعام 1953 متعددة، ولا تعطي الأولوية لأي هدف، والتي نصت على أن المصرف الأهلي المصري يسعى "ثبات النقد المصري، وتنظيم الائتمان بما يكفل المصلحة العامة، والتعاون مع السلطات العامة في المسائل الخاصة بالسياسة النقدية، والمصرفية.

(2) انطلق الباحثان عندما تم أخذ مستوى الأداء التضخمي السابق للبلدان عينة الدراسة من حقيقة مفادها أن البلدان ذات السجل التضخمي المرتفع كانت قادرة على التعلم من تجاربها، وبالتالي كانت أقل ميلاً لمواجهة وتكرار نفس الحوادث. أما الأساس المنطقي لأخذ مستوى الضرائب المفروضة، أن البلدان التي يكون فيها متوسط الإنفاق الحكومي مرتفع من المتوقع إن تظهر فيها مستويات عالية من الضرائب، وبالتالي ستكون ضريبة التضخم فيها جوهرية.

(3) تضمنت عينة الدراسة 62 دولة، وذلك خلال الفترة (1973–1994).

(4) بالتصرف من الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:

Campillo, Marta., Miron, Jeffrey A., "Why Does Inflation Differ across Countries? In C.D. Romer and D.H Romer (eds) Reducing Inflation: Motivation and Strategy (Chicago: University of Chicago Press), 1997, PP 336:337.

### 2-2. الفترة الممتدة (1970- 2010):

إن معدل التغيير الفعلي لحكام مصرف سورية المركزي الذين تعاقبوا منذ عام 1971 وحتى وقتنا الحالي، قد زاد في أغلبية الفترات عن الحد الأدنى لمعدل التغيير، باستثناء مدة الولاية الفعلية للدكتور هشام متولي، والتي دامت ثلاث سنوات فقط- انظر الجدول رقم (2.2.1). ولكن الأسئلة المثارة هنا: هل الارتفاع في مدة الولاية الفعلية لحكام مصرف سورية المركزي منذ عام 1971 كان ناجماً عن رغبة الحكومة في منح الاستقلالية للسلطة النقدية، وعزلها عن الضغوطات السياسية؟ وهل يُمكن اعتبار ذلك بمنزلة دليل على ارتفاع الاستقلالية الفعلية لمجلس النقد والتسليف؟ وهل بقاء الحكام في مناصبهم لمدة تتجاوز مدة ولايتهم القانونية كان ناجماً عن الأداء الجيد في إدارة السياسة النقدية، والقدرة على الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة وفقاً للفرضية التي طرحها مؤشر CWN عن حالة التزامن بين طول مدة ولاية الحاكم الفعلية، وقدرته على تحقيق هدف استقرار الأسعار؟

#### 2- 2-1. عقد السبعينيات (1970-1979):

**الجدول رقم (2.2.3): بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (1970-1979)- نسب مئوية (%):**

| السنوات | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| معدل التضخم | 4.6 | 5.6 | 2.1 | 20.3 | 15.5 | 11.5 | 11.4 | 12 | 4.8 | 4.6 | 9.3 |
| الرقم القياسي لأسعار التجزئة في مدينة دمشق | 100 | 105 | 106 | 130 | 157 | 175 | 195 | 218 | 229 | 239 | - |
| الرقم القياسي لأسعار التجزئة في مدينة حلب | 100 | 104 | 109 | 130 | 139 | 170 | 187 | 217 | 215 | 226 | - |
| معدل نمو النقد الاحتياطي | 15.5 | 8.1 | 18.4 | 23.1 | 30.2 | 19.4 | 24.9 | 24.8 | 30.3 | 13.8 | 20.8 |
| معدل نمو العرض النقدي M2 | 13.9 | 7.7 | 26.2 | 20 | 45.8 | 26.4 | 23.9 | 28.2 | 27 | 17.1 | 23.6 |
| نسبة النقد الاحتياطي إلى السيولة المحلية | 83.4 | 83.7 | 78.6 | 80.6 | 72.0 | 68.0 | 68.6 | 66.8 | 68.5 | 66.6 | 73.7 |
| نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي | 37.1 | 33.9 | 37.2 | 41.7 | 37.8 | 36.8 | 38 | 44.6 | 47.2 | 45.9 | 40 |
| معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي | 23.3 | 18.7 | 17.8 | 19.3- | 34.6 | 27.4 | 60.8 | 10.5 | 50.3 | 4.3 | 22.8 |
| معدل التغير في إجمالي الائتمان الممنوح | 15.8 | 14.7 | 19.5 | -2.2 | 42.7 | 37.7 | 50.3 | 15.6 | 24.5 | 14.3 | 23.3 |
| نسبة الائتمان الموجه للحكومة من إجمالي الائتمان المحلي | 61.2 | 63.4 | 62.8 | 53.0 | 50.0 | 46.3 | 49.1 | 47.1 | 56.4 | 52.0 | 54.1 |
| نسبة الائتمان الموجه للقطاع العام من إجمالي الائتمان المحلي | 24.7 | 4.0 | 26.5 | 34.6 | 40.8 | 45.1 | 43.5 | 45.4 | 36.2 | 38.4 | 35.9 |
| نسبة الائتمان الموجه للقطاعات الأخرى | 14.0 | 12.6 | 10.7 | 12.4 | 9.2 | 8.6 | 7.4 | 7.5 | 7.4 | 9.5 | 9.9 |
| نسبة مساهمة المصرف المركزي في الديون الممنوحة للحكومة | 96.5 | 96.5 | 96.0 | 93.8 | 93.9 | 93.9 | 94.7 | 94.3 | 95.1 | 94.1 | 94.9 |
| نسبة مساهمة المصارف المتخصصة في الديون الممنوحة للحكومة | 3.4 | 3.5 | 4 | 6.1 | 6.1 | 6.1 | 5.3 | 5.7 | 4.8 | 5.8 | 5.1 |

**المصدر:** من إعداد الباحث، مصدر البيانات:

- النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي للأعوام التالية:

1976، المجلد الرابع عشر، المجلد الرابع عشر، الإحصاءات المالية والمصرفية، الإحصاءات النقدية والمصرفية، الجداول (1)-(2)-(5)-(6).

1981، المجلد التاسع عشر، العدد الثالث والرابع، الإحصاءات المالية والمصرفية، الجداول (1)-(2)-(5)-(6)

- المجموعة الإحصائية عام 1982.

أ- تشير بيانات الجدول رقم (2.2.3) أعلاه، حدوث تقلب، وارتفاع نسبي في معدلات التضخم خلال الفترة الممتدة من عام 1970 وحتى عام 1979، إذ بلغ المتوسط السنوي لمعدل التضخم خلال الفترة المذكورة 9.3%، مقارنةً بـ 2% خلال عقد الستينيات، ومن الصعوبة بمكان حساب معدل التضخم في هذه الفترة بالاعتماد على الأرقام القياسية لأسعار التجزئة الواردة في نشرات مصرف سورية المركزي، إذ إنها لا تُغطي كامل الأسواق السورية، وتعكس فقط حركة أسعار التجزئة في كل من مدينتي حلب ودمشق. أما أسواق المدن الأخرى، فهي غير مغطاة في هذه النشرات [1]. كما يتضح بالرجوع إلى النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي، أن الرقم القياسي لأسعار التجزئة قد ارتفع في مدينة دمشق من 100 في عام 1970 (سنة أساس) إلى 239 في عام 1979 وإلى 226 في مدينة حلب، بمعدل نمو قدره 139% في مدينة دمشق و126% في مدينة حلب[2].

ب- بلغ المتوسط السنوي لمعدل نمو كل من النقد الاحتياطي، والعرض النقدي 20.8% و23.6% على التوالي خلال الفترة المذكورة مقارنةً بـ 12.2% و10.8% خلال عقد الستينيات. كما تعرض الاقتصاد السوري خلال كامل الفترة لوجود كتلة نقدية زائدة تفوق كمية الناتج المحقق باستثناء عام 1971، وسجلت الأعوام (1973-1974-1977) أعلى معدلات تضخم،[3] مقابل أعلى معدلات لنمو العرض النقدي (M2) (20%-45.8%-28.2%) إضافة إلى العام 1972 الذي بلغ فيه معدل نمو العرض النقدي 26.2%.

ت- سجلت نسبة النقد الاحتياطي إلى إجمالي السيولة المحلية معدلات مرتفعة،[4] بلغت بالمتوسط السنوي ما يقارب (73.7%) خلال الفترة المذكورة، ويرجع السبب الأساسي في هذا الارتفاع، إلى الإفراط في إصدار النقد حيثُ شكلت نسبة النقد الورقي والمعدني المصدر 83.5% من إجمالي النقد الاحتياطي، وتمثل هذه الإصدارات النقدية نسبة كبيرة من تمويل عجز الموازنات الحكومية، وقطاعاتها العامة، وفي المقابل، شكلت احتياطات المصارف الموجودة لدى المصرف المركزي إضافة إلى الودائع الأخرى 16.5% فقط من إجمالي النقد الاحتياطي.

---

(1) راجع في ذلك: النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي للأعوام 1976-1981 المجلدان الرابع عشر، والتاسع عشر على التوالي.

(2) من الأهمية الإشارة أن الأرقام القياسية لأسعار التجزئة تتأثر إلى حدٍ كبير بالإعانات الحكومية التي تدعم بعض المواد الغذائية الأساسية كالقمح والرز. الأمر الذي يجعل الرقم القياسي لأسعار التجزئة لا يعكس بدقة الارتفاعات الفعلية في الأسعار.

(3) خلال العام 1973 سُجل أعلى معدل للتضخم خلال عقد السبعينيات 20.3%، كما انكمش الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي -10.4%، في الوقت الذي وصل فيه معدل نمو العرض النقدي إلى 20%، ولكن لا يُمكن التغاضي عن الأعباء الهائلة لتكاليف حرب تشرين التحررية في 1973/10/6 وما خلفته من تداعيات وضغوط كبيرة على الاقتصاد السوري.

(4) مادام النقد الاحتياطي يتكون من النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي إضافةً إلى احتياطات المصارف لدى المصرف المركزي، فإن أي توسع في الإصدار النقدي، أو أي زيادة في نسبة الاحتياطي القانوني، بهدف توفير قدر إضافي من التمويل للحكومة سينعكس بشكلٍ مباشر في قيمة، ومعدلات نمو النقد الاحتياطي، وبما أن نسب الاحتياطي القانوني المحددة بـ 15% من ودائع تحت الطلب، وودائع لأجل لا تتجاوز السنة بقيت ثابتة قرابة الثلاثة عقود، فإن الاعتماد الأساسي كان على آلية الإصدار النقدي لتغطية عجز الموازنة الحكومي ونفقاتها.

ث- بلغت نسبة العرض النقدي (M2) إلى الناتج المحلي الإجمالي بالمتوسط خلال كامل الفترة 40%، وهو ما يدل على وجود حالة ضغوط تضخمية، حيثُ ترى المدرسة الكلاسيكية أن وصول هذه النسبة إلى 30% يشير إلى وجود حالة من الضغوط التضخمية، في حين يرى الكلاسيكيون الجدد أن وصول هذه النسبة إلى 25% يدل على وجود مثل هذه الحالة[1].

ج- وبالنسبة لاقتراض الحكومة من مصرف سورية المركزي، يمكن التعرف على سلوكه في هذا العقد من خلال المؤشرات التالية:

- **معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي:** بلغ المتوسط السنوي لهذا المعدل 22.8% خلال هذه الفترة. ما يشير إلى الارتفاع النسبي له، وخصوصاً خلال أعوام (1974-1976-1978)، إذ بلغ معدل التغير في هذه الأعوام (34.6%-60.8%-50.3%) على التوالي[2]. كما ازدادت هذه الديون من /2323.5/ مليون ليرة سورية في عام 1970 إلى /12521.4/ مليون في عام 1979 بزيادة قدرها /5.38/ مرة، وبمعدل زيادة تراكمية قدرها 538%.
- **نسبة الائتمان الموجه للحكومة من إجمالي الائتمان المحلي:** شهدت هذه النسبة ارتفاعاً خلال كامل الفترة، إذ بلغت بالمتوسط 54.1%، وشكلت نسبة مساهمة المصرف المركزي السنوية فيها 94.9% بالمتوسط مقابل مساهمة ضعيفة للمصارف المتخصصة بلغت بالمتوسط السنوي 5.1%. ما يعني أن مصرف سورية المركزي يتولى تقريباً مسؤولية توفير كامل التمويل الذي تحتاجه الحكومة من الجهاز المصرفي. الأمر الذي يشير إلى اعتماد الحكومة الكبير على المصرف المركزي في تمويل نفقاتها، وتسديد العجز في ميزانيتها، كما شكلت نسبة الديون الممنوحة للقطاعات الاقتصادية بكاملها 45.8% من إجمالي الائتمان المحلي موزعةً كالتالي: 35.9% قطاع عام اقتصادي و 9.9% قطاع خاص، وتعاوني، ومشترك، وهو ما يدل على أثر المزاحمة الكبير الذي مارسته الحكومة، وتوابعها على القطاع الخاص في الحصول على الائتمان خلال الفترة المذكورة. إذ تشير البيانات إلى تزايد أثر المزاحمة مع مرور السنوات، ففي حين ازداد نصيب القطاع العام الاقتصادي من إجمالي الائتمان المصرفي من 24.7% في عام 1970 إلى 38.4% في عام 1979، فإن نصيب القطاع الخاص كان في تراجع مستمر طوال هذه الفترة من 14% في العام 1970 إلى 7.4% في العام 1978، ومن ثم ارتفع بشكلٍ طفيف إلى 9.5% في العام 1979 وقد اعتبرت بعض الدراسات أن الضغوط التي تمارسها الحكومات في الدول النامية على مصارفها المركزية لتمويل عجز الموازنة لا تقتصر آثارها السلبية على زيادة الضغوط التضخمية، وإنما تتعداها

---

[1] كنعان، علي: الركود في سورية. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الخامسة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية. دمشق، 2002.

[2] تشير الأرقام إلى تنامي عجز الموازنة بشكلٍ مستمر خلال الفترة المذكورة، حيثُ قفز العجز قفزة خيالية بين عامي 1975- 1976 من 992 مليوناً في عام 1975 إلى 2997 مليون ليرة سورية في عام 1976.

لتؤثر في عملية التنمية الاقتصادية نتيجة المزاحمة الكبيرة التي تمارسها الحكومة على القطاع الخاص في الحصول على الائتمان المصرفي، أثر المزاحمة (Crowding out effect)[1]، وبمعنى آخر، يُمكن القول إن مصرف سورية المركزي خلال عقد السبعينيات لم ينجح في التحكم بالعرض النقدي، وإن هدف استقرار الأسعار لم يحتل الأولوية المطلقة لدى السلطة النقدية بل على العكس من ذلك، لجأت الحكومة بهدف تحقيق خطط التنمية الاقتصادية المطروحة إلى تمويل المشاريع المختلفة بالسيولة النقدية اللازمة عن طريق سياسة التمويل بالعجز بسبب ضعف الموارد المحلية (الذي يعكسه ضعف مستوى الادخار) الأمر الذي أثر بشكلٍ مباشر في مستوى الأسعار، وخصوصاً في النصف الأول من السبعينيات، وتجدر الإشارة إلى إن تزايد حجم المساعدات العربية في أعقاب حرب تشرين التحريرية، وارتفاع أسعار النفط، وزيادة موارد عائدات السياحة، وتحويلات المغتربين من خارج سورية، وتزايد حجم القروض الخارجية، وتمويل قسم كبير من مستوردات سلع التكوين الرأسمالي من حساب هذه القروض، قد ساهمت بمجملها بعدم حدوث ارتفاعات حادة في معدلات التضخم، وتأمين بعض موارد القطع الأجنبي واستقرار في سعر الصرف[2]. أي إنه لم يكن لمجلس النقد والتسليف ذلك الدور الملموس في تحقيق الاستقرار النقدي.

### 2-2-2. عقد الثمانينيات (1980- 1989):

**الجدول رقم (2.2.4): بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (1980-1989)- نسب مئوية (%)**

| السنوات | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| معدل التضخم | 19.3 | 18.4 | 14.3 | 6.1 | 9.2 | 17.3 | 36.1 | 59.5 | 34.6 | 11.4 | 22.6 |
| معدل نمو النقد الاحتياطي | 33.5 | 8.5 | 49.0 | 26.6 | 32.4 | 35.8 | 7.2 | 9.3 | 5.3- | 20.7 | 21.8 |
| معدل نمو العرض النقدي M2 | 34.2 | 15.9 | 20.4 | 25.9 | 25.1 | 20.3 | 12.0 | 10.3 | 22.0 | 19.6 | 20.6 |
| نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي | 46.9 | 42.3 | 48.7 | 57.6 | 70 | 76.3 | 71.2 | 61.4 | 51.4 | 54.8 | 58.1 |
| نسبة النقد الاحتياطي إلى السيولة المحلية | 66.2 | 62.0 | 76.7 | 77.2 | 81.7 | 92.2 | 88.2 | 87.5 | 67.9 | 68.5 | 76.8 |
| نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي | 21.3- | 15.9- | 15.4- | 14.5- | 14- | 12.6- | 10.3- | 5.6- | 2- | 2.2- | 11.4- |
| معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي | 46.5 | 23.6 | 56.0 | 17.7 | 32.8 | 34.1 | 7.3 | 4.8 | 0.2 | 6.4 | 22.9 |
| نسبة مساهمة المصرف المركزي في الديون الممنوحة للحكومة | 95.2 | 94.3 | 95.4 | 95.1 | 95.1 | 95.5 | 92.0 | 90.3 | 89.3 | 89.0 | 93.1 |

[1] Fry, Maxwell J., "Assessing Central Bank Independence in Developing countries: Do Actions Speak Louder Than Words?", Oxford Economic Papers, Vol. 50, No. 3, 1998, PP 512:513.

[2] راجع: حبيب، مطانيوس: مرجع سبق ذكره، ص290-293.

| السنوات | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| معدل التغير في إجمالي الائتمان الممنوح | 42.5 | 35.2 | 26.6 | 15.8 | 16.7 | 19.6 | 12.1 | 9.1 | 24.0 | 10.3 | 21.2 |
| نسبة الائتمان الموجه للحكومة من إجمالي الائتمان المحلي | 52.9 | 48.8 | 59.4 | 60.6 | 68.9 | 77.0 | 76.5 | 74.8 | 61.2 | 59.2 | 63.9 |
| نسبة الائتمان الموجه للقطاع العام من إجمالي الائتمان المحلي | 39.1 | 44.1 | 33.4 | 31.2 | 23.3 | 16.2 | 16.8 | 18.0 | 30.9 | 31.3 | 28.4 |
| نسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص من إجمالي الائتمان المحلي | 8.1 | 7.1 | 7.2 | 8.2 | 7.8 | 6.8 | 6.7 | 7.3 | 7.9 | 9.5 | 7.7 |

**المصدر:** من إعداد الباحث، مصدر البيانات:

- النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي لأعوام:
  - 1987، المجلد الخامس والعشرون، الأعداد (1-2-3-4)، الإحصاءات النقدية والمصرفية، الجداول (1)-(2)-(5).
  - 1991-1992، المجلدان التاسع والعشرون والثلاثون، الأعداد(1-2-3-4)، الإحصاءات النقدية والمصرفية الجداول (2)-(3)-(6)-(16).
- المجموعة الإحصائية لعام 2000.
- المكتب المركزي للإحصاء، هيئة تخطيط الدولة والتعاون الدولي.

أ- يتضح من بيانات الجدول (2.2.4) أعلاه، أن عقد الثمانينيات قد شهد تقلباً، وارتفاعاً كبيراً في معدلات التضخم، وذلك نتيجة العجوزات المستمرة في موازنة الدولة، والتراجع الكبير في المساعدات العربية، في ظل تنامي متطلبات الأمن القومي،[1] حيثُ وصل معدل التضخم إلى 36.1% في عام 1986 و59.5% في عام 1987 و34.6% في عام 1988. كما بلغ المتوسط السنوي لمعدل التضخم عن كامل الفترة 22.6% مقارنة بـــ 9.3% خلال عقد السبعينيات و2% خلال عقد الستينيات.

ب- وتشير البيانات أن متوسط معدل النمو السنوي لكل من النقد الاحتياطي، والعرض النقـــدي قـــد بلغـــا 21.8% و20.6% على الترتيب مقارنة بـــ 20.8% و23.6 خلال عقد السبعينيات (أي إن معدلات النمو المسجلة لكل من المؤشرين كانت متقاربة لحدٍ كبير، مع عقد السبعينيات مع حدوث انخفاض طفيف في معدل نمو العـــرض النقدي M2) ويلاحظ أيضاً الارتفاع الشديد في معدل نمو الأرصدة النقدية في النصف الأول من هذا العقـــد، إذ بلغ متوسط معدل النمو السنوي للنقد الاحتياطي 30% و24.3 % للعرض النقدي، ويُمكن إرجاع النمو المرتفع في الأرصدة النقدية إلى تزايد حجم الائتمان المحلي المقدم مدفوعاً بشكلٍ أساسي بازدياد اقتراض الحكومة مـــن مصرف سورية المركزي. كما لم تنجح الإجراءات النقدية الانكماشية التي نفذتها الحكومة خلال النصف الثاني من العقد في كبح جماح التضخم الذي استمرت معدلاته في الارتفاع ليسجل بالمتوسط خلال الفتـــرة (1986-

[1] المصبح، عماد الدين أحمد: محددات التضخم في سورية خلال الفترة 1970-2004، مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، 2006، ص8.

1989) معدلاً قدره 35.4% بالمتوسط، وذلك على الرغم من انخفاض معدل نمو النقد الاحتياطي، والعرض النقدي، وتراجع معدل اقتراض الحكومة من المصرف المركزي[1].

ت- بلغت نسبة العرض النقدي M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي بالمتوسط عن كامل الفترة 58.1% وهي نسبة مرتفعة جداً، حيثُ ساهم الانخفاض الذي طرأ على معدلات نمو الناتج في النصف الثاني من العقد، وتسجيله لمعدلات انكماش في بعض السنوات (1984-1986-1989) في ازدياد هذه النسبة. أما المؤشر الآخر المتمثل بنسبة النقد الاحتياطي إلى السيولة المحلية M2، فتشير البيانات إلى إن متوسط هذه النسبة عن كامل الفترة قد وصل إلى 76.8% مقارنةً بـ 73.7% خلال عقد السبعينيات، وهي نسبة مرتفعة جداً، وتدل على تخلف القطاع المالي بشكل عام، والجهاز المصرفي بشكلٍ خاص، وعجزه عن جذب المدخرات المكتنزة، وعدم انتشار العادة المصرفية في المجتمع، وخصوصاً أن الزيادة في النقد الاحتياطي قد ارتكزت بشكلٍ أساسي على الزيادة في النقد المصدر.

ث- وعلى صعيد العلاقة بين مصرف سورية المركزي، والحكومة، فتشير البيانات إلى اعتماد الحكومة المتزايد على الإصدار النقدي كمصدر لتمويل العجز الحكومي، إذ بلغت نسبة العجز الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال النصف الأول من هذا العقد 16.2% بالمتوسط، ومن ثم انخفضت هذه النسبة إلى 6.5% في النصف الثاني من العقد، ويرجع السبب الأساسي في هذا الانخفاض، إلى سياسات ترشيد الإنفاق الحكومي التي تبنتها الحكومة آنذاك كمحاولة لاحتواء الضغوط التضخمية، وبالمقابل لم يحدث أي تغير يُذكر في نسبة الإيرادات الحكومية إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيثُ بلغت هذه النسبة 24.8% في النصف الأول من العقد، و23.2% في النصف الثاني. أما نسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي فقد انخفضت من 41.1% في النصف الأول من العقد إلى 29.8% في النصف الثاني، وكما تبين مسبقاً، فإنه خلال النصف الأول من العقد تم رصد معدلات مرتفعة لكل من نقود الاحتياطي، والسيولة المحلية M2. أما النصف الثاني فقد سجل انخفاضاً في معدلات نمو الأرصدة النقدية السابقة. الأمر الذي يشير إلى حالة الارتباط، والتلازم بين تنامي العجز الحكومي، وازدياد معدلات نمو الأرصدة النقدية، ويؤكد اعتماد الحكومة الكبير على مصرف سورية المركزي في تمويل نفقاتها، ومن ثم، انخفاض استقلاليته الفعلية.

[1] انخفض المتوسط السنوي لمعدل نمو كل من النقد الاحتياطي، والعرض النقدي خلال النصف الثاني من عقد الثمانينيات إلى 18.2% و16.8% على التوالي مقارنة بـ 30% و24.3% خلال النص الأول من العقد. كما انخفض معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي من 35.3% خلال النصف الأول من هذا العقد إلى 10.6% خلال النصف الثاني كما هو موضح بالجدول رقم (2.2.4).

ج- أما فيما يتعلق باقتراض الحكومة من مصرف سورية المركزي، والجهاز المصرفي ككل، فيمكن التعرف على الآلية المتبعة من خلال المؤشرات التالية:

- **معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي:** حافظ المتوسط السنوي لهذا المعدل على ارتفاعه خلال هذا العقد مقارنةً بعقد السبعينيات، إذ بلغ بالمتوسط 22.9%، مسجلاً أعلى معدلات له خلال الأعوام (1980-1982-1985)، إذ بلغ معدل التغير في هذه الأعوام (46.5%-56%-34.1%) على التوالي، وبالمقابل، يُلاحظ انخفاض هذا المعدل خلال النصف الثاني من العقد، في محاولة الحكومة كما سبق أن أشرنا لاحتواء الضغوط التضخمية. كما ازداد الائتمان الممنوح للحكومة من كامل الجهاز المصرفي من /19262/ مليون ليرة سورية في العام 1980 إلى /99804/ مليون ليرة سورية في العام 1989 بزيادة قدرها /5.18/ مرة، وبمعدل زيادة تراكمية قدره 518%، وهي نسب متقاربة لمعدلات الزيادة التي حصلت في عقد السبعينيات، وقد شكلت نسبة مساهمة المصرف المركزي من إجمالي الديون المقدمة من الجهاز المصرفي للحكومة 93.1% بالمتوسط. ما يعني استمرار المصرف المركزي بتحمل العبء الكامل لتمويل نفقات الحكومة، وعجوز موازناتها المستمرة.
- **نسبة الائتمان الموجه للحكومة من إجمالي الائتمان المحلي:** استمرت الحكومة، والقطاع العام، والمؤسسات الاقتصادية العامة المختلفة بممارسة أثر المزاحمة الذي مارسته على القطاع الخاص في عقد السبعينيات فيما يتعلق بحجم التمويل المقدم، ويوضح الجدول أعلاه، أن الحكومة قد استحوذت على القدر الأكبر من إجمالي الائتمان المصرفي خلال هذا العقد، فقد بلغ متوسط نصيب الحكومة، وتوابعها (القطاع العام الاقتصادي، ومؤسساته) من إجمالي الائتمان الممنوح 92.3% أي إن الحكومة، وتوابعها قد استحوذت تقريباً على كامل الائتمان المصرفي، مقابل نسبة ضئيلة جداً للقطاع الخاص قدرها 7.7%.

تجدر الإشارة إلى تعرض سعر صرف الليرة السورية في هذا العقد إلى ضغوط كبيرة، نتيجة عجز ميزان المدفوعات، وتوقف المساعدات العربية في نهاية عقد السبعينيات ما أدى إلى ظهور ما يُعرف بالسوق الموازية لليرة السورية[1]. إذ انخفض سعر صرف الليرة السورية في أسواق الدول المجاورة أمام الدولار الأمريكي من 4.5 في عام 1980 ليصل إلى 43.2 في العام 1989، ومن ثم فقدت الليرة السورية ما يزيد على تسعة أمثال قيمتها ما سبب أزمة كارثية على اقتصاد البلاد، وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج. كما إنه في هذا العقد،

[1] راجع في فيما يتعلق بتطور أسعار الصرف في تلك الفترة:

- البساط، هشام، هيكل القطاع المالي والمصرفي السوري. صندوق النقد العربي. معهد السياسات الاقتصادية. حلقة عمل حول تحديث وتطوير القطاع المالي والمصرفي في دمشق. 2001، ص8-11.

وتحديداً في الأول من شباط عام 1981 تم رفع سعر الفائدة إلى 8-9%، ومن ثم بقي هذا السعر ثابتاً لأكثر من عشرين عاماً على الرغم من ارتفاع معدلات التضخم. الأمر الذي جعل سعر الفائدة الحقيقي سلبياً في كثيرٍ من الفترات، وساهم في هروب رؤوس الأموال من القطاع المصرفي[1].

يتضح مما سبق أن السياسة النقدية التي نفذها مجلس النقد والتسليف ومصرف سورية المركزي خلال عقد الثمانينيات، تُعبر عن التبعية المطلقة للحكومة، وعدم الوضوح في الرؤية، كما أن هدف استقرار الأسعار لم يحتل الأولوية ضمن قائمة أهداف السياسة النقدية، ويدعم هذه الرؤية ما تم ذكره مسبقاً عن استمرار مصرف سورية في سياسة التوسع النقدي، وإقراض الحكومة على الرغم من ارتفاع معدلات التضخم بشكلٍ كبير، وقد ساهم في تعميق هذه السياسة، تهميش دور المصرف المركزي، وتحويله إلى صندوق للدولة والمقرض الأخير للمصارف، وتغيب المجلس وتوقف أعماله منذ عام 1984 بسبب بلوغ أعضائه سن التقاعد، حيثُ لم يصدر أي مرسوم آنذاك بإعادة تشكيله بعد أن كان دوره بالأصل ثانوياً من خلال المرسوم التشريعي رقم 147 الذي أشرنا إليه مسبقاً. الأمر الذي سبب عجز مصرف سورية المركزي في التحكم بالسيولة المحلية، ووضع حدود للاقتراض الحكومي، و بالنتيجة إخفاقه في تحقيق هدف استقرار الأسعار.

### 2-2-3. عقد التسعينيات (1990-1999):

أ- ساعد المناخ السياسي، والاقتصادي المتفائل الذي ساد المنطقة، وسياسة الانفتاح الاقتصادي التي تبنتها الحكومة، وإتاحة الفرص أمام القطاع الخاص للاستثمار من خلال إصدار قانون الاستثمار رقم 10 لعام 1991 إضافةً إلى بدء إنتاج النفط الخفيف في ارتفاع معدل النمو الاقتصادي إذ بلغ المتوسط السنوي له عن الفترة (1990-1994) 7.5%،[2] وبالمقابل، فإن سياسة الانفتاح الاقتصادي، وظهور الاستثمارات قد واكبها المزيد من ارتفاع الأسعار، وخاصة المواد الاستهلاكية نتيجة رفع الدعم عنها، ورفع أجور العاملين في القطاع العام، ومحاولة توحيد أسعار الصرف للعملات الأجنبية التي تشكل في واقع الحال تخفيضاً لقيمة الليرة السورية،[3] إذ بلغ معدل التضخم السنوي المسجل عن الفترة (1990-1994) بالمتوسط 13.5% ومن

---

[1] للمزيد راجع:

- الحوراني، أكرم: انعكاسات تحريك أسعار الفائدة في إطار عملية الإصلاح الاقتصادي. ندوة الثلاثاء الاقتصادية السابعة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2004، على الرابط التالي:

http://www.mafhoum.com/syr/articles_04/horani.htm#_ftn1

[2] هيئة تخطيط الدولة، تحليل الاقتصاد الكلي السوري، مسودة للمناقشة، 2005، ص15.

[3] المصبح، عماد الدين أحمد: مرجع سبق ذكره، ص9.

ثم بدأت الحكومة السورية منذ العام 1993 بتبني سياسة مالية، ونقدية انكماشية بهدف تصحيح الاختلالات النقدية، والمالية، والهيكلية التي عانى منها الاقتصاد السوري خلال العقدين السابقين، والتي بلغت ذروتها في عقد الثمانينيات[1]، وقد دخل الاقتصادي السوري نتيجة هذه السياسات مرحلة من الانكماش الاقتصادي التي ترافق معها تباطؤ النمو الاقتصادي، وانكماشه في العام 1999، إضافة إلى تراجع مستويات الأسعار، وتسجيلها لمعدلات سالبة أيضاً خلال الأعوام (1998-1999)، إذ بلغ المتوسط السنوي لمعدل التضخم خلال الفترة (1997-1999) -1%. كما تشير البيانات إلى حدوث انخفاض نسبي في معدلات التضخم، إذ بلغ المتوسط السنوي له عن كامل الفترة 8% مقارنةً بـ 9.3% خلال عقد السبعينيات، ولكن يُعد انخفاض معدلات التضخم في هذا العقد كبيراً مقارنة بعقد الثمانينيات، الذي بلغ فيه المتوسط السنوي 22.6%.

**الجدول رقم (2.2.6): بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (1990-1999)- نسب مئوية (%):**

| السنوات | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| معدل التضخم | 19.3 | 8.9 | 11 | 13.2 | 15.3 | 7.9 | 8.2 | 1.8 | 1.2- | 3.9- | 8 |
| معدل نمو النقد الاحتياطي | 20.4 | 15.4 | 21.6 | 14.6 | 8.6 | 4.7 | 7.2 | 5.2 | 5.1 | 7.2 | 11.0 |
| معدل نمو العرض النقدي M2 | 17.7 | 23.8 | 19.0 | 30.3 | 12.2 | 9.2 | 10.0 | 8.4 | 15.3 | 12.2 | 15.8 |
| نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي | 50.2 | 53.5 | 53.4 | 62.5 | 57.3 | 55.5 | 50.5 | 50.7 | 55.1 | 59.6 | 54.8 |
| نسبة النقد الاحتياطي إلى السيولة المحلية | 70.1 | 65.3 | 66.8 | 58.7 | 56.9 | 54.5 | 53.1 | 51.6 | 47.0 | 44.9 | 56.9 |
| نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي | 2.2- | 5.8- | 4.5- | 1.6- | 3.6- | 1.6- | 0.2- | 0.1- | 0.4 | 1.7 | 1.7- |
| نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي | 23.4 | 24.1 | 24.9 | 24.3 | 24.1 | 25.4 | 24.6 | 27.2 | 25.9 | 26.5 | 25 |
| نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي | 26.5 | 29.9 | 29.4 | 25.9 | 27.7 | 27 | 24.8 | 27.3 | 25.4 | 24.8 | 26.8 |
| معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي | 18.1 | 9.2 | 18.9 | 12.7 | 16.7 | 14.1 | 18.5 | 9.9 | 1.7 | 0.1 | 12.0 |

[1] تمثلت هذه السياسة بوقف زيادة الرواتب، والأجور، ورفع الدعم عن بعض المواد التموينية، وزيادة الضرائب، وتنويع مطارحها، وتخفيض الإنفاق الاستثماري، ووضع القيود على الائتمان، والحفاظ على معدلات الفائدة المرتفعة، وضغط النفقات، وزيادة الإيرادات الحكومية، ما ساهم في الانتقال من العجز الذي كان سائداً في الفترة السابقة إلى فائض في الموازنة كما هو موضح بالجدول التالي:

**الجدول رقم (2.2.5): واقع الموازنة العامة للدولة خلال الفترة (1998-1999) المبالغ بملايين الليرات السورية:**

| السنوات | 1998 | 1999 |
|---|---|---|
| الإيرادات الفعلية | 204,453 | 216,839 |
| النفقات الفعلية | 200,996 | 202,801 |
| فائض الموازنة | 3,457 | 14,038 |

**المصدر:** مصرف سورية المركزي. النشرة الربعيه.2003، المجلد 41، العدد (3-4)، ص26.

| السنوات | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| نسبة الائتمان الموجه للحكومة من إجمالي الائتمان المحلي | 59.0 | 55.7 | 54.2 | 46.2 | 54.3 | 53.5 | 56.5 | 56.4 | 57.8 | 56.4 | 55.0 |
| نسبة الائتمان الموجه للقطاع العام من إجمالي الائتمان المحلي | 30.6 | 32.4 | 32.8 | 42.1 | 31.9 | 32.0 | 30.0 | 30.2 | 29.0 | 30.8 | 32.2 |
| نسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص من إجمالي الائتمان المحلي | 10.4 | 12.0 | 13.0 | 11.7 | 13.8 | 14.5 | 13.6 | 13.4 | 13.1 | 12.9 | 12.8 |
| نسبة مساهمة المصرف المركزي في الديون الممنوحة للحكومة | 92.0 | 91.9 | 91.8 | 87.5 | 87.2 | 86.9 | 87.2 | 86.5 | 84.8 | 82.3 | 87.8 |
| نسبة مساهمة المصارف المتخصصة في الديون الممنوحة للحكومة | 8.0 | 8.1 | 8.2 | 12.5 | 12.8 | 13.1 | 12.8 | 13.5 | 15.2 | 17.7 | 12.2 |

**المصدر:** من إعداد الباحث، مصدر البيانات

- النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي لأعوام:
  - 1995-1996، المجلدان الثالث والثلاثون والرابع والثلاثون، الأعداد (1-2-3-4)، الإحصاءات النقدية والمصرفية، الجداول (2)-(3)-(6)-(7).
  - 1999، المجلد السابع والثلاثون، الأعداد (3-4)، الإحصاءات النقدية والمصرفية، الجداول (1)-(2)-(5)-(6).
- المكتب المركزي للإحصاء. هيئة تخطيط الدولة، والتعاون الدولي.

ب- شهدت هذه الفترة تراجعاً ملحوظاً في معدلات نمو الأرصدة النقدية الرئيسية، حيثُ يبين الجدول أعلاه انخفاض المتوسط السنوي لمعدل نمو كل من النقد الاحتياطي، والعرض النقدي ليصبح 11% و15.8% على الترتيب مقارنةً بـ 21.8% و20.6% خلال العقد السابق، وقد كان لتراجع معدلات نمو الأرصدة النقدية دوراً فعالاً في انخفاض معدلات التضخم المسجلة خلال النصف الثاني من العقد.

ت- تشير البيانات أيضاً إلى حدوث انخفاض بسيط في نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي. إذ بلغ المتوسط السنوي لهذه النسبة عن كامل الفترة 54.8% مقارنةً بـ 58.1% خلال عقد الثمانينيات[1].

وعلى صعيدٍ آخر. تشير البيانات إلى انخفاض نسبة النقد الاحتياطي إلى السيولة المحلية (M2) من 76.8% كمتوسط سنوي في عقد الثمانينيات إلى 56.9% خلال هذا العقد، حيثُ سجلت أدنى نسب في الأعوام (1998-1999) 47% و44.9% على التوالي. كما بلغت نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي عن الفترة (1990-1997) بالمتوسط السنوي -2.4% ما يشير إلى تحسن أوضاع الموازنة العامة مقارنةً بعقد الثمانينيات الذي بلغت خلاله هذه النسبة عن الفترة نفسها -7.6% كما انقلب العجز إلى فائض في السنوات (1998-1999) ويرجع السبب في انخفاض عجز الموازنة إلى ترشيد، وضبط الإنفاق الحكومي، حيثُ بلغت نسبة الإنفاق العام إلى الناتج المحلي الإجمالي عن كامل العقد 26.8% بالمتوسط

[1] يعود السبب الأساسي في ارتفاع هذه النسبة إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي المسجلة في النصف الثاني من عقد التسعينيات، نتيجة السياسات التقشفية التي اتبعتها الحكومة، والتي أدخلت الاقتصاد السوري في نهاية العقد بمرحلة من الركود الاقتصادي مترافقاً مع تشوه هيكلي، وانعدام التوازن بين معظم المؤشرات، والمتغيرات الاقتصادية.

السنوي مقارنةً بـــ 35.4% في عقد الثمانينيات. أما نسبة الإيرادات الحكومية إلى الناتج المحلي الإجمـــالي، فلم يطرأ عليها أي تغيير مهم يُذكر. إذ بلغت نسبتها بالمتوسط السنوي عن كامل العقد 25% مقارنـــةً بـــــ 24% خلال عقد الثمانينيات.

ث- وفيما يتعلق باقتراض الحكومة من المصرف المركزي، فتشير البيانات إلى أن سياسات التقشف التي اعتمدتها الحكومة قد ساهمت في تراجع معدلات الاقتراض الحكومي من مصرف سورية المركزي، وذلك على النحو التالي:

- **معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي:** يشير الجدول رقم (2.2.6) إلى حدوث تراجع كبير في معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي. إذ بلغ المتوسط السنوي له 12% مقارنةً بـــــ 22.9% في عقد الثمانينيات و 22.8% في عقد السبعينيات. إضافةً إلى ذلك، اتخذ هذا المعدل اتجاهاً تنازلياً بدءاً من العـــام 1995 ليسجل أدنى معدل له في العام 1999 بمعدل قدره 0.1%.
- **نسبة الائتمان الموجه للحكومة من إجمالي الائتمان المحلي:** بلغ متوسط نصيب الحكومة من إجمالي الائتمـــان المصرفي المقدم 55%، مسجلاً تراجعاً بسيطاً مقارنةً بعقد الثمانينيات البالغ 63.9% كما بلغ متوســـط نصـــيب الحكومة، والقطاع العام الاقتصادي، وتوابعه من إجمالي الائتمان المصرفي 87.2% مقابـــل 12.8% للقطـــاع الخاص، وبمقارنة نسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص في هذا العقد مع العقد السابق نلاحظ وجود ارتفاع نسبي بسيط من 7.7% في عقد الثمانينيات إلى 12.8% في العقد الحالي ما يدل على استمرار الحكومة في ممارســـة ظاهرة المزاحمة المالية للقطاع الخاص في الحصول على الائتمان. وقد استمر مصرف سورية المركـــزي فـــي تحمل الجزء الأكبر من الائتمان المصرفي المقدم للحكومة. إذ شكلت نسبة مساهمته في هـــذا الائتمـــان 87.8% مقابل 12.2% للمصارف المتخصصة.

وفي النتيجة يُمكن القول: إن السياسات المالية، والنقدية تلعب دوراً أساسياً في تحديد مســـتوى التضـــخم فـــي الاقتصاد السوري. حيثُ اتضح أنه في ظل استمرار تزايد عجز الموازنة العامة في عقـــد الثمانينيـــات، لجـــأت الحكومة باستمرار إلى الاقتراض من مصرف سورية المركزي، لتغطية العجز عبر آلية الإصدار النقـــدي، مـــا تسبب في وجود فائض في العرض النقدي في السوق ساهم إلى حدٍ كبير في ارتفاع معدلات التضخم، واستمرت هذه المعدلات بالارتفاع حتى منتصف التسعينيات إلى أن أعلنت الحكومة عن سياستها لمكافحة للتضخم، فعملـــت على ترشيد، وضبط الإنفاق الحكومي الأمر الذي ساهم في تخفيض عجز الموازنة، وتحوله إلـــى فـــائض فـــي السنوات الأخيرة من العقد، وبالتزامن مع سياسة الانضباط في المالية العامة سُـــجلت معـــدلات نمـــو منخفضـــة للأرصدة النقدية، ومن ثم انخفاض كبير في معدلات التضخم التي أصبحت سالبة في السنوات الأخيرة من العقد،

وعلى هذا، فإن تحقيق الانخفاض في المستوى العام للأسعار، وتسجيل معدلات تضخم سالبة أحياناً، يُعزا بشكلٍ أساسي للسياسة المالية الانكماشية. حيثُ تم رصد فائض في الموازنة العامة لعامين متتاليين لأول مرة منذ عقود، وأن ذلك قد تم في ظل غياب كامل لمجلس النقد والتسليف، وأن من كان يقوم بذلك هو اللجنة الاقتصادية في مجلس الوزراء.

**2-2-4.الفترة الممتدة (2000-2010):**

أ- سجل معدل التضخم خلال الفترة الممتدة (2000-2010) معدلات متباينة بلغت بالمتوسط السنوي عن كامل الفترة 5% مقارنةً بـ 8% خلال عقد التسعينيات. إذ سُجل أدنى معدل للتغير في مؤشر أسعار المستهلك في العام 2000 بمعدل قدره -3.2% الجدول رقم (2.2.7)، ومن ثم بدأ معدل التضخم بالارتفاع المطرد ليصل إلى (10%) في العام 2006،[1] ومن بعدها انخفض في العام 2007 إلى 4.5%، ليعاود الارتفاع من جديد ويسجل أعلى معدل له في العام 2008 (15.2%) مدفوعاً بالارتفاع الحاد في الأسعار العالمية للسلع الأساسية أهمها الغذاء خلال العام 2008 ما قبل الأزمة المالية العالمية، إضافة إلى قرار الحكومة السورية خفض الدعم الممنوح للمشتقات النفطية من خلال رفع أسعار مادة المازوت من 7 ل.س للتر الواحد إلى 25 ل.س. حيث ساهم هذا الأمر بخلق ضغوط تضخمية إضافية على المستوى العام للأسعار، إضافة إلى توقعات الأفراد حول ارتفاع الأسعار[2]، ومن ثم عاود معدل التضخم بالانخفاض ليصل إلى (4.4%) في العام 2010.

**الجدول رقم (2.2.7): بعض المؤشرات النقدية، والمالية في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة (2000-2010)- نسب مئوية (%):**

| السنوات | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| معدل التضخم | 3.2- | 3 | 1 | 4.8 | 4.6 | 7.9 | 10.0 | 4.5 | 15.2 | 2.8 | 4.4 | 5 |
| معدل نمو النقد الاحتياطي | 15.2 | 16.9 | 16.0 | 10.2 | 25.2 | 7.7 | 9.7 | 16.1 | 16.8 | 15.1 | 7.1 | 14.2 |
| معدل نمو العرض النقدي (M2) | 20 | 24.6 | 19.9 | 8.1 | 13.4 | 11.8 | 9.2 | 12.4 | 12.5 | 9.3 | 12.7 | 14.0 |
| نسبة النقد الاحتياطي إلى السيولة المحلية | 43.1 | 40.5 | 39.1 | 39.9 | 44.0 | 42.4 | 42.6 | 44.1 | 45.8 | 48.2 | 45.8 | 43.2 |
| نسبة الإصدار النقدي إلى العرض النقدي M2 | 36.0 | 32.4 | 30.5 | 31.1 | 32.1 | 33.9 | 31.4 | 30.0 | 29.8 | 28.7 | 28.3 | 31.3 |
| نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي | 64.8 | 75.6 | 85.6 | 88.1 | 84.7 | 79.7 | 75.9 | 72.9 | 67.6 | 71.8 | 72 | 76.3 |
| نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي | 0.06- | 3.15 | 1.2- | 3- | 4.9- | 4.9- | 3.4- | 3- | 2.3- | 2.1- | 2.1- | 2.1- |
| معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي | 1.7 | 9.6 | 6.3 | 5.1- | 1.4 | 0.9 | 0.8 | 1.2 | 0.1 | 0.01- | 0.1- | 1.5 |
| معدل التغير في الائتمان المقدم للمصارف العامة من المصرف المركزي | 2.1- | 2.7- | 5.4- | 17.6 | 17.4- | 0.8- | 8.5 | 3.8 | 19.6 | 33.3 | 4.6 | 5.4 |
| نسبة الائتمان الموجه للحكومة من إجمالي الائتمان المحلي | 56.6 | 59.9 | 64.6 | 61.5 | 56.1 | 50.0 | 46.3 | 40.1 | 33.1 | 28.2 | 25.6 | 47.5 |

[1] يُعزا ارتفاع معدلات التضخم في عامي 2005، 2006 إلى ارتفاع الطلب الناجم عن تدفق اللاجئين العراقيين بسبب الحرب، حيثُ تشير بعض التقديرات إلى أن عددهم تجاوز 2.5 مليون.

[2] التطورات النقدية في سورية. تقرير كانون الأول 2009، صادر عن مصرف سورية المركزي. موقع المصرف المركزي، ص15.

| السنوات | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| نسبة الائتمان الموجه للقطاع العام من إجمالي الائتمان المحلي | 30.8 | 28.4 | 23.3 | 23.8 | 24.2 | 23.6 | 25.9 | 31.0 | 36.9 | 37.1 | 36.1 | 29.2 |
| نسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص من إجمالي الائتمان المحلي | 12.6 | 11.7 | 12.1 | 14.7 | 19.7 | 26.4 | 27.8 | 28.9 | 30.1 | 34.7 | 38.3 | 23.3 |

**المصدر:** من إعداد الباحث، مصدر البيانات

- النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي لأعوام:
  - 2005، المجلد الثالث والأربعون، الأعداد (1-2-3-4)، الإحصاءات النقدية، والمصرفية، الجداول (2)-(3)-(6).
  - 2011، المجلد التاسع والأربعون، الأعداد(1-2-3-4)، الإحصاءات النقدية، والمصرفية، الجداول (2)-(3)-(6).
- المكتب المركزي للإحصاء، هيئة تخطيط الدولة، والتعاون الدولي.

ب- سجلت معدلات نمو الأرصدة النقدية انخفاضاً ملموساً مقارنةً بالعقود السابقة. إذ بلغ متوسط معدل النمو السنوي لكل من النقد الاحتياطي، والعرض النقدي (M2) 14.2% و14% على الترتيب. كما بلغ المتوسط السنوي لنسبة النقد الاحتياطي إلى السيولة المحلية عن كامل الفترة 43.2% مقارنةً بـ 56.9% في عقد التسعينيات، وسجلت نسبة الإصدار النقدي إلى العرض النقدي M2 انخفاضاً ملحوظاً لتبلغ بالمتوسط السنوي عن كامل الفترة 31.3% مقارنةً بـ 51.6% في عقد الثمانينيات و49.1% في عقد التسعينيات، وربما يعكس هذا الانخفاض محاولة الحكومة تخفيض الاعتماد على الإصدار النقدي لتمويل عجز الموازنة، ولا يُمكن إطلاق أحكام نهائية حول معدل نمو السيولة المحلية (M2)، واعتباره منخفضاً، أو مرتفعاً إلا من خلال مقارنته بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. حيثُ تُظهر هذه المقارنة رد فعل الأسعار على نمو الكتلة النقدية. إذ نلاحظ نمو الكتلة النقدية خلال الفترة المدروسة بحوالي ثلاث مرات 3.31، بينما ازداد الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار 1.6 مرة، ومن هنا يتضح غياب الدور الذي يُمكن أن تلعبه السلطة النقدية في المواءمة بين حجم السلع، والخدمات المطروحة، وحجم الكتلة النقدية[1]. كما تشير

[1] يؤكد مصرف سورية المركزي في تقرير التطورات النقدية في سورية الصادر عام 2009 أن السلطة النقدية قد نجحت في المواءمة بين معدل نمو العرض النقدي M2 ومعدل نمو الناتج المحلي **الاسمي خلال الفترة 2005 -2009** وقد أشارت المدارس النقدية المختلفة إلى ضرورة مواءمة معدل نمو العرض النقدي مع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، فالمدرسة الكلاسيكية سمحت بنمو العرض النقدي بمعدل 30% من معدل نمو الناتج المحلي **الحقيقي**. أما المدرسة النقدية الحديثة، فقد رأت بأن ينمو العرض النقدي بما يعادل نصف معدل نمو الناتج **الحقيقي**، وأخيراً دعا خبراء صندوق النقد الدولي أنه في الدول النامية، ونظراً لضعف الادخار، وانخفاض مستوى الدخول، من الأفضل أن يكون معدل نمو العرض النقدي معادلاً لمعدل نمو الناتج المحلي **الحقيقي** على أبعد تقدير، وبالرجوع أيضاً، لمحاضرة حاكم مصرف سورية المركزي في الجمعية العمومية للعلوم الاقتصادية بعنوان "مستجدات السياسة النقدية بين عامي 2005-2007" عزا الحاكم مشكلة التضخم لأسباب سلعية، وليست نقدية، وأشار إلى أن هنالك انضباطاً في معدلات نمو الكتلة النقدية، والعرض النقدي واستقراراً في السياسة النقدية، ومن ثم ليس هنالك دور للنقد في التضخم الحاصل في البلاد. كما رد المعقبون على هذه المحاضرة أنه من غير الممكن فصل العامل النقدي عن معدلات التضخم المسجلة في سورية، وأن العرض النقدي يعادل الناتج الحقيقي بل يتجاوزه في بعض السنوات، وأن الاستمرار بسياسة التمويل بالعجز، وتمويل الإنفاق الحكومي في ظل ضعف الإيرادات العامة، قد سبب ضغوطاً تضخمية لا يُمكن إنكارها وللمزيد راجع الرابط التالي: http://tishreen.news.sy/tishreen/public/print/107909

كما يشير الجدول التالي إلى حالة الاختلال الواضح بين التدفقات النقدية، والتدفقات الحقيقية خلال الفترة (2005-2009).

البيانات أيضاً، إلى ارتفاع نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي. إذ بلغ المتوسط السنوي لهذه النسبة عن كامل الفترة 76.3% مقارنةً بـ 54.8% في عقد التسعينيات و58.1% في عقد الثمانينيات. كما سجلت نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي معدلات منخفضة بلغت بالمتوسط عن كامل الفترة -2.1% ويعود السبب الأساسي في انخفاض هذه النسبة إلى استمرار سياسة ضبط، وترشيد الإنفاق الحكومي التي كانت سائدة في النصف الثاني من عقد التسعينيات، حيثُ بلغ المتوسط السنوي لنسبة الإنفاق الحكومي العام إلى الناتج المحلي الإجمالي عن كامل الفترة 27.9% مقارنةً بـ 26.8% في عقد التسعينيات. أما نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي، فلم يطرأ عليها أي تغيير يُذكر. حيثُ بلغ متوسط هذه النسبة عن كامل الفترة 25.7% مقارنةً بـ 25% في عقد التسعينيات. أي نفس نسبة الإيرادات إلى الناتج تقريباً.

وعلى صعيد اقتراض الحكومة من المصرف المركزي، والجهاز المصرفي بشكلٍ عام، يمكن تحليله من خلال المؤشرات التالية:

- **معدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي:** بلغ المتوسط السنوي لمعدل التغير في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي خلال الفترة (2000-2004) 2.8%، ومن ثم انخفض هذا المعدل منذ العام 2005 ليسجل خلال الفترة الممتدة (2005-2010) متوسطاً سنوياً قدره 0.5%. كما يتضح أن معدل التغير في مديونية الحكومة قد سجل انخفاضاً ملحوظاً ليبلغ المتوسط السنوي له عن كامل الفترة 1.5% مقارنةً بـ 12% خلال عقد التسعينيات. إذ يؤكد مصرف سورية المركزي في تقاريره الصادرة أن معدلات النمو في مديونية الحكومة تجاه المصرف المركزي بدءاً من العام 2005 لا تُمثل عمليات إقراض جديدة للحكومة بل هي عبارة عن الفوائد المستحقة على المبالغ الممنوحة، والمضافة إلى أصل القرض[1]، ولكن بالقابل استمر مصرف سورية المركزي باتباع سياسة تمويل العجز الحكومي بأسلوب غير مباشر من خلال الائتمان المقدم لبعض المصارف العامة بغرض تمويل بعض الصفقات الحكومية (شراء بعض المحاصيل الزراعية كالقمح والقطن)، إذ بلغ المتوسط السنوي لمعدل نمو الديون الممنوحة للمصارف من المصرف المركزي خلال الفترة (2005-2009) 12.9% مسجلاً أعلى معدل في العام 2009 بمعدل قدره 33.3%. ولا يزال الاعتماد الكبير

**الجدول رقم (2.2.8): معدلات نمو العرض النقدي، والناتج الحقيقي خلال الفترة (2005-2009):**

| السنوات | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|
| معدل نمو العرض النقدي | %11.9 | %9.2 | %12.4 | %12.5 | %9.3 |
| معدل نمو الناتج الحقيقي | %6.2 | %5 | %5.6 | %4.4 | %5.9 |

**المصدر:** مصرف سورية المركزي. النشرة الربعيه. 2005. 2011 المجلد 43، 49 على التوالي.

[1] التطورات النقدية في سورية كانون الأول 2009، مرجع سبق ذكره، ص27.

على المصرف المركزي في الديون المقدمة للحكومة. إذ شكلت نسبة مساهمته في هذه الديون74.2%، مقابل 25.8% للمصارف العاملة.

- **نصيب الحكومة من إجمالي الائتمان المقدم:** بلغ المتوسط السنوي لنصيب الحكومة من إجمالي الائتمان المصرفي المقدم 47.5% مسجلاً تراجعاً بالمقارنة مع عقد التسعينيات البالغ 55% كما تراجع المتوسط السنوي لنصيب القطاع العام الاقتصادي من إجمالي الائتمان المقدم إلى 29.2% مقارنةً بـ 32.2% خلال عقد التسعينيات، ولكن على الرغم من انخفاض نصيب الحكومة، وتوابعها (القطاع العام الاقتصادي، ومؤسساته) من إجمالي الائتمان المقدم خلال هذا العقد إلى 76.7% مقارنةً بـ 87.2% خلال عقد التسعينيات، إلا أنه لا تزال الحكومة، ومؤسسات القطاع العام الاقتصادي تمارس أثر المزاحمة على القطاع الخاص من خلال حصولها على أكثر من ثلاثة أرباع التمويل المقدم من الجهاز المصرفي تاركين الربع الباقي للقطاع الخاص. كما شهدت حصة القطاع الخاص من الائتمان المقدم تزايداً مطرداً خلال كامل الفترة لتسجل أعلى نسبة لها في العام 2010 بمعدل نمو سنوي قدره 38.3%، ولتسجل بالمتوسط السنوي عن كامل الفترة معدلاً قدره 23.3% مقارنةً بـ 12.8% خلال عقد التسعينيات. ما يشير إلى نية الحكومة المتحفظة بإشراك القطاع الخاص بعملية التنمية الاقتصادية بشكلٍ تدريجي.

كما شهدت هذه الفترة تحريك أسعار الفائدة على الودائع المصرفية بعد أن بقيت ثابتة لعدة عقود، ولكن من المهم الإشارة إلى أن ادعاء مصرف سورية المركزي بأنه من خلال تحريك أسعار الفائدة يستخدم أدوات السياسة النقدية أمرٌ خاطئ، فهذه السياسة تدخلية من مجلس النقد والتسليف في السياسة المصرفية، حيثُ كان الهدف منها إعادة هيكلة الودائع باتجاه الودائع طويلة الأجل بما يتلاءم مع الحاجات الاستثمارية، وقد صدرت عدة قرارات إدارية بشأن تحريك أسعار الفائدة الدائنة، وبالفعل استطاعت هذه القرارات إلى حد ما زيادة الودائع لأجل على حساب ودائع التوفير. إذ بدأت سيطرة الودائع تحت الطلب، وودائع التوفير على كتلة الودائع الإجمالية بالانخفاض منذ عام 2004،[1] أما فيما يتعلق بالسياسة النقدية، فلم يستخدم مجلس النقد والتسليف سوى تعديل الاحتياطي القانوني، على حين أن سعر الخصم لم يستخدم أبداً[2].

### 3- الموازنة بين مؤشر معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي، وأداء السياسة النقدية:

من خلال حساب مؤشر معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي (Turnover Rate of Syrian Central Bank Governors) خلال الفترة الممتدة (1956 –2010)، يتضح أن قيمة هذا المؤشر لم تتجاوز الحد الأدنى لمعدل التغيير أو

---

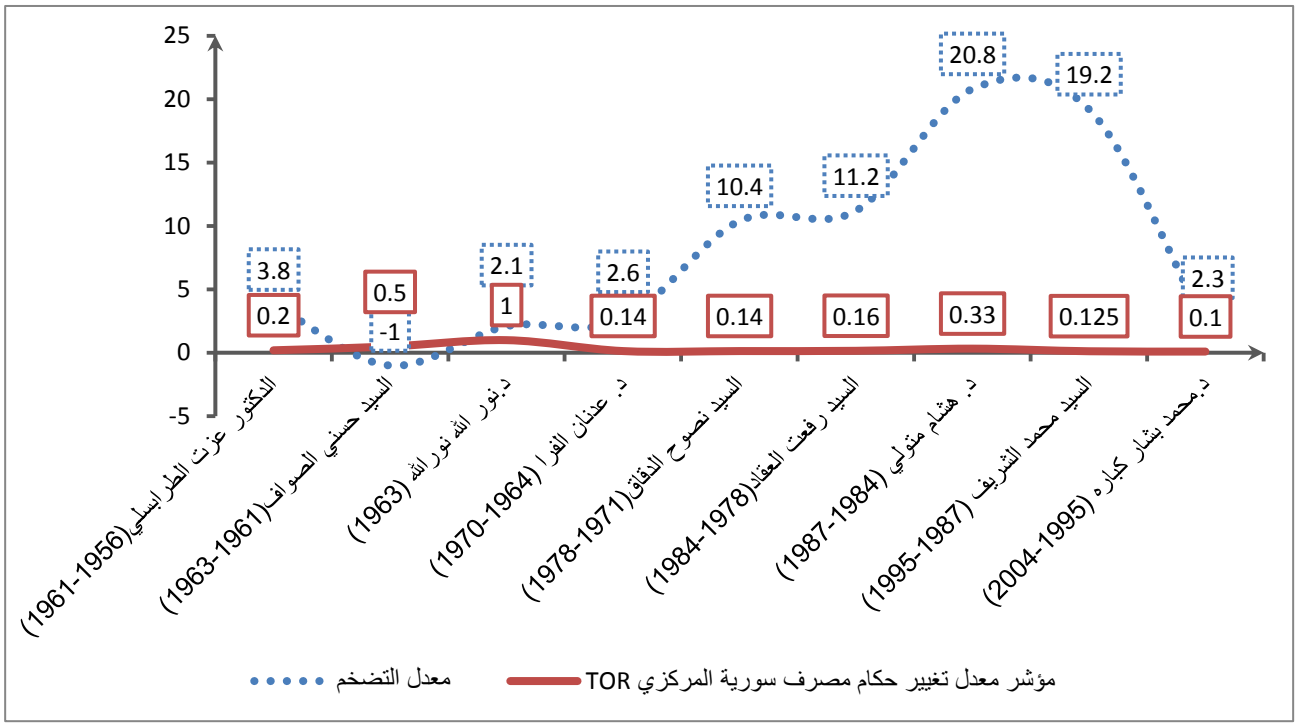
[1] على الرغم من القرارات المتتالية التي أصدرها مجلس النقد والتسليف خلال الفترة (2004–2010) بهدف إعادة هيكلة الودائع باتجاه الودائع طويلة الأجل، والأكثر استقراراً لدعم أهداف التنمية، والاستثمار. إلا أن حصة هذه الودائع من إجمالي الودائع المصرفية بلغت بالمتوسط السنوي عن كامل الفترة 11.6% مقابل 39.9% للودائع تحت الطلب، 35.1% لودائع التوفير، و13.3% للودائع بالقطع الأجنبي، وأنه على الرغم من ارتفاع حصة الودائع لأجل من إجمالي الودائع المصرفية بدءاً من العام 2005 وحتى العام 2010 إلا أن الودائع تحت الطلب، و ودائع التوفير قد شكلت حصتها أكثر من نصف إجمالي الودائع المصرفية، الأمر الذي يقلل من قدرة المصارف على منح القروض المتوسطة، وطويلة الأجل، وللمزيد من التفصيل راجع:

- المحلق رقم (4)، هيكل الودائع المصرفية خلال الفترة (2000–2010).

[2] ستتم مناقشة القرارات المتعلقة بتحريك أسعار الفائدة، وتعديل الاحتياطي القانوني بشكلٍ تفصيلي في الفصل الرابع، والأخير من هذه الدراسة.

متوسط الفترة الفعلية لتبدل الحكومات التي قدرها CWN بـــ 5 سنوات أو بمعدل تغيير قدره 0.20، باستثناء فترة الولاية الفعلية لكل من (السيد حسني الصواف، و د. نور الله نور الله، و د. هشام متولي)[1]، أما باقي الحكام فلـــم يـــزد معـــدل تغييرهم عن 0.2 وعلى النقيض من ذلك، فقد وصل معدل التغيير لدى البعض منهم إلى 0.14 و0.125 و0.1، كما هـــو موضح بالشكل التالي[2]:

**الشكل رقم (2.2.7): معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي، والمتوسط السنوي لمعدلات التضخم المسجلة.**




**المصدر**: إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول (1-3-2).

ولمعرفة إن كان مجلس النقد والتسليف يمتلك الاستقلالية الفعلية وفقاً لمؤشر معدل تغيير الحاكم، لا بـــد مـــن العودة إلى الفرضية التي بنى على أساسها CWN المؤشر، والتي تنص: "إن ازدياد معدل تغيير حكام المصـــرف المركزي قبل انتهاء فترة ولايتهم القانونية. هو دليل على انخفاض الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية، وأن السلطات السياسية تقوم بتعيين من يُنفذ رغباتها بشكلٍ أفضل. الأمر الذي يعكس حجم النفوذ السياسي، والتأثير الكبير فـــي السلطة النقدية، وعلى النقيض من ذلك، فإن استمرار الحاكم في منصبه لمدة طويلة في ظل تبدل الحكومات، مـــع تمكنه من الحفاظ على استقرار الأسعار، وإدارة السياسة النقدية بطريقة استقرارية، وفعالة، هو دليل على ارتفاع الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية".

[1] بالنسبة للدكتور هشام متولي، فقد كان يشغل منصب نائب الحاكم وعندما كان منصب الحاكم شاغراً استمر بالقيام في أعمال الحاكم ولم يتم تســميته حاكمــاً أصولاً حيثُ تم تكليف السيد محمد الشريف في منصب الحاكم في العام 1987.

[2] بلغت مدة الولاية الفعلية للسيد نصوح الدقاق والدكتور عدنان الفرا 7 سنوات أي ما يزيد سنتين على فترة الولاية المنصوص عنها في القانون (5 ســنوات)، أما السيد محمد الشريف، فوصلت مدة ولايته الفعلية إلى 8 سنوات، والدكتور محمد بشار كباره إلى 10 سنوات، وكذلك الأمر بالنسبة للدكتور أديب ميالــة، ولكننا لم ندخل فترة ولاية الأخير في الحساب وذلك لاستمرار ولايته الفعلية حتى الآن.

ولقد تبين من خلال التحليل السابق، ارتفاع حجم التدخل الحكومي في السياسة النقدية (تعطيل مجلس النقد والتسليف. سهولة الاقتراض الحكومي من المصرف المركزي، والاعتماد بشكلٍ مستمر على الإصدار النقدي في تمويل عجز الموازنة الحكومي)، وفي النتيجة فسورية قد مرت بثلاث مراحل أساسية أثرت بمجملها في معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي، وغياب مجلس النقد والتسليف منذ العام 1984 وحتى العام 2003 وبصرف النظر عن قدرتهم على تحقيق هدف استقرار الأسعار:

أ- **المرحلة الأولى:** تمثلت بكثرة تغيير الحكومات، وعدم الاستقرار السياسي الذي أثر في معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي بشكل كبير.

ب- **المرحلة الثانية:** تمثلت بحالة من الاستقرار السياسي، وسيطرة الدولة على مختلف جوانب الحياة الاقتصادية، ومنها السياسة النقدية، وسيادة نظرية التحول الاشتراكي التي ترتكز على الدور التدخلي الكبير للدولة في مختلف جوانب الحياة الاقتصادية. الأمر الذي غيب قضية استقلالية السلطة النقدية بشكلٍ كامل.

ت- **المرحلة الثالثة:** مع افتراض صدق رغبة الحكومة السورية في منح الاستقلالية لمصرف سورية المركزي الذي تزامن مع التحول نحو اقتصاد السوق الاجتماعي، فإن هشاشة القطاع المالي، وعلى وجه الخصوص غياب سوق الأوراق المالية الحكومية، قد ساهم في عدم توافر أدوات كافية للسياسة النقدية تمكنها من التحكم بالعرض النقدي بشكلٍ فعال[1]. الأمر الذي أسهم في إضعاف مصداقية السلطة النقدية في مواجهة التضخم، وذلك مع استمرار الحكومة في ظل انخفاض كفاءة النظام الضريبي في الاعتماد على مصرف سورية المركزي في تمويل نفقاتها، وعلى هذا، فإن بقاء الحكام في مناصبهم بما يتجاوز مدة ولايتهم القانونية لا يُمكن اعتباره دليلاً على الاستقلالية الفعلية التي كانت غائبة بشكلٍ شبه تام. الأمر الذي يؤكد ضعف مستوى الاستقلالية القانونية، والفعلية لمجلس النقد والتسليف. كما إن محاولات إدخال التعديلات، والتحسينات على القوانين الناظمة لعمل مصرف سورية المركزي من خلال إصدار القوانين، والمراسيم التي أشرنا إليها مسبقاً لا يعدو كونه خطوة أولى على طريق توفير المناخ المؤسساتي اللازم لتمتعه بالاستقلالية الفعلية. فبدون القيام بحزمة من الإصلاحات الهيكلية، والمؤسساتية في مختلف جوانب السياسات الاقتصادية، فإن احتمال الاستفادة من الدور الذي يُمكن أن تضيفه الاستقلالية على قدرة مصرف سورية المركزي في تحقيق هدف استقرار الأسعار، وتعزيز عملية الإصلاح النقدي التي أطلقتها الحكومة يبقى ضعيفاً[2].

---

[1] خلال السنوات الأخيرة من الفترة الممتدة (2000-2010) أعلن مصرف سورية المركزي عن 8 مزادات منها 5 مزادات لعام 2010 (2 لأذون الخزينة، 3 سندات متوسطة الأجل)، إضافة إلى ثلاثة مزادات في العام 2011 (1 لأذونات الخزينة، 2 لسندات الخزينة)، وقد تم إلغاء المزاد رقم 2011/3 الجاري بتاريخ 2011/3/14 بناءً على قرار وزارة المالية بكتابها رقم 133/س/2/ تاريخ 2011/3/14. كما إن نتائج هذه المزادات لم تحقق سوى (2.4%) فقط من القيمة المستهدفة في الخطة الخمسية العاشرة التي تعادل (300) مليار ل.س، حيثُ بلغ الحجم المخصص (7.3) مليارات ل.س كان منها (4.6) مليارات ل.س إجمالي الحجم المخصص لعام 2010، و(2.7) مليار ل.س إجمالي الحجم المخصص لعام 2011. ومن ثم، توقف هذه المزادات بشكل كامل في العام 2011، ولم يتم العمل بشكلٍ جدي على تطوير هذه السوق.

[2] يبين الفصل الرابع من هذه الدراسة، أهمية القيام بحزمة من الإصلاحات الهيكلية، والمؤسساتية بشكل متلازم مع التوجه نحو منح السلطة النقدية السورية استقلاليتها. كما إنه من غير الممكن أن تساهم الاستقلالية في تعزيز قدرة مصرف سورية المركزي على تحقيق هدف استقرار الأسعار ما لم تتكامل السياسة النقدية مع مجموعة من السياسات الاقتصادية، وفي مقدمتها السياسة المالية. على نحو ما سيبين من خلال النموذج القياسي لمحددات التضخم في الاقتصاد السوري.

# الفصل الثالث

# استقلالية السلطة النقدية بين الشفافية والمساءلة

**المبحث الأول: شفافية السلطة النقدية.**

1- مفهوم الشفافية.

2- أهمية الشفافية.

3- قياس درجة الشفافية.

3-1. مؤشرات الشفافية.

3-2. درجة شفافية مجلس النقد والتسليف.

3-2-1. الشفافية السياسية.

3-2-2. الشفافية الاقتصادية.

3-2-3. الشفافية الإجرائية.

3-2-4. شفافية السياسة المتبعة.

3-2-5. الشفافية التشغيلية.

4- مقارنة درجة شفافية السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى.

**المبحث الثاني: مساءلة السلطة النقدية.**

1- مفهوم المساءلة.

2- أنواع المساءلة، ومحدداتها.

2-1. أنواع المساءلة.

2-2. محددات المساءلة.

3- قياس درجة المساءلة.

3-1. مؤشرات المساءلة.

3-2. درجة مساءلة مجلس النقد والتسليف.

3-2-1. مقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة لمجلس النقد والتسليف.

3-2-2. المساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

3-2-3. المساءلة اللاحقة.

3-2-4. حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية.

4- مقارنة درجة مساءلة السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى.

## المبحث الأول:

## شفافية السلطة النقدية

## Transparency of the Monetary authority

تُعد شفافية السلطة النقدية مطلباً أساسياً لنجاحها في تحقيق أهدافها المعلنة، وضمان استخدام سياسة نقدية متسقة معها، ومن ثم القدرة على مساءلتها عن سياساتها، والنتائج التي تتمخض عنها، ويتم ذلك من خلال تأمين البيانات، والمعلومات اللازمة، والدقيقة المتعلقة بنشاطها، ونشاط القطاع المالي، والمصرفي، وباقي قطاعات الاقتصاد الوطني. كما تُعد الشفافية إحدى الوسائل الأساسية في بناء سياسة نقدية فعالة تحظى بالمصداقية لدى الرأي العام، فضلاً عن دورها في إدارة السياسة النقدية من خلال الحفاظ على توقعات الجمهور التضخمية بما يتماشى مع السياسات المخططة، والمعلنة. الأمر الذي يُسهم في التخفيف من حدة التقلبات في الناتج، ومعدلات التضخم. كما إن الشفافية تساعد على حماية استقلالية السلطة النقدية من خلال الكشف للعيان إن كانت هذه السلطة خاضعة لأي ضغوط حكومية، وتقاس درجة شفافية السلطة النقدية بمقاييس مختلفة تعكس مقدار الشفافية التي تتمتع بها، وانطلاقاً من ذلك، يهدف هذا المبحث إلى تقديم قراءة، وتحليل عملي لقضية الشفافية، من خلال تسليط الضوء على مفهوم شفافية السلطة النقدية، وأسباب عدها جزءاً أساسياً في بناء سياسة نقدية فعالة، وذات مصداقية، والإحاطة بالجوانب المختلفة لها، والتعرف على المعايير التي يتكون منها كل جانب على حدا، وأخيراً قياس درجة شفافية مجلس النقد والتسليف، ثم مقارنتها مع دولٍ أخرى للتعرف على مدى تطور السلطة النقدية السورية في هذا المجال.

### 1- مفهوم الشفافية:

تُعطي السلطات النقدية أهمية متزايدة لمسألة الشفافية أثناء وضعها للسياسة النقدية، وتزداد هذه الأهمية بشكلٍ أكبر عند وضع هذه السياسة موضع التنفيذ، حيث تساعد الشفافية على التخفيف من حدة المشاكل الناجمة عن حالة عدم اليقين المتولدة لدى الجمهور العام، نتيجة القرارات المبهمة، والمتضاربة التي قد تُتخذ في بعض الأحيان، فضلاً عن دورها في إدارة الاقتصاد ككل، عن طريق الحفاظ على توقعات الجمهور التضخمية بما يتماشى مع الخطط، والأهداف المعلنة،[1] ما يُعزز بالنهاية من مصداقية هذه السلطة أمام الرأي العام، ويساعد على مساءلتها من الجمهور، والجهات المخولة بالرقابة عليها، و**تُعرف شفافية السلطة النقدية:** بأنها مدى انفتاح هذه السلطة في

[1] ركزت إحدى الدراسات على أن المصارف المركزية تستطيع من خلال التواصل المستمر مع الجمهور، والأسواق حول أهداف، وإستراتيجيات السياسة النقدية، تثبيت التوقعات على المدى الطويل، وخصوصاً ما يتعلق بمعدلات التضخم، وللمزيد من التفصيل انظر:

Bernanke, Ben., "Central Bank Talk and Monetary policy", Remarks Made At The Japan Society Corporate Luncheon," New York, NY: 7 October, 2004, PP 1:17.

الإعلان عن قراراتها، وشرح الأسباب التي دفعتها لاتخاذها، ومن ثم يُمكن تجسيد الشفافية من خلال التطرق إلى أربعة جوانب أساسية لممارسات التواصل التي تتبعها السلطات النقدية فيما يتعلق بقرارات السياسة النقدية، والمتمثلة بالشفافية في الإعلان عن أهداف السياسة النقدية، والشفافية في الإفصاح عن القرارات المتخذة في سبيل تحقيق هذه الأهداف، والشفافية بنشر التحليلات الاقتصادية المستقبلية التي تشمل متغيرات السياسة النقدية الأساسية، وأخيراً الشفافية المتعلقة بالإفصاح عن الإجراءات المتبعة في عملية صياغة قرارات السياسة النقدية[1]، ويُمكن تعريف الشفافية أيضاً: بأنها عملية الكشف عن المعلومات ذات الصلة بالسياسة النقدية من قبل السلطة النقدية، ولكن يشترط في هذه العملية، وجود تماثل بين المعلومات المتاحة لدى هذه السلطة من جهة، والمعلومات المقدمة للجمهور العام، والأسواق من جهةٍ أخرى (Symmetric Information)[2].

ويقترح Winkler (2000) تعريفاً آخر للشفافية من وجهة نظر مختلفة، حيث يُركز على خصائص المعلومة المقدمة، والمتمثلة بالوضوح، والأمانة في نقل المعلومة (مصداقيتها)، وماهيتها بالمفهوم العام، وينطلق Winkler بتعريفه للشفافية من وجود مشكلة المعلومات الفائضة الذي يُعد أمراً شائعاً بالممارسة العملية، ولهذا السبب أدخل مفهوم الكمية المثلى للمعلومات (أي الكمية التي تتعادل عندها الفائدة من المعلومة المقدمة مع تكلفة البحث عنها، تحليلها، وتفسيرها)[3]، وقد أُطلق على المفهوم السابق اسم الكفاءة المعلوماتية "Informational Efficiency"[4]. كما عرف آخرون الشفافية الكاملة للسلطة النقدية (Full monetary authority transparency): بأنها الحالة التي تُقدم خلالها هذه السلطة على

---

(1) للمزيد من التفصيل حول هذا الموضوع يُمكن الرجوع إلى:

Ferguson, Roger.W. Jr., "Transparency in Central Banking: Rationale and Recent Developments", Remarks before the National Economists Club and Society of Government Economists, April, 2001.

Ferguson, Roger.W. Jr., "Why Central Banks Should Talk", Remarks at the Graduate Institute of International Studies, Geneva, Switzerland, January, 2002.

(2) Geraats, Petra. M., " Central bank Transparency". The Economic Journal 112, 2002a, P 534.

(3) بالتصرف من الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:

Winkler. Bernhard.,: "Which Kind of Transparency? On the Need for Clarity in Monetary Policy-Making, ECB working Paper , No. 26, August 2000, PP 18:22.

(4) تتمثل الكفاءة المعلوماتية "Information Efficiency" بأربع خصائص أساسية:

- درجة الانفتاح في المعلومات المقدمة، أي كمية المعلومات التي تلتزم السلطات النقدية بتقديمها.
- وضوح المعلومات المقدمة: أي إن المعلومة يجب أن تكون موضوعية، وتسمح بإجراء عملية التحليل النقدي على مستويات متعددة، كما إنه، وقبل إرسال المعلومة لابد من عرضها بأسلوب واضح لتكون مفهومة من قبل الجمهور، إضافة لتجميعها ضمن فئات معينة وبناءً على معايير محددة، وتنقيتها وتنظيمها، ثم نشرها.
- طبيعة التواصل التي يجب أن تؤسس على لغة مشتركة تكون مفهومة من الطرفين التاليين: الطرف الموصل (Communicating Party) والطرف المتلقي (Receiving Party).
- الأمانة في نقل المعلومة (المصداقية): أي إلى أي مدى تُمثل المعلومات المستخدمة في التواصل الخارجي، الموثوقية والتوافق الكامل مع الهيكلية الفعلية للمعلومات المعتمدة داخلياً من المصرف فإذا اعتبرنا أن المصرف المركزي ينشر نماذج للاقتصاد الكلي المستخدمة من قبله، فمن الضروري أن تكون هذه النماذج مطابقة تماماً للنماذج المستخدمة في عملية صياغة القرار داخل المصرف.

التواصل، والنقل الكامل والمباشر للمعلومات المتعلقة بالاقتصاد للجمهور العام، والأسواق، وهذا يشمل أهداف السياسة النقدية، والإجراءات الداخلية الكامنة وراء اتخاذ قراراتها[1].

**وأخيراً يمكننا تعريف شفافية السلطة النقدية: *بأنها مجموعة من آليات، وإجراءات التواصل التي تُعلن من خلالها السلطة النقدية للجمهور العام، والأسواق عن أهداف السياسة النقدية، وتشرح ماهية هذه الأهداف بالتحديد، إضافة إلى الإعلان عن إطار السياسة النقدية بما في ذلك الأدوات، والإجراءات التي سيستخدمها المصرف المركزي لتحقيق الأهداف المعلنة، وتوضيح الاعتبارات الرئيسة التي قد تؤثر في قرارات السياسة النقدية، ويتم ذلك ضمن إطار للسياسة النقدية يكون معلناً بشكل كامل للسوق. ما يساهم في خلق المعرفة المستنيرة لدى العملاء بشأن اتجاهات، وميول السلطة النقدية، ويمنع سوء الفهم، أو حدوث توقعات خاطئة لديهم.*** وقد أشار صندوق النقد الدولي في "ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية السياسات المالية، والنقدية"، أن الشفافية هي البيئة التي يمكن فيها للجمهور دون عناء الحصول على معلومات واضحة، ومفهومة، وحديثة عن أهداف السياسة، وإطارها القانوني، والمؤسسي، والاقتصادي، وقرارات السياسة، وأسبابها، والبيانات، والمعلومات المرتبطة بالسياسات النقدية، والمالية، وبالتالي فهي تركز على[2]:

- وضوح أدوار، ومسؤوليات السلطة النقدية، ووزارة المالية.
- العمليات المتعلقة بصياغة قرارات السياسة النقدية بوساطة السلطة النقدية، والسياسات المالية بوساطة السلطة المالية، والعمليات المتعلقة بالإبلاغ عن هذه القرارات.
- توفير المعلومات المتعلقة بالسياسات النقدية، والمالية للجمهور.
- خضوع السلطات النقدية، والمالية لمبدأ المساءلة، مع ضمان النزاهة.

كما يُطلب من السلطة النقدية عند تطبيق نهج الشفافية الكاملة في إدارتها للسياسة النقدية الانفتاح، والوضوح في كل جانب من جوانب صياغة السياسة النقدية، وذلك من حيث طريقة تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية. الأهداف الوسيطة. الأوزان (الأهمية) النسبية المعطاة لكل هدف، والأدوات المستخدمة في سبيل تحقيقها.

## 2- أهمية الشفافية:

هنالك أسباب عديدة لاعتبار شفافية السلطة النقدية جزءاً أساسياً من الأداء الفعال للمصارف المركزية، يتمثل أبرزها في:

---

[1] للمزيد من التفصيل يُرجى الإطلاع على:

Lerbak, Maria Norum., "Transparency in the theory and practice ": The case of Norges Bank and the Riksbank, Master thesis for the Master of Philosophy In Economics degree, University Osloensis, 2010, P3.

[2] ميثاق الممارسات السليمة في مجال السياسات المالية والنقدية – إعلان مبادئ. صندوق النقد الدولي، 1999/9/26، ص1-2.

### 2-1. زيادة مصداقية السلطة النقدية:

أشرنا مسبقاً من خلال التطرق إلى مشكلة عدم الاتساق الزمني في السياسة النقدية إلى كيفية مساهمة مصداقية السلطة النقدية في تخفيض التحيز التضخمي (Inflationary Bias). حيث تُعزَز هذه المصداقية من خلال التواصل الخارجي المستمر مع الجمهور العام، والقطاع الخاص، والأسواق حول الخطط، والقرارات المُتخذة، فقد استطاعت العديد من السلطات النقدية زيادة مستوى شفافيتها من خلال نشر تنبؤات مستمرة فيما يتعلق بمعدلات التضخم، وإعطاء تفسيرات واسعة للأسس التي بُنيت عليها قرارات معينة. إضافةً إلى نشر سجلات التصويت على القرارات المتخذة. كما إن العديد من الأبحاث قد ربطت فكرة شفافية السلطات النقدية بالمؤسسات ذات المصداقية، فهناك علاقة تناسبية بين شفافية هذه السلطات، ومصداقيتها، وكلما ازدادت شفافية الأخيرة ازدادت مصداقيتها، فعندما تشير المقاييس المُعتمدة، والأهداف المتبناة، والمنشورة من السلطة النقدية إلى الدقة والوضوح، فإن القطاع الخاص سيكون قادراً على التنبؤ بنتائج السياسة النقدية المعتمدة. ما يُعزز بنهاية الأمر من مصداقيتها[1].

### 2-2. التأثير في التوقعات الاقتصادية[2]:

لا تساعد الشفافية فقط على زيادة مصداقية السلطة النقدية، والقدرة على مساءلتها، بل إنها تزيد من فعالية السياسة النقدية، وقدرتها على التأثير في توقعات الجمهور العام. حيث يُقلل الوضوح، والشفافية بشأن أهداف السياسة النقدية المستقبلية، وكيفية تصرف، وردود فعل المصرف المركزي في الظروف الاقتصادية المختلفة من حالات عدم اليقين، إضافةً إلى مساعدة الأسر، والشركات على التوقع بإجراءات المصرف المركزي، مما يزيد من قدرة صانعي السياسات النقدية على التحكم في التوقعات بشأن معدلات النمو الاقتصادي والتضخم، وتوجيههما بالسياق المرغوب فيه[3].

### 2-3. حماية استقلالية السلطة النقدية[4]:

المصارف المركزية المُستقلة التي تمتع بقدر جيد من الشفافية في سياساتها وإجراءاتها وأهدافها، تمتلك فرصة أكبر في الحفاظ على استقلاليتها مقارنةً بالمصارف غير المستقلة. حيث إن التواصل المستمر مع الرأي العام

---

(1) Capraru, Bogdan., "Financial Stability and Central Bank Transparency in European", University of Iasi, Faculty of Economics and Business Administration , 2010, P 96.

(2) Chairman Ben S. Bernanke: "Central Bank Independence, Transparency, and Accountability", At the Institute for Monetary and Economic Studies International Conference, Bank of Japan, Tokyo, Japan, 2010.
http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100525a.html.

(3) تساعد الشفافية على فهم العوامل غير المتوقعة التي لم تساعد السلطة النقدية على انجاز أهدافها، ومن ثم القدرة على التميز بينها وبين عدم الكفاءة في الأداء. ما يساعد على تجنب فقدان مصداقية السلطة النقدية في حالة الإخفاق في إنجاز أهدافها المُعلنة نتيجة العوامل غير المتوقعة.

(4) بالتصرف من الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:
Stasavage .David., "Transparency, Democratic Accountability and the Economic Consequences of Monetary Institutions, Op Cit, PP 389:390.

يساعد المؤسسات الاقتصادية على تقييم القرارات المتبناة من السلطة النقدية، ونتائجها. كما تبين الشفافية إذا ما كانت هذه السلطة خاضعة لأية ضغوط خارجية في عملية صياغة السياسة النقدية. أي إنه بفضل الشفافية ستصبح هذه الضغوط واضحة للعيان، ومن ثم ستحجم الحكومة على ممارستها كي لا تفهم أمام الناخبين كتدخل سلبي في عمل سلطة مستقلة.

***2-4. تعزيز فهم السياسة النقدية[1]:***

للشفافية دورٌ هام في تعزيز المقدرة على فهم الطرق التي تتبعها السلطة النقدية في انجاز سياستها النقدية. حيث إن النشر السريع لقراراتها يساعد القطاعين الخاص، والعام على فهم المنطق من وراء القرار، ومن ثم فإن المؤسسات الاقتصادية ستكون قادرة على التنبؤ بشكل دقيق بالقرارات المتبناة من هذه السلطة كردة فعل تجاه أي صدمة قد يتعرض لها الاقتصاد. ما يُقلل الفاصل الزمني (التأخير الزمني) بين ردة فعل المصرف المركزي تجاه الصدمة التي يتعرض لها الاقتصاد، وفهمها من قبل القطاعات المختلفة، ومن ثم التسريع في انتقال الأثر النقدي.

***2-5. التخفيض من حالات عدم التماثل والتأكد المعلوماتي في الأسواق المالية:***

تُساهم زيادة المعلومات المتاحة في الأسواق المالية في زيادة المعرفة، والإدراك لهيكلية النظام الاقتصادي، وانخفاض حالات عدم التماثل بين توقعات الجمهور، والنتائج الفعلية. فقد درس Eusepi (2003) أثر شفافية المصارف المركزية في أدائها، وقدرتها على التأثير في الاستقرار الاقتصادي ككل، وأشار الباحث إلى أن امتلاك المشاركين في الأسواق معلومات حول سلوك، وإجراءات المصرف المركزي، يُساعد في تعزيز قدرتهم التنبؤية، إذ تُنمي الشفافية، والمصداقية في عمل السلطة النقدية عملية التعلم لدى القطاع الخاص، وتساعده في بناء توقعاته بشكلٍ دقيق. ما يؤدي إلى استقرار النظام الاقتصادي نتيجة عملية التعلم، وتوصل Eusepi إلى إن شفافية السلطة النقدية تلعب دوراً مهماً في انتقال أثر السياسة النقدية. كما أن فقدان الشفافية يؤدي إلى عدم قدرة القطاع الخاص على صياغة تنبؤات دقيقة فيما يتعلق بالسياسة النقدية المتبعة، ومن ثم تقويض مصداقية السلطة النقدية[2]. كما أوضح Eusepi (2005) أنه عند وجود الشكوك فيما يتعلق بمعدلات التضخم المستقبلية، أو إستراتيجية السياسة النقدية التي ستتبع مستقبلاً، فإن درجات جيدة من الشفافية في عمل السلطة النقدية ستكون قادرة على تحقيق الاستهداف الأمثل على الرغم من وجود بعض الأخطاء في التوقعات. كما يُسبب فقدان الشفافية في عدم القدرة على تحقيق التوقعات الموضوعة مُسبقاً ما يُسبب زعزعة

---

[1] بالتصرف من الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:

Geraats, Petra., "Issues in the Governance of Central Banks", A report from the Central Bank Governance Group, Bank for International Settlements, PP145:146.

[2] Eusepi, Stefano., "Does Central Bank Transparency Matter for Economic Stability?" University of Warwick and New York, 12/2/2003, P2.

الاستقرار الاقتصادي، ويُجبر القطاع الخاص على صياغة توقعاته بناءً على معلومات ضيقة، وغير دقيقة. الأمر الذي يُفضي بالنهاية إلى عدم الاستقرار في الأسواق المالية والنظام الاقتصادي ككل[1].

***2-6. تعزيز كفاءة الأسواق المالية:***

الشفافية، والإفصاح العام عن السياسات المتبعة من السلطة النقدية يُعززان كفاءة الأسواق المالية من خلال توفير المزيد من المعلومات حول كيفية اتخاذ قرارات هذه السلطة. ما يساهم في الحد من المضاربات المالية. كما إن وجود قواعد واضحة لاتخاذ القرارات يُساعد على التخفيض من حدة التقلبات في الأسواق المالية. ما يُعزز القدرة التنبؤية فيما يتعلق بالأصول المالية، وحركتها ضمن هذه الأسواق[2].

وعلى الأرجح أن تكتسب قضية الشفافية أهمية خاصة في البلدان النامية، ومن ضمنها سورية، وخصوصاً في ظل المفاهيم الخاطئة حول طبيعة عمل السلطات النقدية في هذه البلدان، والسياسات المتبعة من قبلها، ومن ثم فإن الشفافية تعد المحرك الأساسي في تثقيف الجمهور العام بما تستطيع السلطة النقدية تأديته في ضوء السياسة الاقتصادية العامة للدولة. ما يساعد على تجنب التوقعات الخاطئة، والمسبقة حول طبيعة عمل، ومهام هذه السلطة. كما تساعد الشفافية على تعزيز ثقافة الحوار العام، والنقاش حول السياسات، والأهداف التي يُمكن أن تكون أكثر فائدة فيما لو اتبعت من السلطة النقدية. إذ أنه نادراً ما يتم حل القضايا المتعلقة بالسياسات المتبعة في ضوء النقاشات، والتطلعات العامة، بل على العكس من ذلك يتم اتباع السياسات التي لا تتفق في بعض الأحيان مع رغبات، ومصالح المجتمع. فضلاً عن الدور الذي تؤديه الشفافية في فرض الانضباط المالي على حكومات التي تعتمد بشكل دائم على الإصدار النقدي كمصدر رخيص في تمويل عجوز الموازنة[3].

## 3- قياس درجة الشفافية:

سيتم في هذا القسم التعرف إلى أهم الدراسات التي قاست شفافية المصارف المركزية، والمنهجيات، والمؤشرات المختلفة التي استخدمتها، ومن ثم اختيار أحد المؤشرات لقياس واقع شفافية السلطة النقدية في سورية، وخصوصاً أن الأخيرة قد أكدت سعيها الدائم لزيادة درجة شفافيتها، وتعزيز مصداقيتها من خلال التواصل المستمر مع الجمهور العام، والأسواق حول الخطط، والقرارات الحالية، والمتوقع اتخاذها مستقبلاً. كما أكدت

---

(1) Eusepi, Stefano., "Central Bank Transparency under Model Uncertainty", Federal Reserve Bank of New York Staff Report No. 199, 2005, P25.

(2) Rafferty, Matthew., Tomljanovich, Mark., "Central Bank Transparency and Market Efficiency: An Econometric Analysis", March 19, 2001, P 11.

(3) اتضح في المبحث الثاني من الفصل الثاني في هذه الدراسة، حجم الهيمنة المالية الكبير المفروض من السلطة المالية على السلطة النقدية، والعبء الكبير الذي يتحمله مصرف سورية المركزي في تمويل عجز الموازنة الحكومي من خلال الإصدار النقدي (التمويل بالعجز) وخصوصاً خلال الفترة الممتدة (1970-1999)، الأمر الذي تسبب في ارتفاعات متتالية في الأسعار، وازدياد في حدة الضغوط التضخمية.

وثيقة السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة عزم السلطة النقدية في سورية الالتزام بميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية السياسات المالية، والنقدية التي أقرها صندوق النقد العربي، وصندوق النقد الدولي،[1] وبناءً على ذلك، فالتطورات المزمع إدخالها إلى إطار السياسة النقدية في سورية ستشمل الشفافية، ووضوح القواعد، والإجراءات المتبعة، ونشر المعلومات، والإفصاح عنها، إضافة إلى التفاعل زمنياً مع توجهات السوق، ومؤشرات الأداء الاقتصادي. لذا فأهمية هذا القسم تتمثل في كونه يقيس واقع شفافية مجلس النقد والتسليف، ويُحدد بدقة جوانب الضعف الكامنة فيه بغية تلافيها، ويسلط الضوء على مدى تطوره في هذا المجال، وانطلاقاً مما سبق، تم تقسيم هذا القسم إلى جزأين سيتم في الأول الحديث عن الدراسات، والمؤشرات المختلفة للشفافية. أما في الجزء الثاني فسيتم قياس درجة شفافية مجلس النقد والتسليف، ومقارنته مع مجموعة من المصارف المركزية المنتشرة في أنحاء مختلفة من العالم.

### *3-1. مؤشرات الشفافية:*

طرحت العديد من الدراسات مؤشرات مختلفة لقياس الشفافية. إذ استخدمت إحدى الدراسات مؤشراً لقياس مدى شفافية، ومساءلة السلطة النقدية، وذلك من خلال التطرق إلى الجوانب المتعلقة بالشفافية في الأهداف المعلنة والاستراتيجيات المتبعة، ومدى نشر البيانات والتنبؤات، ووجود إستراتيجيات واضحة للتواصل مع الأسواق، والجمهور العام، وقد انتهت الدراسة إلى نتيجة مفادها أنه على الرغم من الجهود الحثيثة المبذولة في نظام اليورو لتحقيق درجات عالية من المساءلة والشفافية. إلا أن المصرف المركزي الأوروبي (ECB) لا يزال يعاني الضعف في بعض النقاط المتعلقة بهذه الجوانب من خلال ممارسته العملية، ومن ثم، تمت موازنة أداء المصرف المركزي الأوروبي بالاعتماد على المؤشر السابق مع ثلاثة مصارف مركزية أخرى (المصرف الاحتياطي الفدرالي. المصرف المركزي الياباني. المصرف المركزي البريطاني)، وأخيراً انتهت الدراسة إلى طرح بعض الأفكار لتعزيز المساءلة، والشفافية لدى المصرف المركزي الأوروبي[2]. كما اعتمدت إحدى الدراسات على مؤشر مؤلف من أربعة عشرَ سؤالاً لقياس شفافية المصارف المركزية، وذلك بالاعتماد على المعلومات المقدمة من المصارف والأنشطة التي تتعهد بتنفيذها[3]، وقد أكدت الدراسة أن الشفافية هي النشاط الإستراتيجي الذي تستطيع السلطة

---

[1] وثيقة "السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة".

[2] للمزيد من التفصيل راجع:

Bini-Smaghi, Lorenzo., Gros, Daniel., "Is The ECB Accountable and Transparent?", European Institute of Public Administration (EIPA), Maastricht: based on Bini-Smaghi and Gros (2000).

[3] قُسمت الأسئلة الموضوعة في المؤشر إلى ثلاث مجموعات رئيسة. تطرقت المجموعة الأولى إلى مدى الوضوح في أهداف السياسة النقدية، وتحديد أولويتها في حال تعددها، ووضع أفق زمني لها، وتوصيفها كمياً. أما المجموعة الثانية، فتشمل الإعلان عن إستراتيجية واضحة للسلطة النقدية، والإعلان الفوري عن القرارات المتعلقة بمعدلات الفائدة، وشرحها بشكلٍ دائم، ونشر التنبؤات عن معدلات التضخم المتوقعة. أما المجموعة الثالثة، والأخيرة، فتتطرق للقضايا المتعلقة بجلسات الاستماع البرلمانية التي يقدم فيها حاكم المصرف المركزي عرضاً لأداء السياسة النقدية، ومدى خضوعه للمساءلة من لجنة موجودة ضمن البرلمان تُعنى بقضايا السياسة النقدية. إضافة إلى القضايا المتعلقة بالمؤتمرات الصحفية، ونشر محاضر الجلسات، وعملية التصويت على القرارات المتخذة.

النقدية من خلاله أن تشرح للعموم ماهية القرارات المتخذة، والإجراءات المتبعة، والغايات المتوخاة منها بالشكل الذي يحافظ على توقعات السوق ضمن السياق المرغوب فيه، وفي دراسةٍ أخرى، تم قياس شفافية المصارف المركزية بالاعتماد على مؤشر يُغطي خمسة جوانب أساسية لها، والمتمثلة بالشفافية السياسية، والاقتصادية، والإجرائية، والتشغيلية، وشفافية السياسة المتبعة، وقد ضمت عينة الدراسة تسعة مصارف مركزية، حصل خلالها المصرف الاحتياطي النيوزيلندي، والمصرف المركزي السويدي على أعلى درجات الشفافية. أما أقل المصارف شفافيةً، فتمثلت بالمصرف الاحتياطي الأسترالي، والمصرف المركزي الياباني، والمصرف الوطني السويسري[1]، واستخدمت دراسة أخرى طريقة الاستيفاء لقياس الشفافية، وذلك ضمن عينة من المصارف المركزية المختارة من قارات مختلفة بغرض المقارنة، وهي المصارف المركزية في نيوزيلندا. السويد. الولايات المتحدة الأميركية. اليابان، والعراق، وخلال الفترة (2002–2008) وجاء المصرف الاحتياطي النيوزيلندي، والمصرف المركزي السويدي في مقدمة المصارف المركزية عينة البحث، من حيثُ مستوى الشفافية، يليها المصرف الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، فالمصرف المركزي الياباني، وأخيراً المصرف المركزي العراقي[2]. وقد قاست إحدى الدراسات مدى التطور الذي طرأ على شفافية المصارف المركزية خلال الفترة الممتدة من عام 1998 وحتى عام 2006 وذلك باستخدام عينة مؤلفة من 100 مصرف مركزي منتشرة في أغلبية دول العالم، وبالاعتماد على المؤشر نفسه المستخدم في دراسة (Eijffinger & Greraats, 2005)، وتم التوصل إلى نتيجة مفادها أن هنالك عدداً كبيراً من المصارف المركزية ضمن عينة الدراسة قد شرعت تزيد الشفافية في سياستها النقدية، وخصوصاً خلال السنوات الأخيرة من الدراسة، ومن ثم تم قياس أثر الشفافية على معدل التضخم، وتبين أن هنالك أثراً ايجابياً لزيادة الشفافية في تخفيض التقلب في معدلات التضخم[3].

### *3-2. درجة شفافية مجلس النقد والتسليف[4]:*

انسجاماً مع المؤشر المستخدم من (Eijffinger & Greraats, 2005)، ومنهجية التحليل المتبعة من قبلهم (التحليل المستقل)، ستتم دراسة الواقع الراهن لشفافية مجلس النقد والتسليف من حيثُ الشفافية السياسية، والاقتصادية،

---

[1] للمزيد من التفصيل راجع:

Eijffinger, Sylvester C. W., Geraats, Petra M., "How Transparent Are Central Banks?", European Journal of Political Economy 22:1, 2005, PP 1:26.

[2] للمزيد من التفصيل راجع:

حسون، صبحي: قياس مدى شفافية السياسة النقدية لعينة من المصارف المركزية. دراسة تحليلية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية. العدد الرابع والثلاثون، 2013.

[3] للمزيد من التفصيل راجع:

Dincer, Nergiz., Eichengreen, Barry., "Central Bank Transparency: Causes, Consequences and Updates", NBER Working Paper 14791, March 2009.

[4] تم الاعتماد في كتابة بعض جوانب هذا الجزء على البحث المحكم للطالب: الخوري، فارس: "واقع شفافية السلطة النقدية في سورية: (دراسة تحليلية)" مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، والقانونية. بحث غير منشور. تمت الموافقة على النشر بموجب الكتاب رقم 841/ ص تاريخ 5/5/ 2014.

والإجرائية، والتشغيلية، وشفافية السياسة المتبعة بالإجابة عن الأسئلة التي يتضمنها المؤشر البالغ عددها 15 سؤالاً حيث تُغطي هذه الأسئلة أنواع الشفافية كلها[1]، ويتألف هذا المؤشر من 15 سؤالاً موزعاً على خمس مجموعات مختلفة تُمثل كل مجموعة نوعاً من أنواع الشفافية، ولكل سؤال خياران أو ثلاثة، إذ يحصل المصرف المركزي في السؤال ذي الخيارين على درجة قدرها 1 أو 0، أما في حالة السؤال ذي الخيارات الثلاثة فتتوزع هذه الدرجات بين 0 أو 0.5 أو 1[2]. كما تُعطى جميع الأسئلة وزناً متساوياً عند إجراء عملية جمع الدرجات، وبالتالي يأخذ كل نوع من أنواع الشفافية وزناً قدره 3[3]. وبناءً على ما سبق، لا يوجد ضمن هذا المؤشر أي تفضيل، أو أهمية نسبية لأي جانب من جوانب الشفافية عن الآخر، ولذلك فإن أعلى درجة شفافية يُمكن أن تحصل عليها السلطة النقدية هي 15 درجة[4].

### 3-2-1. الشفافية السياسية (Political Transparency):

تعكس الشفافية السياسية مدى الانفتاح، والوضوح في أهداف السياسة النقدية المعلنة بما في ذلك التحديد الواضح لأولويات هذه الأهداف، وخاصةً عندما تكون متعددة، ومتضاربة بينها، ومدى توصيفها كمياً، وتشمل أيضاً الترتيبات المؤسساتية كاستقلالية المصرف المركزي، والعقود الأساسية الناظمة للعلاقة بين السلطة النقدية، والحكومة، لأنها تشكل الضمان في عدم وجود أي تأثير، أو ضغوط سياسية للانحراف عن الأهداف المعلنة مُسبقاً[5]، وبغرض قياس هذا النوع من الشفافية، تم التركيز على ثلاثة معايير بما يتفق مع المؤشر المستخدم تتمثل بما يلي:

**أ. مدى وضوح أهداف السياسة النقدية المعلنة، وتحديد أولويتها:**

اتضح عند قياس استقلالية مجلس النقد والتسليف، أن الأهداف النهائية للسياسة النقدية قد جاءت في المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 متضاربة، وغير متآلفة مع بعضها البعض، وكذلك الأمر في قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002. وبالمقابل، فإن المادة 2 من المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 قد وضعت هدف استقرار المستوى العام للأسعار المحلية في المرتبة الأولى، وأرفقته بأهداف أخرى غير متعارضة معه. لذا وفقاً لما سبق ذكره نميل لإعطاء مجلس النقد والتسليف درجة شفافية قدرها (1) حسب المرسوم التشريعي رقم /21/ نظراً لوضوح أهداف السياسة النقدية قانونياً، وتحديد أولويتها[6]. أما وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /87/ وقانون

---

(1) يُسمى هذا الأسلوب المستخدم التحليل المستقل (Independent analysis) الذي يتم خلاله الإجابة عن أسئلة المؤشر الموضوع بشكلٍ مستقل من الباحث بالاعتماد على قوانين المصرف المركزي، ونشراته، ووثائقه المختلفة، وتصريحات مسؤوليه، وهو الأسلوب نفسه الذي تم الاعتماد عليه في قياس درجة الاستقلالية القانونية لمجلس النقد والتسليف.

(2) للمزيد من التفصيل عن المؤشر المستخدم في هذه الدراسة انظر: الملحق رقم (5).

(3) تُعد هذه الطريقة في إعطاء الأوزان أحد عيوب هذا المؤشر. لأنه من الناحية العملية قد يكون هنالك بعض الأنواع ذات أهمية (وزن) أكثر من الأخرى.

(4) السبب الأساسي في الاعتماد على الدراسة المقدمة من (Eijffinger & Greraats, 2005) كأساس لقياس درجة شفافية مجلس النقد والتسليف هو شمول المؤشر المستخدم فيها على جوانب الشفافية الأساسية، والاعتماد عليه في الكثير من الدراسات، والأبحاث.

(5) Geraats. Petra M.,: "Central bank Transparency" Op .Cit, P 540.

(6) للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5). الشفافية السياسية، السؤال (أ).

النقد الأساسي رقم /23/ يحصل مجلس النقد والتسليف على درجة شفافية قدرها (0.5) وقد يستند المدافعون عن فكرة عدم أهمية تحديد الأولويات، إلى أن هذه الأولويات تُذكر في نشرات، وتقارير المصرف المركزي حسب الحالة التي يمر فيها الاقتصاد، ومن ثم، فهي تختلف من تقرير لآخر، ومن مرحلةٍ لأخرى، ولكن لابد في هذه الحالة، من التأكيد أن الهدف الأساسي من الشفافية يتمثل بالحد من حالات عدم اليقين حول الإجراءات التي يُمكن أن تتخذها السلطة النقدية مستقبلاً. لذا فمن الضروري معرفة الأهداف النهائية للسياسة النقدية على المدى الطويل وتحديد أولوياتها في حال تعددها، وهذا بالفعل ما توجه إليه مجلس النقد والتسليف ابتداءً من عام 2005 فقد تم التأكيد في الكثير من التقارير، والوثائق الرسمية الصادرة عن مصرف سورية المركزي أن الهدف النهائي المعلن للسياسة النقدية في سورية يتمثل بتحقيق استقرار الأسعار. إضافة إلى اختيار الأهداف الوسيطة، والمزيج المناسب من الأدوات اللازمة لتحقيق هذا الهدف[1].

**ب. <u>توصيف الأهداف كمياً:</u>**

على الرغم من أن إعلان السلطة النقدية عن أهدافها بوضوح، يُقلل من حالات عدم اليقين التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية، والجمهور العام عند اتخاذ قراراتهم الاقتصادية. إلا أنه من الضروري توصيف الأهداف كمياً على المدى المتوسط والقصير، فعلى سبيل المثال، لا يكفي أن تذكر السلطة النقدية أن هدفها النهائي هو الحفاظ على معدل تضخم منخفض، ومستقر بل لابد من توصيف هذا الهدف كمياً، وكذلك الأمر فيما يخص الناتج المحلي الإجمالي[2]، وقد ذُكر بناءً على الإستراتيجية المستقبلية للسياسة النقدية في الخطة الخمسية الحادية عشرة، وفي المرحلة الثالثة منها تحديداً: "<u>أن مصرف سورية المركزي بعدما يكون قد انتهى من خلق الأدوات اللازمة لإدارة السياسة النقدية، سوف يتم العمل على تطوير، وتعميق السوق النقدية بما يخدم انتقال أثر السياسة النقدية بشكلٍ فعال إلى الأسعار، **عندها** ستكون السلطة النقدية قادرة على تحديد هدف رقمي (كمي) مُعلن للتضخم</u>"[3]، ومن ثم، فلا تزال شفافية السياسة النقدية في هذا المجال معدومة. لذا يُمنح مجلس النقد والتسليف درجة شفافية قدرها (0)[4].

---

(1) راجع في هذا الصدد وثيقة السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة، والحادية عشرة، وتقارير التطورات النقدية في سورية على الرابط التالي:
http://www.banquecentrale.gov.sy/main-ar.htm

(2) اتجهت السلطات النقدية في كثيرٍ من الدول، في ظل اعتماد سياسة استهداف التضخم كإطار عمل لسياستها النقدية، إلى تبني أهداف كمية معلنة للتضخم. حيثُ أعلنت كلٌ من البرازيل، والتشيلي، وكولومبيا في العام 1999 عن تبنيها سياسة استهداف التضخم، واعتبار تثبيت مؤشر أسعار المستهلك الهدف الرئيسي لسياستها النقدية. إذ عمل المصرف المركزي البرازيلي على استهداف معدل تضخم تراوح بين 2/+4.5-، أما المصرف المركزي التشيلي فقد استهدف معدل تضخم تراوح بين 1/+3، و 2/4 للمصرف المركزي الكولومبي، وللمزيد راجع:
- روجر، سكوت: استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين، مجلة التمويل والتنمية، 2010، ص 47.

(3) السياسة النقدية في الخطة الخمسية الحادية عشرة. الإستراتيجية المستقبلية للسياسة النقدية المتاحة على الرابط التالي:
http://www.banquecentrale.gov.sy/main-ar.htm

(4) للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5)، الشفافية السياسية، السؤال (ب).

**ت. <u>الترتيبات المؤسساتية:</u>**

تشمل التشريعات الإدارية، والمالية التي تحكم عمل السلطة النقدية، والتي تضمن استقلالية المصرف المركـــزي في تنفيذ العمليات المرتبطة بالسياسة النقدية، واستخدام الأدوات اللازمة في السياق المساعد على تحقيـــق الأهـــداف المعلنة، وبعد الدراسة التحليلية التي تم استعراضها في الفصل السابق. اتضح أن مجلس النقد والتسليف قد حصل على درجة استقلالية قانونية قدرها 35.3% وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 ولكن هـــذه الدرجـــة انخفضت إلى 31.9% مع صدور قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، لحين صدور المرسوم التشـــريعي رقم /21/ لعام 2011 الذي تدارك بعض الثغرات التي كانت موجودة في القانون السابق، وألغى بعض المواد التي أثرت في درجة الاستقلالية، وعدل بعضها الآخر لترتفع درجة استقلالية مجلس النقد والتسليف إلى 37.5% وفقاً لمؤشر CWN للاستقلالية القانونية[1]، وبناءً على ما سبق نميل لإعطاء مجلس النقد والتسليف درجة شفافية جزئية قدرها (0.5) في هذا الجانب وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، والدرجـــة (0) حســـب المرســـوم التشريعي رقم /87/، وقانون النقد الأساسي رقم /23/[2].

**3-2-2. <u>الشفافية الاقتصادية (Economic Transparency):</u>**

تنطوي الشفافية الاقتصادية على نشر المعلومات المستخدمة في تقييم الأوضـــاع النقديـــة، والبيانـــات الاقتصـــادية المستخدمة من السلطة النقدية في صياغة سياساتها، ويتضمن هذا النوع، نشر معظم المؤشرات الاقتصادية التي تسمح في تشكيل التوقعات، أو تقييم أثر القرارات المستقبلية في الاقتصاد كله، ونشر النماذج الاقتصادية المختلفة التي تُوظف في بناء السيناريوهات المتعددة، إضافة إلى التوقعات الداخلية التي يعتمد عليها المصرف المركـــزي. حيـــث تســـاعد التوقعات الداخلية المنشورة المؤسسات الاقتصادية الأخرى على صياغة تنبؤاتها الخاصة بناءً على المعلومـــات ذاتهـــا المستخدمة من قبل المصرف المركزي، وبالاعتماد على الفرضيات ذاتها، أو بناءً على فرضياتٍ مختلفة[3]، وبهـــدف قياس هذا النوع من الشفافية، تم التركيز على ثلاثة معايير أساسية بما يتفق مع المؤشر المستخدم، والمتمثلة بما يلي:

---

(1) إن عدد الدراسات التي تطرقت إلى قضية قياس استقلالية مصرف سورية المركزي قليل، فقد قاست إحدى الدراسات استقلالية المصارف المركزية في 14 دولة، والمتمثلة في (البحرين، مصر، العراق، اليمن، الكويت، الأردن، لبنان، عمان، فلسطين، المملكة العربية السعودية، الســـودان، الجمهوريـــة العربيـــة السورية، الإمارات العربية المتحدة، العراق) باستخدام مؤشر Jacomé للاستقلالية القانونية، وخلال الفترة (1970-2009)، وبعد تقسيم عينة الدراسة إلى مجموعتين من الدول الأولى مستوردة للنفط، والثانية مصدرة له. حصل مصرف سورية المركزي على أدنى درجات الاستقلالية القانونية ضمن مجموعـــة الدول المستوردة للنفط، وللمزيد انظر:

Abou Hamia, Mohamad A., "Central Bank Independence and Its Effect on Inflation Performance in the ESCWA Countries". United Nations, New York, 2011, PP1:24.

(2) للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5)، الشفافية السياسة، السؤال (ت).

(3) Geraats, Petra M., "Why Adopt Transparency? The Publication of Central Bank Forecasts", CEPR Discussion paper No.2582, University of California, Berkeley, July 2000, PP 2:3.

**أ. الإفصاح عن البيانات الاقتصادية:**

تتضمن نشر البيانات، والمعلومات الاقتصادية الرئيسة المستخدمة من السلطات النقدية في إدارة سياستها النقدية. إضافة إلى التركيز على توقيت نشر مثل هذه البيانات (Timely economic data)، وكلما كان نشر البيانات يتم على مدى زمني قصير (ربعي، شهري، أسبوعي)، دل ذلك على شفافية أكبر. الأمر الذي يساعد على التنبؤ بالسياسات المستقبلية بدقة أكبر من عملاء السوق، وقد ركز المؤشر المستخدم على نشر سلاسل زمنية ربعية للمتغيرات الخمسة التالية (معدل التضخم. العرض النقدي. الناتج المحلي الإجمالي. معدل البطالة. معدل الاستفادة من القدرات)[1]، وعلى الرغم من التطور الذي طرأ على أسلوب نشر البيانات المعتمد من مصرف سورية المركزي، الذي يُمكن تلمسه من خلال الرجوع إلى النشرات الربعية الصادرة ابتداءً من عام 2005 وحتى عام 2011 وموازنتها بالنشرات السابقة من حيث أسلوب، تبويب وعرض البيانات. إضافة إلى إصدار تقرير التضخم الشهري، وتقرير التطورات النقدية السنوي، والتقرير الاقتصادي الأسبوعي. إلا أنه مازال هنالك مجال واسع لتطوير أسلوب عرض البيانات المعتمد في هذه التقارير، والنشرات سواء من حيث السياق الزمني، أم طريقة الإعداد. إضافة إلى ضرورة توفير قاعدة بيانات واسعة على موقع المصرف المركزي يُمكن للمتصفح من خلالها طلب أي نوع من البيانات المتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية، وبحسب حاجته (سنوية، ربعية، شهرية)[2]، وقد اتضح من خلال التدقيق في النشرات الصادرة عن مصرف سورية المركزي أن متغيرين فقط من المتغيرات الخمسة السابقة المتمثلين بمعدل التضخم والعرض النقدي متوافرة على أساس ربعي، لذا وبناءً على ما سبق يُمنح مجلس النقد والتسليف درجة شفافية قدرها (0) من ناحية الإفصاح عن البيانات الاقتصادية[3].

**ب. النماذج الاقتصادية:**

لم نتمكن من الحصول على أي معلومات حول النماذج الاقتصادية المستخدمة من مصرف سورية المركزي في صياغة توقعاته. وفي الحقيقة فإن مصرف سورية المركزي لا يشرح أبداً الآلية المتبعة، والنماذج المعتمدة في صياغة توقعاته الداخلية، وكيفية تحليله للسياسات، والسيناريوهات المحتملة، ومن ثم فإن شفافية السلطة النقدية في هذا الجانب غائبة بشكلٍ تام، وبناءً عليه تُمنح درجة شفافية قدرها (0)[4].

---

(1) يُحسب معدل الاستفادة من القدرات بالعلاقة التالية:

(الناتج المحلي الإجمالي الحالي– الناتج المحلي الإجمالي المحتمل)/ الناتج المحلي الإجمالي المحتمل*100

(2) على سبيل المثال من خلال النظر إلى موقع المصرف المركزي الأردني في الشق المتعلق بقاعدة البيانات الإحصائية، لاحظنا وجود قاعدة بيانات واسعة تُمكننا من اختيار أي متغير، وعرضه حسب السلسلة الزمنية المرغوبة (شهرية، ربعية، سنوية) وللمزيد من التفصيل راجع الرابط التالي:
http://www.cbj.gov.jo/arabic/

(3) للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5)، الشفافية الاقتصادية، سؤال (أ).

(4) للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5)، الشفافية الاقتصادية، سؤال (ب).

**ت. <u>التنبؤات الداخلية المعدة من المصرف المركزي</u>[1]:**

لا ينشر مصرف سورية المركزي أية تنبؤات داخلية. حيثُ يُمكن التأكيد على ذلك بالعودة إلى التقارير الدورية الصادرة عن مصرف سورية المركزي مؤخراً (تقرير التضخم الشهري، تقرير التطورات النقدية، النشرات الإحصائية الربعية)، إذ يتضح عدم وجود أي تنبؤات داخلية لمتغيرات السياسة النقدية الأساسية، وقد اكتفت التقارير الصادرة على مقارنة التطورات النقدية الحاصلة في الفترة الحالية مع الفترات السابقة دون نشر أي تنبؤات رقمية فيما يتعلق بمتغيرات السياسة النقدية الأساسية (معدل التضخم، والناتج المحلي الإجمالي) سواء لفترات قصيرة (ربعية-سنوية) أو فترات متوسطة، وطويلة الأجل. إذ يُعد نشر هذه التنبؤات أمراً ضرورياً لتخفيض حالات عدم التأكد في الأسواق، مع الإشارة إلى أنه من الضروري نشرها على المدى المتوسط لمساعدة عملاء السوق على بناء توقعاتهم بشكلٍ صحيح. كما يجب مراعاة فترات التأخر في انتقال أثر أدوات السياسة النقدية في متغيراتها قبل البدء بوضعها. إضافة إلى ضرورة شرح الطرق المتبعة في قياسها كمياً[2].

يتم تقييم كفاءة التنبؤات المنشورة من خلال طرح مجموعة من الأسئلة[3]:

- ما عدد المرات التي تنشر فيها هذه التنبؤات سنوياً؟
- هل تُصاغ التنبؤات من هيئة صنع القرار في المصرف المركزي، أم أنها تُدعم بإقرار، وموافقة منها؟
- هل تُعد المتغيرات المنشورة كاملة (أي تُغطي متغيري التضخم، والناتج المحلي الإجمالي)؟
- ما المدى الزمني الذي تُغطيه هذه التنبؤات؟
- هل تتم الإشارة إلى الشكوك الكامنة في التنبؤات المنشورة، وتوضيح الفرضيات التي بُنيت على أساسها؟

وفي ضوء ما ذُكر يتضح أن مجلس النقد والتسليف لا يمتلك أي شفافية في الجانب المتعلق بنشر التنبؤات الداخلية. لذا تم إعطاؤه درجة شفافية قدرها (0) وفقاً لكل القوانين، والمراسيم الصادرة[4].

**3-2-3. <u>الشفافية الإجرائية (Procedural Transparency):</u>**

تشير الشفافية الإجرائية إلى الطريقة التي تتخذ بها قرارات السياسة النقدية، ومن ثم، فهي تتطرق إلى نشر محاضر اجتماعات السلطة النقدية، وعملية التصويت على القرارات المتخذة. ما يسمح بإجراء تقييم دقيق لآلية صنع القرار من وجهة نظر إجرائية، وذلك من خلال تمكين الجمهور من معرفة ما إذا كانت القرارات المتخذة

---

(1) نلاحظ دخول معيار نشر التنبؤات الداخلية كعنصر أساسي في مؤشر الشفافية ومؤشر المساءلة الذي سيستخدم لاحقاً، ما يبين حجم التداخل الكبير بين الركائز الأساسية للاستقلالية (الشفافية، والمساءلة).

(2) لا يكفي فقط وضع قيم متوقعة لهذه المؤشرات دون شرح الآلية المتبعة في الوصول إليها. حيث إن التنبؤات تعد وسيلة لتكوين صورة واضحة عن توجهات السياسة النقدية المستقبلية، ومدى جدية السلطة النقدية في تحقيق أهدافها المعلنة.

(3) قيم أحد الباحثين شفافية المصارف المركزية بالتركيز على الجانب المتعلق بنشر التنبؤات الاقتصادية، حيث تم وضع مؤشر مؤلف من أربعة متغيرات رئيسة على شكل أسئلة تُغطي شفافية السلطة النقدية في هذا الجانب، وللمزيد من التفصيل أنظر:

Stasavage, David., "Transparency, Democratic Accountability and the Economic Consequences of Monetary Institutions" Op. Cit, PP 389:402.

(4) للمزيد من التوضيح راجع المحلق رقم (5). الشفافية الاقتصادية. سؤال (ت).

مُتفقة مع الإجراءات الصحيحة، وتتم دون أي ضغوط خارجية. كما يتضمن هذا النوع من الشفافية نشر قواعد السياسة المتبعة، والإستراتيجية المتبناة من المصرف المركزي في تنفيذ سياسته النقدية[1].

وبهدف قياس هذا النوع من الشفافية، تم التركيز على ثلاثة معايير بما يتفق مع المؤشر المستخدم كما يلي:

**أ. الإستراتيجية الواضحة:**

لا إستراتيجية وقواعد نقدية واضحة لإدارة السياسة النقدية في سورية، وغالباً ما تتم إدارة، واستخدام أدوات السياسة النقدية في الاتجاه، والطريقة، والسياق الذي تراه السلطة النقدية مرتبطاً بالظروف الاقتصادية، والأهداف المرغوبة في الأجل القصير (السياسة التقديرية – Discretion Policy)[2]، فعلى سبيل المثال، تبين في الفصل السابق أن فترة الثمانينيات قد شهدت ارتفاعاً كبيراً في معدلات التضخم، وخصوصاً خلال سنوات 1986 و1987. وعلى أثره اتبعت الحكومة سياسات انكماشية حادة، بهدف محاربة التضخم، وتخفيض عجز الموازنة العامة للدولة. ما أوصل الاقتصاد السوري في نهاية التسعينيات إلى مرحلة من الركود الاقتصادي مترافقةً مع التشوه الهيكلي وانعدام التوازن بين أغلب المؤشرات، والمتغيرات الاقتصادية. أما في الفترة الممتدة من عام 2000 وحتى 2010، فلاحظنا ارتفاع معدلات التضخم إلى مستويات عالية وصلت إلى 10% في عام 2006 و15.1% في عام 2008، أي إن هناك تقلباً كبيراً في معدلات التضخم، وعدم استقرارها. كما بلغ متوسط معدل نمو العرض النقدي M2 خلال هذه الفترة 14% مقابل متوسط نمو للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي 4.7%،[3] و ترافقت هذه المرحلة مع تزايد عجز الموازنة بشكلٍ مستمر. حيث انقلب الفائض المتحقق في العام 2001 البالغ 17.1 مليار ليرة سورية إلى عجز بمقدار 12.4 مليار في العام 2002 ، واستمر في التزايد حتى وصل إلى 57.5 مليار ل.س في العام 2008. وعلى هذا، يتضح وجود حالة عدم وضوح في الرؤية بشأن الإستراتيجية المتبعة من مجلس النقد والتسليف. كما إنه في ظل الأدوات المحدودة للسياسة النقدية، لا يُمكن لمصرف سورية المركزي إنجاز مهامه بفعالية، لذا فمن الضروري وضع إستراتيجية متكاملة لعمل السياسة النقدية ترتكز أولاً على توفير البيئة المناسبة لضمان التفعيل الكامل لأدوات السياسة النقدية بشكل يؤمن لمصرف سورية المركزي دوراً حيوياً، وبارزاً في إدارة السياسة النقدية، والإسراع في تفعيل أدوات السياسة النقدية التي تشكل حلقة وصل بين مصرف سورية المركزي، والمصارف العاملة في سورية (نافذة الحسم والإيداع) وعمليات السوق المفتوحة التي يستطيع مجلس النقد والتسليف من خلالها كراسم للسياسة النقدية أن يتحكم بأهدافه النهائية، وأن يتلازم ذلك مع وجود قواعد

(1) Eijffinger. Sylvester C. W., Geraats .Petra M,: "How Transparent Are Central Banks?", Op. Cit, P3.

(2) أوضحنا في الفصل الأول من هذه الدراسة، أنه أصبح هناك اتفاق بين العديد من الاقتصاديين على ضرورة تطبيق سياسة نقدية تستند إلى إستراتيجية واضحة، وقواعد محددة بدلاً من حرية التصرف، وهو ما يطلق عليه بالأدبيات " Rules Versus Discretion " كوسيلة وحيدة في بناء مصداقية السلطة النقدية، وإلغاء إمكانية تغيير السياسة من جانب الحكومة بوساطة الالتزام المسبق بالقواعد التي يُعتقد أنها مقبولة من جانب صانعي السياسات النقدية.

(3) حُسبت هذه النسب من قبل الباحث بالاعتماد على النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي لأعداد مختلفة.

واضحة يستند إليها المجلس في تحريكه لأسعار الفائدة قصيرة الأجل، والقاعدة النقدية $M_0$ بغية التأثير بمتغيرات السياسة النقدية النهائية (التضخم، الناتج المحلي)، وبناءً عليه، يتضح أن مجلس النقد والتسليف لا يمتلك إستراتيجية واضحة مستندة للقواعد في إدارة السياسة النقدية. لذا مُنح درجة شفافية قدرها (0) وفقاً لكل القوانين، والمراسيم الصادرة[1].

**ب.مشاورات السياسة النقدية، وآلية اتخاذ قراراتها:**

يُوضح هذان المعياران، إذا ما كانت السلطة النقدية تكشف عن العملية، والخطوات المتبعة في اتخاذ قرار معين (The decisions making process). إذ يتم التركيز في هذا السياق على ثلاث آليات من التواصل التي تعتمدها المصارف المركزية في الكشف عن الآليات المتبعة في صنع القرار، والمتمثلة بنشر محاضر اجتماعات مجلس الإدارة، ونشر سجلات التصويت على القرارات، وعقد المؤتمرات الصحفية، فقد ترغب السلطة النقدية في نشر محاضر اجتماعات مجلس الإدارة التي يتم الكشف من خلالها عن المعلومات المتعلقة بالآليات المتبعة في اتخاذ قرار معين. بما في ذلك آراء الأعضاء المخالفة للقرارات المتخذة، وسجل التصويت على القرارات التي تنشر إما مع محاضر اجتماعات مجلس الإدارة مباشرةً، أو بشكلٍ مترافق مع الإعلان عن القرارات المتخذة. إضافة إلى ذلك (أو بدلاً من ذلك)، قد تعتمد بعض المصارف المركزية على المظاهر العامة كالمؤتمرات الصحفية، وإدلاء الشهادات أمام السلطة التشريعية.

لا تُتخذ آليات للتواصل يتبعها مجلس النقد والتسليف فيما يتعلق بالكشف عن عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالأدوات، والأهداف التشغيلية، وآلية التصويت عليها، أو تقديم تقارير عن المشاورات المتعلقة بالسياسة النقدية، وما يتم عمله فقط هو الإعلان عن القرارات المتخذة، والطلب ببدء تنفيذها من دون الكشف عن أي تفاصيل أخرى فيما يتعلق بكيفية اتخاذها، والمشاورات التي تمت في سبيل ذلك. أي إنه ليس هنالك ثمة عرف، أو تقليد سائد لدى مصرف سورية المركزي يتضمن الإعلان عن محاضر الاجتماعات، وسجلات التصويت الخاصة باجتماعات مجلس النقد والتسليف بصفته السلطة النقدية العليا، وصاحب القرار النقدي في البلاد[2]. لذا، ووفقاً لما سبق يمنح مجلس النقد والتسليف درجة شفافية قدرها (0)[3].

---

[1] للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5)، الشفافية الإجرائية، سؤال (أ).

[2] على سبيل المثال، ألزم قانون عام 1998 المصرف المركزي البريطاني بأن ينشر للرأي العام عقب كل اجتماع للجنة السياسة النقدية بياناً يتضمن القرارات التي تم اتخاذها في هذا الاجتماع، ويُستثنى من هذا الإلزام القرارات المتعلقة بتدخل المصرف في الأسواق المالية، وذلك في حالة إذا ما قررت اللجنة أن النشر الفوري لمثل هذه القرارات سيُبطل التأثير المرغوب منها، وفي هذه الحالة، على المصرف أن ينشر بياناً عن هذه القرارات حينما تقرر اللجنة أنه لم يعد هنالك ضرر من نشرها، وللمزيد من التفصيل راجع: Bank of England Act 1998, Article 18.

[3] للمزيد من التوضيح راجع المحلق (5)، الشفافية الإجرائية، السؤالين (ب–ت).

### 3-2-4. شفافية السياسة المتبعة (Policy Transparency):

تُعرف شفافية السياسة بأنها الإفصاح الفوري عن قرارات السياسة النقدية مع تقديم الشروح، والتفسيرات حول ماهية هذه القرارات. إضافة إلى ميول السياسة الواضحة، أو الإجراءات المرجحة للسياسة النقدية المستقبلية[1]، وبهدف قياس هذا النوع من الشفافية، تم التطرق إلى ثلاثة معايير رئيسة بما يتفق مع المؤشر المستخدم، والمتمثلة بما يلي:

**أ. الإعلان الفوري:**

ويُقصد بذلك الإفصاح المباشر عن المعلومات، والقرارات المتعلقة بالتغيرات التي قد تطرأ على الأهداف التشغيلية، وأدوات السياسة النقدية. حيث يُعد هذا الإعلان أمراً ضرورياً لمعرفة مدى جدوى القرارات المتخذة من السلطة النقدية في التأثير في أهدافها النهائية، كما إن أثر أدوات السياسة النقدية في الأهداف النهائية لا يُمكن معرفته بوضوح إلا من خلال معرفة التغييرات التي تطرأ على الأهداف التشغيلية، والوسيطة. مصرف سورية المركزي لا يُعلن عن اعتماده لأي هدف تشغيلي في إطار تطبيق السياسة النقدية، ولكن يُمكن أن يلعب سعر الصرف في سورية هذا الدور حيثُ يعلن المصرف المركزي عن تدخله في سوق الصرف بشكلٍ يومي من خلال مراكز القطع بهدف توجيه أسعار الصرف في السوق،[2] ومن ثم فقد شكل سعر الصرف المتغير الاسمي الوحيد المستخدم من مصرف سورية المركزي لتحقيق أهدافه النهائية. كما أنه خلال الفترة الممتدة من عام 1970 وحتى عام 1999 كان هناك غياب شبه تام لاستخدام أدوات السياسة النقدية. أما الفترة الممتدة (2000-2010)، فقد بدأ مجلس النقد والتسليف بتحريك أسعار الفائدة المدينة، والدائنة من خلال إصدار مجموعة من القرارات الإدارية، وكذلك الأمر بالنسبة للاحتياطي الإلزامي، ولكن لا يُمكن القول إن إصدار مثل هذه القرارات هو دليل على الشفافية في السياسة المتبعة مادام هناك عدم وضوح في الهدف المرجو من إصدار القرار، وكيفية انعكاسه على الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، ومن ثم الأهداف النهائية، أو بمعنى آخر لا يُمكن اعتبار إصدار مثل هذه القرارات دليلاً على الشفافية في ظل حالة عدم الوضوح في الرؤية، وغياب إستراتيجية واضحة للسياسة النقدية في سورية، وبناءً على ما سبق، يُمنح مجلس النقد والتسليف درجة شفافية قدرها (0)[3].

**ب. شرح السياسة المتبعة:**

لا ينشر مصرف سورية المركزي أية شروح، أو تفسيرات عن الأسباب التي تدفعه لاتخاذ قرار معين، أو اتباع سياسة معينة، فعلى سبيل المثال، عندما تم إصدار القرار رقم 389 /م ن/ ب4 لعام 2008 الذي تم بموجبه رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي من 5% إلى 10%، لم يُقدم مصرف سورية المركزي آنذاك أية تفسيرات حول الأسباب الكامنة

---

(1) Dincer. Nergiz, Eichengreen .Barry,: "Central Bank Transparency: Causes, Consequences and Updates", Op .Cit, P 27.

(2) شعيب، يُمنى، مرجع سبق ذكره، ص126.

(3) للمزيد من التوضيح راجع الملحق (5)، شفافية السياسة المتبعة. سؤال (أ).

وراء إصدار هذا القرار، والأهداف المتوخاة منه، وفي الوقت ذاته أصدر المصرف قراراً بتعديل أسعار الفائدة الدائنة بتخفيضها بواقع نقطة مئوية للودائع لأجل، ونصف نقطة لشهادات الاستثمار،[1] وأيضاً تكرر الأمر ذاته خلال الأزمة الحالية التي تشهدها سورية منذ آذار 2011، حيثُ قام مجلس النقد والتسليف بهدف الحفاظ على سعر صرف مقبول برفع أسعار الفائدة بنقطتين، وفي الوقت نفسه، وبشكلٍ لا يتناسب مع الهدف من رفع أسعار الفائدة تم خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي لدى المصارف من 10% إلى 5%[2]. كما تراجع مجلس النقد والتسليف عن القرار رقم 84 تاريخ 2010/3/11 الذي سمح للمواطنين شراء عشرة آلاف دولار شهرياً، أو ما يعادلها من العملات الأجنبية للأغراض غير التجارية، نتيجة وجود مخالفات لهذا القرار، فقام المركزي بنشر أسماء 883 شخصاً مخالفاً، وطالبهم بإعادة المبالغ المشتراة، ثم أصدر مجلس النقد والتسليف في الشهر الخامس من العام 2011 تعميماً على المصارف يضع فيه شروطاً على بيع الدولار للمواطنين، ويُحدد السقف بـ 5 آلاف دولار شهرياً نتيجة استغلال القرار السابق للقيام بالمضاربات المالية ما أدى لنقص في الدولار، وارتفاع سعر صرفه[3]، وقد ساهمت هذه القرارات المتناقضة، والمبهمة التي لم يقدم معها أية تفسيرات، أو شروحات إلى زيادة مخاوف السوق، وعدم تحقيق الأهداف المرجوة منها، وتجدر الإشارة إلى أن شفافية السلطة النقدية، ومصداقيتها تلعب دوراً جوهرياً في تحقيق الاستقرار النقدي في أي اقتصاد، وخصوصاً ضمن الظروف الحالية التي تمر بها البلاد منذ آذار 2011 إذ تكون حساسية المواطنين، وتأثرهم بأي قرار عالية، وبدلاً من التركيز الكبير على الدقة العالية في القرارات الصادرة سواءً من حيث توقيت إصدارها، أو فحواها، ودراستها بعناية شديدة نظراً لتأثيرها الكبير في توقعات المواطنين. لاحظنا تراجع مجلس النقد والتسليف عن العديد من القرارات التي اتخذها. إضافة إلى إلغاء العديد من القرارات من قبل مجلس الوزراء. الأمر الذي ترك أثراً سلبياً في توقعات المواطنين وخلق أزمة ثقة لديهم في قدرة السلطة النقدية على الإمساك بزمام المبادرة، والمحافظة على استقرار سعر صرف الليرة السورية. كما إن مصرف سورية المركزي لا يُقدم أية تفسيرات، أو إيضاحات عن قرارات السياسة النقدية المتخذة مباشرةً عقب كل اجتماع لمجلس النقد والتسليف، وليس هنالك وضوح، وشفافية في التواصل مع الجمهور العام بشأن القرارات المتخذة، والهدف المرجو منها، والقضايا الأساسية التي ركز عليها المجلس في اجتماعاته. لذا يُمنح المجلس درجة شفافية قدرها (0)[4]، ويُمكن بالمقابل أن نتلمس هذا الجانب من الشفافية لدى المصرف الاحتياطي النيوزيلندي الذي يُعد من أكثر المصارف شفافيةً وفقاً لمؤشر (Eijffinger & Greraats, 2005)، حيثُ يُقدم المصرف شرحاً تفصيلياً حول الأسباب التي تدفعه لإجراء التعديلات على أدوات السياسة النقدية. كما ينشر المصرف المذكور على موقعه الإلكتروني

---

[1] القرار رقم (462/م ن/ب 4) تاريخ 2009/01/31، سريان النفاذ (من 2009/02/25 لغاية 2010/08/23).

[2] انظر: نصر، ربيع وآخرون: الأزمة السورية الجذور، والآثار الاقتصادية، والاجتماعية. المركز السوري لبحوث السياسات. كانون الثاني 2013، ص48.

[3] راجع في ذلك: مقال منشور في جريدة الثورة بعنوان "الإجراءات النقدية الأخيرة..... أين أصابت، وأين أخطأت؟"، بتاريخ 2012/01/29.

[4] للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5). شفافية السياسة المتبعة، سؤال (ب).

ما يُعرف ببيان السياسة النقدية (Monetary Policy Statement) على أساس ربعي. يتطرق من خلاله لمراجعة شاملة للسياسة النقدية المتبعة، والأداء المتوقع، إضافة إلى تقديم الأحكام للسياسات، والمؤشرات الرئيسة، ومدى تطور الأسواق المالية، والظروف الاقتصادية السائدة، فعلى سبيل المثال في (تقرير حزيران–2010) تبين أن المصرف الاحتياطي النيوزيلندي قد عمل على زيادة سعر الفائدة الرسمي (Official Cash Rate)[1] من 2,50% إلى 2,75%، وذلك بهدف احتواء الضغوط التضخمية المتوقعة نتيجة استمرار تعافي الاقتصاد النيوزيلندي، والمكاسب المحققة من زيادة حجم الصادرات، إضافة إلى الانتعاش الحاصل في قطاع البناء، والاستثمارات التجارية الذي من المحتمل أن ينعكس على نمو الناتج المحلي الإجمالي،[2] والأمر نفسه فيما يتعلق بالمصرف المركزي الألماني (البوندزبنك)، حيثُ يُطالب قانونياً بنشر تقرير سنوي يتضمن آراءه المتعلقة بالسياسات النقدية، والاقتصادية، وجميع البيانات الخاصة بالسياسات التي تبناها،[3] وأدوات السياسة النقدية التي استخدمها ومسوغ استخدامه لها، ونتائجها على أهدافه النهائية[4].

**ت. <u>التوجهات المستقبلية للسياسة النقدية:</u>**

لا يُقدم مجلس النقد والتسليف أي تحليلات مستقبلية، أو نظرة استشرافية حول توجهات السياسة النقدية. إذ اتضح من خلال العودة إلى التقارير المنشورة (التقارير الربعية. تقارير التضخم[5]. تقرير التطورات النقدية)، عدم وجود أي تحليلات، أو خطط واضحة بشأن السياسة النقدية المستقبلية، وقد اقتصر الأمر على مقارنة متغيرات السياسة النقدية في الفترة الحالية مع الفترات السابقة، وتقديم التفسيرات، والتحليلات للتغيرات التي طرأت عليها[6]. وهنالك ثلاث نقاط أساسية بحاجة إلى نقاش في هذا الصدد:

---

(1) سعر الفائدة الرسمي: مُصطلح يُطلق على معدل الفائدة المحسوب على القروض المقدمة من المصرف الاحتياطي النيوزيلندي إلى المصارف التجارية لليلة واحدة.

(2) Reserve Bank Of New Zealand: Monetary policy statement, June-2010.

(3) The Bundesbank Act of July 26, 1957, Article 33.

(4) ينشر المصرف المركزي الأوروبي تقريراً شهرياً إلى جانب تقريريه السنوي، والربعي، حيثُ تغطي هذه التقارير قضايا التطورات الاقتصادية، والسياسة النقدية وعمليات المصرف وأنشطته المختلفة والاستقرار والتكامل المالي وغيرها من القضايا. كما يُقدم أعضاء مجلس إدارة المصرف العديد من الخطابات بغرض معالجة وشرح القضايا التي تهم الرأي العام. إضافة إلى ما سبق، يُقدم حاكم المصرف المركزي الأوروبي، ونائبه عقب الاجتماع الأول لمجلس إدارة المصرف الذي يُعقد شهرياً تفسيرات دقيقة لكيفية تقييم المصرف للوضع الاقتصادي، والأسس العلمية، والأسباب الموضوعية التي بنيت عليها قرارات السياسة النقدية، وللمزيد انظر:
ECB: The Accountability of ECB, Monthly Bulletin , November 2002, PP 45:57

(5) يُقدم المصرف المركزي البريطاني ما يُعرف بتقرير التضخم (Inflation Report) يتضمن توقعاته بشأن معدلات التضخم المستقبلية، وكذلك محاضر الاجتماعات الشهرية بين حاكم المصرف، ووزير الخزانة التي يتم فيها التشاور حول الأمور المتعلقة بالسياسة النقدية، **ويحتوي هذا التقرير تقديرين لمعدل التضخم المتوقع. يُغطي أحدهما فترة الأشهر الثلاثة التالية على إصدار التقرير. بينما يُغطي الآخر فترة العامين التاليين.**

(6) على سبيل المثال ينشر المصرف المركزي التشيلي تقريرين: يُعرف الأول بتقرير السياسة النقدية (The monetary policy report) يتم نشرهُ خلال أشهر كانون الثاني، وأيار، وأيلول من كل عام. أما التقرير الثاني فيُعرف بتقرير الاستقرار المالي (The financial stability) يُنشر مرتين في السنة. ويتضمن التقرير الأول وجهة نظر السلطة النقدية بمعدلات التضخم الأخيرة المسجلة في الاقتصاد التشيلي، واتجاهاتها المستقبلية، وآثارها على السياسة النقدية المعتمدة، والإفصاح العام عن الإستراتيجية المعتمدة على المدى المتوسط في صياغة السياسة النقدية، وتوفير المعلومات، والبيانات اللازمة، والمساعدة في صياغة التوقعات الاقتصادية حول معدلات التضخم المستقبلية، واتجاهات نمو الناتج. أما التقرير الثاني فيتضمن قراءة في المناخ الاقتصادي، والمالي في التشيلي، وخارجها، وأثره في الاستقرار المالي. كما يُقدم التقرير تحليلاً لاتجاهات الاقتراض، ومدى ملاءة المقترضين، واختبار أثر السيناريوهات المحتملة للاقتصاد التشيلي في النظام المصرفي. كما ينشر المصرف محاضر اجتماعات مجلس إدارته قبل خمسة أيام عمل من تاريخ

أولاً: لا ينشر مصرف سورية المركزي أي دراسات، أو تنبؤات حول سياسة سعر الفائدة المستقبلية.

ثانياً: هناك صعوبة في استخلاص إشارات حول إجراءات السياسة النقدية المستقبلية من خلال الرجوع إلى التقارير الصادرة عن مصرف سورية المركزي (لا وضوح حول مستقبل السياسة النقدية).

ثالثاً: **لا يتم تقديم أي تحليلات، أو نظرة مستقبلية حول واقع السياسة النقدية بعد كل اجتماع لمجلس النقد والتسليف. الأمر الذي يُعد مطلباً أساسياً في زيادة شفافية السلطة النقدية.**

وعلى الرغم من أن وثيقة السياسة النقدية في الخطتين العاشرة، والحادية عشرة قد أشارت إلى توجهات السياسة النقدية من خلال التركيز على (الأهداف النهائية، المتغيرات الوسيطة، أدوات السياسة النقدية)، إلا أنه لا يُمكن اعتبارها بمنزلة دليل تفصيلي، وكافٍ عن التوجهات المستقبلية للسياسة النقدية، فعندما تحسم السلطة النقدية في سورية هدفها النهائي باستقرار الأسعار، فإن نجاحها في تقديم توجه مستقبلي دقيق عن هذا الهدف، والآليات الموضوعة لتحقيقه، يتطلب توافر مجموعة من العناصر[1]:

- القدرة على التنبؤ بمعدلات التضخم، من خلال نماذج اقتصادية كلية تعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد، وتأخذ بالحسبان كل العوامل، والسياسات المؤثرة.
- استخدام النماذج، والأساليب القياسية الحديثة في دراسة سلاسل الأسعار، والتنبؤ بتقلباتها السنوية، والموسمية. إضافةً إلى المسح الميداني الدوري لتوقعات التضخم من جانب الوحدات الاقتصادية في السوق النقدي، والمالي.
- دراسة اتجاه تطور المتغيرات الأساسية المالية، والنقدية مثل التسهيلات الائتمانية الممنوحة، والطلب على النقود، وأسعار الأسهم، والسندات، وحالة سوق العمل.
- عدم التركيز عند إعداد التنبؤات على التقلبات قصيرة الأجل التي تُعد طارئة ومؤقتة كصدمات العرض، وارتفاع أسعار الطاقة.
- توافر كوادر بشرية قادرة على استخدام الأساليب، والبرامج الكمية المتقدمة، والنماذج الاقتصادية الحديثة. ما يساهم في تحويل الإستراتيجيات، والخطط الموضوعة إلى أرقام دقيقة تعكس الواقع الفعلي للاقتصاد،

---

عقد الاجتماع التالي، وتحتوي المحاضر المنشورة القضايا التي تمت مناقشتها في الاجتماع، وسجل التصويت على القرارات المتخذة، والآراء المؤيدة، والمعارضة للقرارات. وللمزيد راجع:

Banco Central De Chile: "Central Bank of Chile: Monetary Policy in an Inflation Targeting Framework", January 2007, PP 29:31.

[1] بالتصرف من الباحث بالاعتماد على:

- عزيز بندر، رجاء، استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية. البنك المركزي العراقي. المديرية العامة للإحصاء، والأبحاث. قسم الاقتصاد الكلي، والسياسة النقدية،2007، ص12.

والإحاطة بكل المستجدات المؤثرة في طريقة إدارة السياسة النقدية في الفترة المستقبلية، وبعد توافر العناصر السابقة، يُمكن للسلطة النقدية تقديم نظرة مستقبلية دقيقة، وموضوعية لواقع السياسة النقدية بشكلٍ مستمر، وعقب كل اجتماع لمجلس النقد والتسليف، وعلى هذا، يُمكن القول إنه لا تزال السلطة النقدية في سورية غير واضحة (غامضة) في الجانب المتعلق بإجراءات، واتجاهات السياسة المستقبلية، وعدم نشر أي تحليلات، أو محاكمات شخصية لسلوك الاقتصاد المستقبلي، والعلاقات بين المتغيرات المختلفة التي تخضع لحالة تغير مستمر عبر الزمن، وعلى هذا، تكون درجة الشفافية (0)[1].

**3-2-5. <u>الشفافية التشغيلية (Operational Transparency):</u>**

تُغطي الشفافية التشغيلية كيفية انتقال قرارات السياسة النقدية في الممارسة العملية (تطبيق إجراءات السياسة النقدية)، وخصوصاً إذا ما كان المصرف المركزي ينشر معلومات عن آلية انتقال الأثر النقدي، وتقييم دقة التنبؤات الموضوعة في الماضي. إضافة إلى تقييم أخطاء السياسات السابقة، وإمكانية عدم التطابق بين النتائج المحققة، والمتوقعة. كما يتطرق هذا النوع من الشفافية إلى الأسباب المحتملة التي أدت إلى فشل السياسات الموضوعة كالصدمات الاقتصادية غير المتوقعة، والاضطرابات في الاقتصاد الكلي التي تؤثر في انتقال أثر السياسة النقدية من الأدوات إلى النتائج، والأهداف النهائية[2]، وبهدف قياس هذا النوع من الشفافية. تم التركيز على ما يلي:

**أ. <u>ضبط الأخطاء:</u>**

أكدت الخطة الخمسية العاشرة دور مصرف سورية المركزي في متابعة أثر نمو الكتلة النقدية على الهدف النهائي المتمثل باستقرار الأسعار، مقاساً بمعدل النمو في مستوى السيولة المحلية M2، وكمعبر عن المعروض النقدي بمعناه الواسع في سورية، وأنه سيتحقق التأثير غير المباشر في الإجماليات النقدية من خلال التأثير في توجهات أسعار الفائدة الاسمية في سوق النقد السوري في الأجل القصير، وباعتبار ذلك الهدف التشغيلي للسياسة النقدية[3]، ويتضح من خلال الرجوع إلى تقارير التطورات النقدية التي تم البدء بإصدارها في كانون الأول عام 2009، أن مصرف سورية المركزي قد بدأ في شرح العوامل التي ساهمت في نمو العرض النقدي بشكلٍ مفصل، ولكنه لم يضع أية أهداف واضحة، ومعلنة لنمو القاعدة النقدية، أو أسعار الفائدة كأهداف تشغيلية، ومن ثم لا نستطيع معرفة إذا ما كان معدل نمو القاعدة النقدية M0، أو تحركات أسعار الفائدة منسجماً مع الأهداف الموضوعة مسبقاً.

---

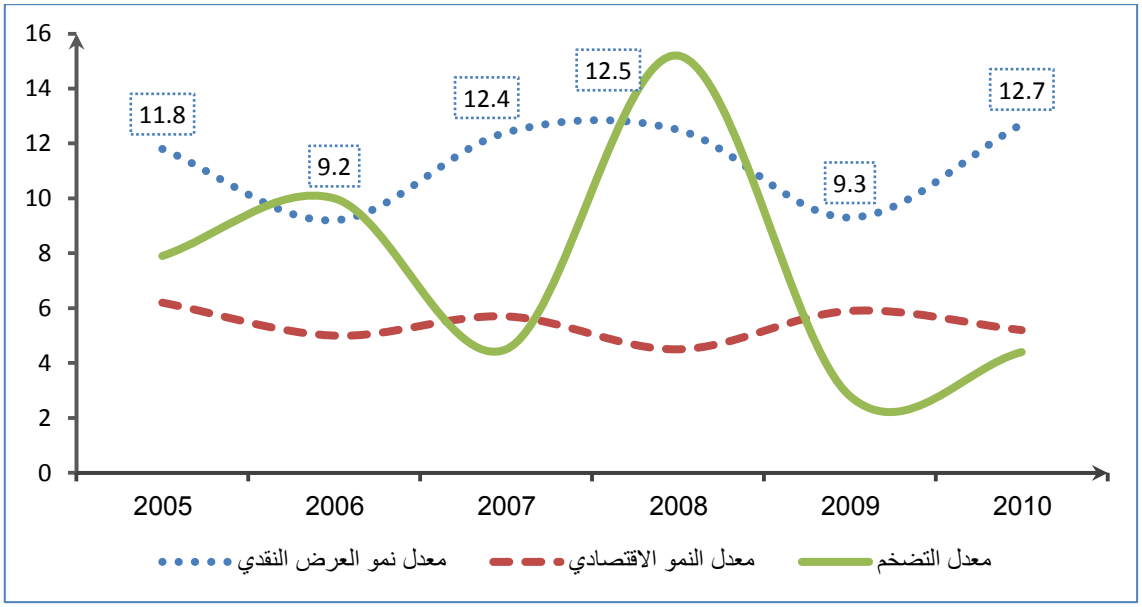
[1] للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5). شفافية السياسة المتبعة. سؤال (ت).

[2] Crowe, Christopher., Meade, Ellen E., "Central Bank Independence and Transparency: Evolution and Effectiveness", IMF Working Paper, WP/08/119, May 2008, P9.

[3] الخطة الخمسية العاشرة. مرجع سبق ذكره، ص101.

وعلى الرغم من عزم السلطة النقدية على ضبط معدلات نمو السيولة المحلية M2 كما ذكر في الخطة الخمسية العاشرة. إلا أن الشكل أدناه يشير إلى وجود خلل واضح بين التدفقات الحقيقية، والتدفقات النقدية التي ترافقت مع حالة التقلب في معدلات التضخم، وعدم استقرارها خلال الفترة (2005-2010).

**الشكل رقم (3.1.1):** تطور بعض المؤشرات الرئيسية خلال الفترة (2005-2010).




**المصدر:** إعداد الباحث. مصدر البيانات. مصرف سورية المركزي. النشرة الربعية لعام 2010، المجلد 48، العدد (1-2-3-4)، الجدول رقم (1).

وبالنظر إلى الشكل أعلاه نلاحظ أن معدلات نمو العرض النقدي قد تجاوزت 8% في كامل سنوات الخطة. إذ بلغت بالمتوسط 11.3% وهو تجاوزٌ كبير للمعدل المستهدف الذي حددته الخطة بما لا يتجاوز 8%[1]. كما لم يوضح مصرف سورية المركزي آنذاك في نشراته الصادرة الأسباب الأساسية للانحراف عن الهدف المعلن، والآليات التي سيتبعها لإعادة ضبط معدل نمو العرض النقدي في السياق المرغوب فيه،[2] وبناءً عليه يمنح مجلس النقد والتسليف درجة شفافية قدرها (0)[3].

[1] راجع: الفصل الرابع من الخطة الخمسية العاشرة.

[2] يعتذر الباحث عن عدم تحليل المتغيرات المتعلقة بالخطة الخمسية الحادية عشرة للفترة (2011-2015) وذلك لتوقف مصرف سورية المركزي عن إصدار نشراته الربعية، والبيانات المتعلقة بمتغيرات السياسة النقدية ابتداءً من عام 2011، وكذلك الأمر بالنسبة للمكتب المركزي للإحصاء. إذ أن آخر نشرة إحصائية تم إصدارها كانت في العام 2011، ومن ثم لم يصدر بعدها أية نشرة أخرى.

[3] للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5). الشفافية التشغيلية. سؤال (أ).

**ب. آلية تأثير انتقال الاضطرابات:**

لا يُقدم مصرف سورية المركزي أي معلومات، أو تحليلات حول الاضطرابات، والصدمات الحقيقية، والنقدية التي تصيب الاقتصاد السوري، ومدى تأثيرها في أهدافه المعلنة[1]. لذا تكون درجة شفافيته هنا (0)[2].

**ت. مراجعة، وتقييم السياسة:**

لا ينشر مصرف سورية المركزي في تقاريره الدورية أي مراجعة، أو تقييم لمدى نجاح السياسة المتبعة في تحقيق الأهداف المعلنة، والإجراءات التي أصاب مجلس النقد والتسليف في اتخاذها، والأخرى التي أخطأ فيها، وبالرجوع إلى وثيقة السياسة النقدية في الخطط الخمسية التي تُعد بمنزلة دليل، ومؤشر عن توجهات السياسة النقدية المستقبلية، فإن هذه الوثائق تتضمن مراجعة، وتقييماً موجزاً للسياسة النقدية المتبعة في الخطة السابقة، ونقاط الضعف، والخلل فيها، ومدى القدرة على انجاز الأهداف المعلنة. أي إن عملية المراجعة للسياسة المتبعة تتم كل خمس سنوات من خلال وثيقة السياسة النقدية، وليس على أساس دوري (ربعي- سنوي) ما يتطلب من مصرف سورية المركزي تغيير هذه الآلية، والعمل على نشر بيان للسياسة النقدية (Monetary policy statement) على أساس قصير الأجل (ربعي- نصف سنوي) وأن يُخصص ضمن هذا البيان قسم يتضمن مراجعة شاملة لأداء السياسة النقدية في الفترة السابقة، ومدى القدرة على إنجاز الأهداف المعلنة، وأسباب الانحرافات عنها،[3] وبناءً على ما سبق يُعطى مجلس النقد والتسليف درجة شفافية قدرها (0.5) في هذا الجانب[4].

وأخيراً، حصل مجلس النقد والتسليف على درجة شفافية إجمالية قدرها 1 وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، وبقيت هذه الدرجة ثابتة إثر صدور المرسوم التشريعي رقم /23/ لعام 2002 الذي لم يُضف أي جديد في هذا السياق، لحين صدور المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 الذي رفع درجة شفافية السلطة النقدية السورية إلى 2 من أصل 15، وكما هو مبين بالجدول التالي:

---

(1) يجب على لجنة السياسة النقدية لدى المصرف المركزي البريطاني في حالة انحراف التضخم الفعلي عن المستهدف بأكثر من 1% (ارتفاعاً، أو انخفاضاً) أن تُرسل خطاباً إلى وزير الخزانة تعلمه فيه بأسباب هذا الانحراف، والسياسات التي طُبقت لعلاجه، والفترة الزمنية المتوقع أن يعود معدل التضخم الفعلي خلالها إلى الحدود المسموح بها، وفي حال استمرار هذا الانحراف، يتم تكرار إرسال الخطاب المذكور بصورة ربع سنوية إلى أن ينخفض انحراف معدل التضخم الفعلي إلى أقل من 1% من القيمة المستهدفة وللمزيد راجع:

Charles Bean., "The New UK Monetary Arrangements: A View from the literature", The Economic Journal, Vol. 108, No. 451, November 1998, P 1796.

(2) للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5). الشفافية التشغيلية. سؤال (ب).

(3) فعلى سبيل المثال. يلتزم المصرف المركزي الألماني (البوندزبنك) بموجب قانونه بأن ينشر تقريراً سنوياً يتضمن آراءه المتعلقة بالسياسة النقدية، والاقتصادية، وجميع البيانات الخاصة بالسياسات التي تبناها، والأدوات التي استخدمها، ونتائج هذه السياسات، ومدى نجاحها.

(4) للمزيد من التوضيح راجع الملحق رقم (5). الشفافية التشغيلية. سؤال (ت).

**الجدول رقم (3.1.1):** تطور درجة شفافية مجلس النقد والتسليف.

| عناصر مؤشر الشفافية | الدرجة الإجمالية حسب مؤشر (E & G, 2005) | المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 | قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 | المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 |
|---|---|---|---|---|
| **الشفافية السياسية** | 3 | 0.5 | 0.5 | 1.5 |
| **الشفافية الاقتصادية** | 3 | 0 | 0 | 0 |
| **الشفافية الإجرائية** | 3 | 0 | 0 | 0 |
| **الشفافية في السياسة المتبعة** | 3 | 0 | 0 | 0 |
| **الشفافية التشغيلية** | 3 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| **المجموع** | **15** | **1** | **1** | **2** |

وعلى الرغم من التحسن الطفيف الذي طرأ على درجة شفافية مجلس النقد والتسليف مع توالي صدور القوانين، والمراسيم الناظمة لعملها، وبعض التحسينات التي أدخلت إلى طريقة إعداد التقارير، وإصدار البيانات، إلا أنه لا يزال هناك ضعف كبير في القواعد، والإجراءات الموضوعة لضمان توفير آليات فعالة من الشفافية، والتواصل المستمر مع الجمهور، والوحدات الاقتصادية المختلفة حول السياسة النقدية المتبعة، وتُعزا أسباب الانخفاض الكبير في درجة الشفافية الإجمالية التي حصل عليها المجلس، إلى عدم تمتع مصرف سورية المركزي بأي درجة من الشفافية المتعلقة بالجوانب الاقتصادية، والإجرائية، والشفافية في السياسة المتبعة. إضافة إلى الدرجات المنخفضة التي حصل عليها في الجانب التشغيلي 0.5 من أصل 3. كما لا يُمكن اعتبار الارتفاع الذي طرأ على درجة الشفافية السياسية بمنزلة التحسن الملموس، إذ إن ارتفاع درجة هذا النوع من الشفافية من 0.5 إلى 1.5 قد تم إثر إصدار المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 الذي أناط بمجلس النقد والتسليف مسؤولية تحقيق مجموعة من الأهداف غير المتعارضة مع بعضها، ولكنه بالمقابل لم يُضف أي جديد إلى الجانب المتعلق بتوصيف الأهداف كمياً، ولم يمنحه درجة الاستقلالية المرجوة.

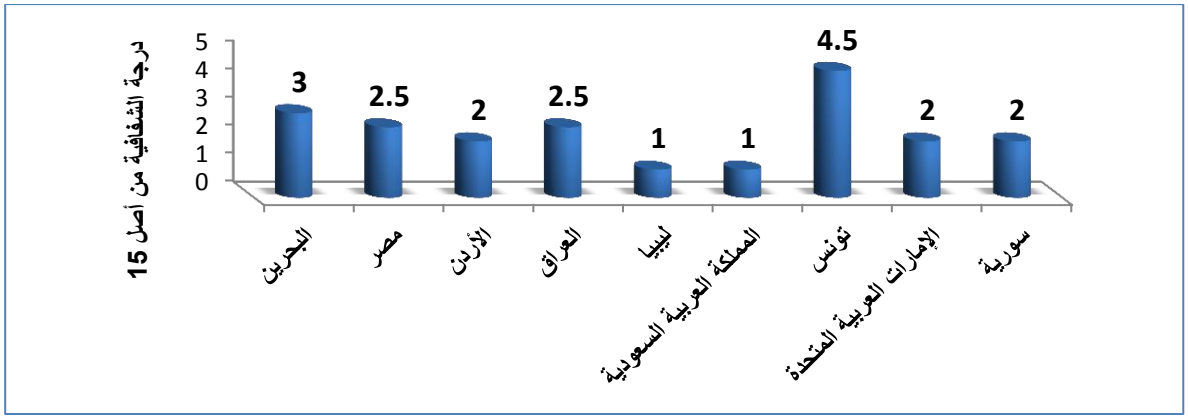
## 4- مقارنة درجة شفافية السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى:

من خلال الرجوع إلى دراسة (N. Dincer & B. Eichengreen, 2009)[1] ومقارنة درجة شفافية مجلس النقد والتسليف مع بعض المصارف المركزية الأخرى في بعض الدول العربية، والدول المتقدمة اقتصادياً، يتضح أن

[1] السبب الأساسي في الاعتماد على الدراسة المقدمة من (N. Dincer & B. Eichengreen, 2009) كأساس لمقارنة درجة شفافية السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول الأخرى هو اعتمادها على المؤشر نفسه المستخدم في دراسة (Eijffinger & Greraats, 2005). إضافة إلى كبر حجم العينة المستخدمة فيها التي تُغطي 100 مصرف مركزي منتشر في أغلبية أنحاء العالم. ما يسمح لنا بالوقوف على مدى تطور شفافية السلطة النقدية في سورية من خلال مقارنتها مع مجموعة من الدول المتقدمة، والنامية. في حين أن دراسة (Eijffinger & Greraats, 2005) تضمنت تسعة مصارف مركزية في دولٍ متقدمة فقط ما يجعل عملية المقارنة غير فعالة نوعاً ما.

أغلبية الدول العربية تعاني من انخفاض كبير في درجة شفافية سلطاتها النقدية، وبالمقابل فإن السلطات النقدية في الدول المتقدمة اقتصادياً تمتعت بدرجات مرتفعة من الشفافية كما هو موضح بالشكل التالي:

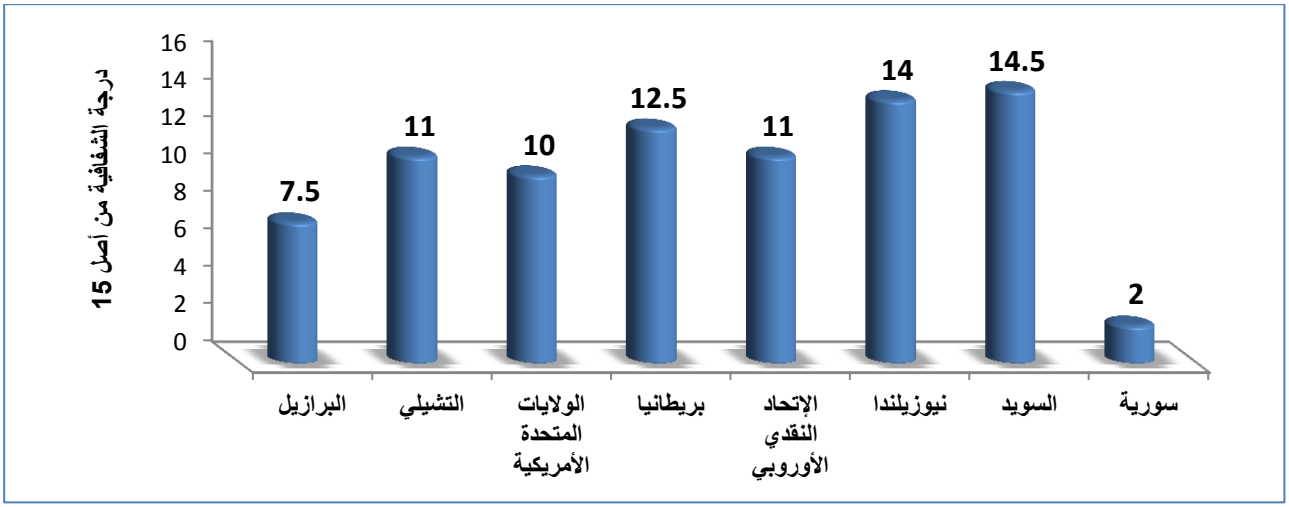
**الشكل (3.1.2):** مقارنة درجة شفافية السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول العربية.




**المصدر:** إعداد الباحث. بالاعتماد على المرجع التالي: Dincer, N. and B. Eichengreen (2009), Op. Cit., P 32:

يتضح من الشكل السابق، أن أغلبية الدول العربية تعاني من ضعف كبير في شفافية سلطاتها النقدية، وقد احتلت تونس المرتبة الأولى بدرجة شفافية قدرها 4.5، تلتها البحرين بدرجة قدرها 3، ومن ثم، العراق، ومصر 2.5، ومن ثم، سورية، والإمارات العربية المتحدة، والأردن بدرجة الشفافية 2 نفسها، وأخيراً المملكة العربية السعودية، وليبيا بدرجة شفافية قدرها 1، وبالمقابل فإن السلطات النقدية في الدول المتقدمة اقتصادياً قد تمتعت بدرجات مرتفعة من الشفافية كما هو موضح أدناه:

**الشكل (3.1.3):** مقارنة درجة شفافية السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول المتقدمة اقتصادياً.




**المصدر:** إعداد الباحث. بالاعتماد على المرجع التالي: Dincer, N. and B. Eichengreen (2009), Op. Cit., P 32:

ويبين الشكل أعلاه أن أغلبية الدول التي اتجهت نحو تعزيز استقلالية سلطاتها النقدية، عملت على توفير الآليات اللازمة للتواصل المستمر مع الجمهور العام، والأسواق حول أهداف السياسة النقدية، والإجراءات،

والخطط المزمع تنفيذها. حيثُ أكد قانون المصرف الاحتياطي النيوزيلندي عام 1989 أهمية الشفافية في الإجراءات، والسياسات المتبعة من المصرف، واعتبرها شرطاً أساسياً لازماً لمساءلته من الجمهور، والجهات المخولة ذلك. لذا فقد طُلب من السلطة النقدية النيوزيلندية نشر بيان للسياسة النقدية كل ستة أشهر على الأقل، ومراجعة القوائم المالية من لجنة برلمانية مختارة، وظهور الحاكم، ومسؤولي الاحتياطي النيوزيلندي بشكلٍ منتظم أمام لجان برلمانية، ولجان الإنفاق للرد على التساؤلات المتعلقة ببيان السياسة النقدية، والقوائم المالية السنوية[1].

[1] انظر في ذلك:

Bollard, Alan., Karagedikli, Özer., "inflation Ta rgeting: The New Zealand Experience and some Lessons", Reserve Bank Of New Zealand, 19 January 2006, P 8.

Reserve Bank Of New Zealand., "The Reserve Bank Of New Zealand Act 1989: Our Accountability To New Zealanders", March 1995, P 10

## المبحث الثاني:

### مساءلة السلطة النقدية

### The Accountability of Monetary Authority

**مقدمة:**

في الوقت الذي اتسعت فيه دائرة الاهتمام بالحوكمة المؤسساتية، واستقلالية السلطة النقدية، حظيت قضية "مساءلة" هذه السلطة بالاهتمام نفسه أيضاً، فلا معنى للاستقلالية دون المساءلة، وعلى هذا، فقد نصت معظم التشريعات النقدية على آليات مختلفة تضمن إخضاع السلطة النقدية المستقلة للمساءلة، إذ شددت على ضرورة مثول كبار مسؤولي المصرف المركزي أمام سلطة عامة معينة (غالباً السلطة التشريعية) للإفصاح عن تسيير أمور السياسة النقدية، وشرح أهدافها، ووصف أدائهم فيما يتعلق بالقدرة على تحقيق تلك الأهداف، والمشكلات التي واجهتهم، وتبادل الآراء حول حالة الاقتصاد، والنظام المالي. كما شددت قوانين أخرى على ضرورة أن يُفصح المصرف المركزي للجمهور، وفق برنامج زمني معين يُعلن عنه مسبقاً، عن البيانات المالية الخاصة بعملياته، وأن تتم مراجعة هذه البيانات من قبل جهات مستقلة، وهكذا يتناول هذا المبحث مفهوم المساءلة، وأنواعها ومحدداتها، ومن ثم التعرف إلى المؤشرات الموضوعة لقياسها، والسعي للإجابة عن التساؤلين التاليين:

- هل يخضع مجلس النقد والتسليف في سورية للقدر الملائم من المساءلة عن مدى نجاحه في تحقيق أهدافه المعلنة، وتنفيذ استراتيجياته الموضوعة؟
- ما الآليات التي من المُفترض توافرها، والتركيز عليها لتفعيل هذه المساءلة في سورية في حال غيابها؟

**1- مفهوم المساءلة:**

تُعرف المساءلة عموماً ((بأنها الالتزام بالمحاسبة، وإعطاء التفسير عن أفعال شخص ما مسؤول))، كما أن الشخص المسؤول: ((هو الشخص المُلتزم أخلاقياً، أو بحكم القانون برعاية شيء ما، أو تنفيذ مهمة معينة، مع احتمال تعرضه للخسارة، أو إلقاء اللوم نتيجة الفشل)) ومن ثم، فإن السياق الطبيعي للنظر في قضية المساءلة هو في إطار العلاقة بين الوكيل الرئيسي، والموكل، حيثُ تتوزع الأدوار بين الحكومة كموكل، والمصرف المركزي كوكيل عن تنفيذ السياسة النقدية[1]. أي إن مساءلة السلطة النقدية: "هي الشرعية في ضبط السلطة الممنوحة لها، ومحاسبتها عن سياساتها، وإجراءاتها"[2]، وبما أن ممثلي المصرف المركزي، ولاسيما مجلس إدارته هيئة غير

(1) Briault, Clive B., Haldane, Andrew G., King, Mervyn A., "Independence and Accountability", Paper Prepared for The Seventh International Conference of Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan, Tokyo, October 1995, P4.

(2) Danylenko, Olena., "Independence of the Central Bank and Monetary Policy: Implications for the National Bank of Ukraine", Master Thesis Project, University of Twente School of Management and Governance, 2010, P20.

منتخبة، فلا بد أن تتم مساءلتها من الجهات المخولة ذلك عن مدى النجاح في تحقيق الأهداف المعلنة. كما يجب من أجل ضمان فاعلية المساءلة، تقديم المعلومات الكافية للجهات الرقابية لتقييم كفاءة السلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية، وأن يتم ذلك في ظل إستراتيجية عامة للتواصل مع هذه الجهات المختلفة. الأمر الذي يؤدي لإنجاز عملية المساءلة، وزيادة مستوى شفافية السلطة النقدية، ومصداقيتها[1].

ومما سبق يتضح وجود شرطين أساسيين لضمان المساءلة الفعالة للسلطة النقدية[2]:

أ- بيان واضح فيما يتعلق بالهدف النهائي للسلطة النقدية التي تسعى لتحقيقه. إضافةً إلى الإطار التشريعي، والمؤسساتي للسياسة النقدية الذي يُحدد الصلاحيات، والمهام محل المساءلة.

ب- أن تتمتع السلطة النقدية بدرجة كافية من الشفافية، والإفصاح لتسهيل التحقق من التزامها بالصلاحيات الممنوحة لها، والمهام الموكلة إليها، ومن ثم القدرة على إنجاز عملية المساءلة.

أي عندما تفوض الحكومات مسؤولية إدارة السياسة النقدية لسلطة مستقلة، فإن هذه السلطة يجب أن تكون مسؤولة عن ضمان وضع الضوابط، والتوازنات الملائمة للتقليل من حالات الإساءة في استخدام الصلاحيات الممنوحة لها من قبل أي طرف مشارك فيها، وعليه فإن المصارف المركزية المستقلة من المفترض أن تستخدم السلطات، والصلاحيات المخولة لها بطريقة صحيحة، وأن تدير مواردها بكفاءة، وفاعلية لتحقيق هدفها الأساسي المُتمثل باستقرار الأسعار. إضافة إلى المهام، والأهداف الأخرى، وأنه كلما تمتعت السلطة النقدية بمزيد من الاستقلالية ازدادت الحاجة إلى مساءلتها عن سياساتها، والنتائج التي تتمخض عنها. أي إن السلطة النقدية المُستقلة هي السلطة المسؤولة أمام الرأي العام عن قدرتها على تحقيق أهدافها المُعلنة مُسبقاً، ولكنها يجب أن تُحاسب بشكلٍ مباشر من السلطة التنفيذية، أو التشريعية، ومن ثم لا بد من وجود هيئة، أو كيان يتمتع بالسلطات العامة لمساءلة، ومحاسبة السلطة النقدية نيابةً عن الجمهور العام، وغالباً ما تكون هذه الجهة السلطة التشريعية بصفتها ممثلاً عن الشعب[3].

وترتكز مساءلة السلطات النقدية على المبادئ التالية:[4]

أ- يجب أن يكون مسؤولو المصرف المركزي على استعداد للمثول أمام سلطة عامة مخولة، لإبلاغها بالأمور المتعلقة بإدارة السياسة النقدية، وشرح أهداف المصرف، ووصف أدائهم في مجال تحقيق هذه الأهداف، وتبادل الآراء عند الحاجة حول وضعية الاقتصاد، والنظام المالي.

---

(1) Freedman, Charles., Laxton, Douglas., "Inflation Targeting Pillars: Transparency and Accountability", International Monetary Fund, Working Paper 09/262, December 2009 ,P13.

(2) Lefort, Daniel., "Transparency and Accountability of Central banks", Bank for International Settlements, 2010, P13.

(3) طوقان، أمية: دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية. مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية، والعالمية، 2005، ص3-4.

(4) ميثاق الممارسات السليمة في مجال السياسات المالية والنقدية. إعلان مبادئ. صندوق النقد الدولي. مرجع سبق ذكره، ص11-12.

ب- يجب أن يفصح المصرف المركزي وفق برنامج زمني معلن عنه مسبقاً عن الكشوف المالية المتعلقة بعملياته، بعد إجراء المراجعات المحاسبية عليها.

ت- يجب أن تكون الجهة التي تقوم بإجراء التدقيق مستقلة. كما يجب أن تشكل المعلومات الخاصة بالسياسات المحاسبية، وأي ملاحظات خاصة تتعلق بحدود تفسير البيانات جزءاً لا يتجزأ من الكشوف المالية المنشورة للجمهور.

ث- يجب الإعلان عن إجراءات الضبط الداخلي المعمول بها لضمان نزاهة العمليات. بما في ذلك عمليات التدقيق المحاسبي.

ج- يجب الإعلان عن المعلومات الخاصة بالنفقات، والإيرادات المتعلقة بتشغيل المصرف المركزي.

ح- يجب الإعلان عن سلوك مسؤولي، وموظفي المصرف المركزي بشأن الأمور المالية الشخصية، والقواعد المعمول بها لمنع استغلال المناصب.

خ- الإعلان عن إجراءات الحماية القانونية الممنوحة لمسؤولي، وموظفي المصرف المركزي أثناء تأديتهم لواجباتهم الوظيفية.

## 2- أنواع المساءلة، ومحدداتها:

### *2-1. أنواع المساءلة:*

يمكننا التمييز بين نوعين رئيسين للمساءلة. يرتكز النوع الأول على التشريعات المؤطرة لذلك، وهنا نجد المساءلة القانونية، والفعلية. أما النوع الثاني فيتوقف على المهام النهائية للسلطة النقدية:

**2-1-1. <u>المساءلة في إطار التشريعات:</u>**

يُمكننا التمييز بين نوعين من المساءلة في إطار علاقة الوكالة (Principal Agent)، أو التفويض الممنوح من الحكومة إلى السلطة النقدية في مجال إدارة السياسة النقدية، وكأنه عقد وكالة Contract يُحدد مسار عمل الأخيرة،[1] وبناءً على ما سبق تُصنف المساءلة إلى:[2]

أ- المساءلة القانونية: هي المساءلة التي تنشأ عن الالتزامات بين السلطة النقدية، والحكومة التي يؤطرها التشريع النقدي، ولا يقتصر ذلك على تحديد مسؤولية السلطة النقدية بحد ذاتها، وإنما يتعداها لوضع لوائح فيما يتعلق بالمسؤولية المفترضة التي يُمكن أن تنشأ نتيجة تأديتها لمهام معينة، والتقارير الواجب تقديمها، والعواقب المترتبة في حال الفشل في تأدية المهام الموكلة إليها.

---

[1] اعتبر Carl Walsh أن النمط المعروف بنموذج الرئيس- الوكيل- Principal Agent Framework يُمكن أن يستخدم كوسيلة لترسيخ استقلالية السلطة النقدية، وعلاج مشكلة عدم الاتساق الزمني في السياسة النقدية. حيث يتمثل دور الحكومة (الرئيس) في التعاقد مع المصرف المركزي (الوكيل)، بحيث يلتزم الأخير في إدارة السياسة النقدية بالطريقة التي تحقق هدف التضخم الذي تحدد له الحكومة في هذا التعاقد، ويكون حراً في استخدام جميع الوسائل التي تكفل له تحقيق هذا الهدف، وللمزيد من التفصيل راجع:

Walsh, Carl E., "Optimal Contracts for Central Bankers", The American Economic Review, Vol. 85, No. 1, March 1995, PP 150: 153.

[2] Briault. Clive B., Haldane, Andrew G., King Mervyn A., "Independence and Accountability", Bank of England Working Paper No. 49, 1996, PP 10:11.

ب- المساءلة الفعلية: أي إن السلطة النقدية تتصرف بطريقة مسؤولة عندما يتم إسناد المهام، والالتزامات الموكلة إليها من القانون، ويحدث هذا النوع من المساءلة عندما تشعر هذه السلطة بضرورة شرح السياسات، والتصرفات المتبعة من قبلها، ومساءلتها عنها. ما يدفعها للقيام بالاتصالات العفوية (التلقائية) مع جميع الأطراف ذات الصلة لشرح السياسات، والإجراءات المتبعة، والأهداف الموضوعة. الأمر الذي يُعزز من مصداقيتها، ويساعدها على التأثير في توقعات الجمهور العام[1].

**2-1-2. <u>المساءلة عن المهام:</u>**

وذلك وفقاً للقضايا المتعلقة بأهداف السلطة النقدية، ودرجة شفافيتها، والمسؤولية النهائية عن السياسة النقدية المتبعة، وهنا يمكننا التمييز أيضاً بين ثلاثة أنواع من المساءلة[2]:

أ- المساءلة عن الأهداف: أي عن مدى الوضوح والدقة في أهداف السياسة النقدية المُعلنة للرأي العام.

ب- المساءلة الإجرائية: وتتعلق بالاستراتيجيات الموضوعة لإنجاز الأهداف المُعلنة، ويجب أن تضمن هذه المساءلة أن إجراءات وقرارات المصرف المركزي غير متحيزة، ومتخذة لمصلحة رفاهية المجتمع، وأنها غير خاضعة لأية ضغوط خارجية[3].

ت- المساءلة الإعلامية: وتتطلب من السلطة النقدية الإجابة عن التساؤلات المُتعلقة بقراراتها المتخذة، ومدى نجاحها، وأشكال الرد على مثل هذه التساؤلات، وطبيعة الجهات التي يُعتبر حاكم المصرف المركزي مسؤولاً أمامها (السلطة التشريعية. السلطة التنفيذية. جهات أخرى).

***2-2. محددات المساءلة:***

إن إجراء عملية المساءلة تخضع لثلاثة محددات أساسية [4]:

***2-2-1 <u>طريقة تحديد الأهداف النهائية:</u>***

تتأثر القدرة في إجراء عملية المساءلة بالطريقة التي تحدد فيها الأهداف النهائية للسياسة النقدية. إذ أن التحديد الواضح لهذه لأهداف يساعد على توفير المؤشرات الضرورية لإنجاز عملية المساءلة. كما يجب عند القيام بذلك مراعاة مجموعة من الاعتبارات:

---

[1] تستطيع المصارف المركزية سواءً أكانت مستقلة أم لا كسب العديد من المزايا عند شرحها للتصرفات، والأهداف، والسياسات المتبعة من قبلها، ومن ثم التأثير في توقعات الجمهور العام، وتخفيض التكلفة المترتبة على تحقيق أهداف السياسة النقدية، ويتم ذلك من خلال توعية، وتثقيف الجمهور بأهمية هدف استقرار الأسعار، وتعزيز مصداقية، وسمعة السلطة النقدية من خلال توفير الوسائل اللازمة لذلك.

[2] Siklos, Pierre., "The Changing Face of Central Banking: Evolutionary Trends since World War II, Cambridge: Cambridge University Press, 2002, PP 227: 229.

[3] تجدر الإشارة إلى أن المستويات المرتفعة من الدقة، والوضوح في تحديد، وتعريف أهداف السياسة النقدية ليست كافية لضمان مستوى عالٍ من المساءلة، إذا لم تترافق مع درجات مرتفعة من المساءلة الإجرائية. أي ضمان وجود اتصال فوري، وكامل مع الرأي العام فيما يتعلق بالإجراءات المتخذة، والأهداف الموضوعة، وأن يتم هذا الاتصال من خلال تقديم بيانات، ومعلومات دقيقة، ودورية، وبغض النظر عن كميتها (أي التركيز على نوعية، ودقة المعلومة المقدمة).

[4] de Haan, Jakob., Amtenbrink. Fabian, Eijffinger .Sylvester C. W.,: "Accountability of Central banks: Aspects and Quantification," Discussion paper 54, Tilburg University center for Economic Research, Published in May 1998, PP 4:7.

- كلما تعددت أهداف السياسة النقدية، أصبحت عملية المساءلة أكثر تعقيداً، وأن انخفاض عدد الأهداف إلى هدف واحد (استقرار الأسعار) يُساعد في انجاز عملية المساءلة بفاعلية.
- وضوح الأهداف، ووضعها دون أي غموض، أو التباس.
- إمكانية قياس هذه الأهداف كمياً، فكلما استطعنا قياس الهدف بشكلٍ كمي أصبحت عملية المساءلة أنجح.

**2-2-2** *شفافية السياسة النقدية:*

تُعتبر الشفافية إحدى القضايا الجوهرية في القدرة على مساءلة السلطة النقدية. إذ لا يُمكن انجاز عملية المساءلة إلا من خلال توفير القدر الكافي من البيانات، والمعلومات الدورية، والمساعدة على تقييم أداء السياسة النقدية، فقد أشار Glastra عام 1997 أنه: "تتطلب مساءلة المصارف المركزية على أقل تقدير شرح، وتفسير السياسات، والإجراءات المتبعة من قبلها، وأن تُقدم السلطة النقدية التبريرات، والتفسيرات للقرارات المُتخذة أثناء ممارستها لمسؤولياتها، ومهامها"[1].

**2-2-3** *المسؤولية النهائية عن أداء السياسة النقدية:*

يشير الباحثون إلى ثلاث قضايا حاسمة في هذا الشأن:[2]

- العلاقة بين المصرف المركزي، والسلطة التشريعية.
- السماح بوجود بعض من آليات التجاوز.
- إجراءات عزل الحاكم.

تلعب العلاقة بين المصرف المركزي، والسلطة التشريعية دوراً محورياً في تقييم مساءلة السلطة النقدية، وتكون هذه العلاقة مسبقة لتنفيذ السياسة النقدية، ولاحقة لها بعد التنفيذ، وتتمثل العلاقة المسبقة (ex ante relationship) بتقديم المسؤولين عن تنفيذ السياسة النقدية المؤشرات، والمعلومات، والدراسات للسلطة التشريعية حول السياسات المزمع تنفيذها، ويتم ذلك عن طريق:

- نشر الوثائق، والتقارير التي تتضمن المؤشرات المُعتمدة مع شرحها، وتفسيرها.
- المثول المباشر أمام البرلمان للإبلاغ عن السياسات، والمؤشرات الموضوعة، ومناقشتها.
- وجود بند قانوني منصوص عليه في التشريع الناظم لعمل المصارف المركزية يفرض على السلطة النقدية تقديم مثل هذه الإيضاحات.
- كعمل اختياري من قبل المصرف، أو بطلب صريح من الحكومة.

(1) Glastra, R. M., "European Monetary Union and Central bank independence, "European Economic & Monetary Union: the Institutional Framework (London: Kluwer Law International), 1997, P 323.

(2) de Haan, Jakob., Amtenbrink. Fabian, Eijffinger .Sylvester C. W., Op .Cit., 1998, PP 6:7.

أما فيما يتعلق بالعلاقة اللاحقة (ex post relationship)، فتظهر عندما تتم مساءلة السلطة النقدية عن نتائج سياساتها المتبعة، وقدرتها على تحقيق أهدافها الموضوعة مُسبقاً، ومن ثم يشكل وجود مثل هذه العلاقات أحد محددات المساءلة، مادامت تساهم في زيادة المقدرة على مساءلة سلطة غير منتخبة من قبل الجهة المنتخبة شعبياً (السلطة التشريعية). كما إن إجراءات عزل الحاكم تُعد نوعاً من المساءلة اللاحقة فيما إذا تم العزل بناءً على الأداء السيئ، أو مخالفة القانون، أو عدم القدرة على تحقيق الأهداف المعلنة، ويُعد من محددات المساءلة أيضاً، وجود بند قانوني يخول الحكومة بتجاوز صلاحيات السلطة النقدية فيما يتعلق بقضايا السياسة النقدية. إذ تستطيع الحكومة من خلال استخدام ما يُعرف بآليات التجاوز (The override mechanism) تغيير أهداف، وسياسة المصرف المركزي في ظل ظروف استثنائية، ومحددة بدقة في القانون،[1] ولكن بشرط استخدام هذه الآليات بطريقة شفافة، وواضحة بما يضمن إجراء عملية المساءلة بشكلٍ عادل، ووفقاً للأهداف، والسياسات الجديدة التي تم الإعلان عنها عند استخدام الآليات المذكورة. إضافة إلى ضرورة شرح الأسباب التي دفعت الحكومة لاستخدامها، والإجراءات التي سيتم تنفيذها، ودور السلطة النقدية في ذلك كي لا تتحول كأداة بيد الحكومة لممارسة الضغوطات السياسية على المصرف المركزي ما يُضعف بنهاية الأمر من استقلاليته[2]، **وهكذا يُمكن القول، إن الشفافية، والوضوح في أهداف السياسة النقدية، والقدرة على قياسها، تُعد من أهم المحددات المفترض توافرها لكي يتم إجراء عملية المساءلة من قبل الجهات المخول لها ذلك. كما أن التحديد الواضح لطبيعة العلاقة التي تربط السلطة النقدية المستقلة بالجهة العامة المنوط بها مساءلتها، والمراحل التي تمر فيها هذه العلاقة، يُعد أيضاً من القضايا الأساسية في عملية المساءلة.**

### 3- قياس درجة المساءلة:

اجتهد الكثير من الباحثين في تصميم المؤشرات التي تقيس درجة مساءلة السلطة النقدية، وتبين مدى توافر الآليات اللازمة، والمساعدة على ذلك، وقد تضمنت هذه المؤشرات الكثير من العناصر المشتركة بينها، كونها ارتكزت بشكلٍ أساسي على التشريعات النقدية الناظمة لعمل المصارف المركزية، ومن الأهمية بمكان الإشارة إلى أن الباحث قد

---

(1) Lefort, Daniel., "Transparency and accountability of central banks:, Bank for International Settlements: http://www.cemla.org/old/pdf/legales/leg-06-lefort.pdf

(2) اعتمدت إحدى الدراسات في قياس مساءلة السلطة النقدية على مؤشر مؤلف من معيارين أساسيين: أولهما يُركز على وجود نصوص قانونية واضحة ضمن قانون المصرف المركزي تُنظم العلاقة بين المصرف، والسلطة التشريعية، وتفرض عليه رفع تقاريره المتعلقة بالسياسة النقدية بشكلٍ دوري لها، وثانيهما يبحث في وجود بند التجاوز (Override clause) ضمن قانون المصرف المركزي كأحد محددات المساءلة، وقد تعاملت الدراسة مع المعايير السابقة كمتغيرات صورية dummy Variables، حيث يتم إعطاء المتغير رقم 1 في حال توافره، ورقم 0 في حال عدم توافره، وانتهت إلى نتيجة مفادها أن 32 دولة من أصل 44 قد امتلكت المحدد الأول. أما بالنسبة للمحدد الثاني فإن 12 دولة من أصل 44 قد امتلكته، وللمزيد من التفصيل انظر:
Stasavage, David., "Transparency, Democratic Accountability and the Economic Consequences of Monetary Institutions," American Journal of Political Science, Vol. 47, No. 3, January 2003, PP 1:38.

لاحظ من خلال اطلاعه على المؤشرات المختلفة الموضوعة لقياس استقلالية، ومساءلة، وشفافية السلطة النقدية، وجود تداخل كبير بين المفاهيم الثلاثة السابقة، والمعايير التي تتألف منها المؤشرات الموضوعة لقياسها، وبالأخص الشفافية التي تدخل كمكون أساسي ضمن مؤشر المساءلة، وكذلك الأمر بالنسبة للاستقلالية. أي بمعنى آخر. إن العنصر الأساسي الذي يجب على السلطة النقدية في سورية التركيز عليه أولاً في إطار الإصلاح المؤسسي، والتشريعي هو الشفافية. ما يضمن القدرة على مساءلتها عن نتائج أعمالها، ونجاحها في تحقيق أهدافها المعلنة، ويساهم في بناء المصداقية، والثقة بهذه المؤسسة، ويشكل الأرضية اللازمة لمنحها استقلاليتها.

### *3-1. مؤشرات المساءلة:*

تضمنت مؤشرات قياس المساءلة بعض الاختلافات بينها، والتي ارتكزت بشكلٍ أساسي على الاختلاف في اعتبار الشفافية جزءاً من المساءلة ( أي هل تُعد الشفافية، ومتغيراتها مشمولة، أم مُستبعدة من مؤشر المساءلة؟) والاختلاف في طريقة منح الدرجات (الأوزان) لمتغيرات المؤشر، ودرجة تأثيرها فيه (أي هل تُؤثر متغيرات المؤشر في درجة المساءلة النهائية بشكلٍ متساوٍ؟ أم إن ذلك يتم بدرجات متفاوتة، ما يُفضي بنهاية الأمر إلى إعطاء بعض المتغيرات أوزاناً أكثر، أو أقل من الأخرى؟) وقد وُضعت أغلبية المؤشرات استناداً إلى التشريعات النقدية الناظمة لعمل المصارف المركزية، مع الأخذ بالحسبان بعض القضايا الأخرى كالإطار، والبيئة التي يعمل ضمنها المصرف، فقد وضعت إحدى الدراسات مؤشراً يتضمن أربعة متغيرات أساسية على شكل أسئلة بغرض قياس درجة مساءلة السلطة النقدية[1] حيثُ وُصِفَ المتغير الأول من خلال السؤال التالي: "**هل يخضع المصرف المركزي لمراقبة خارجية من قبل السلطة التشريعية؟**" حيثُ يشير هذا السؤال إلى مدى خضوع السلطة النقدية للمساءلة الديمقراطية. الأمر الذي يساهم في زيادة قدرة العناصر المنتخبة على مراقبة نشاط، وسياسات المؤسسات غير المنتخبة (المصرف المركزي). كما تم توصيف المتغيرين الثاني، والثالث من خلال السؤالين التاليين: "**هل يتم نشر محاضر اجتماعات مجلس إدارة المصرف المتعلقة بإدارة السياسة النقدية؟**"، و"**هل ينشر المصرف المركزي تقريراً مفصلاً حول معدلات التضخم، وسياسته النقدية، إضافة إلى النشرات الأساسية التي يصدرها؟**" ويُركز السؤالان السابقان على مفهوم الشفافية مع تسليط الضوء على أن وجود آلية اتصال خارجية للمصارف المركزية فيما يتعلق بسياساتها، وأهدافها، يساعد الأطراف المتأثرة فيها (جمهور. مصارف. مؤسسات مالية) على تُقييم أدائها بفاعلية. أما المتغير الأخير، فيتمثل بالسؤال التالي: "**هل ثمةَ هناك بند يسمح بتجاوز سلطات، وصلاحيات السلطة النقدية عند حدوث بعض الصدمات، والاضطرابات الاقتصادية؟**". حيث يوفر وجود بند التجاوز(Override Clause) درجات عالية من المساءلة المسبقة (ex-ante accountability) وذلك من خلال السماح للحكومة بأن تحد من استقلالية السلطة النقدية، وصلاحياتها في ظل ظروف استثنائية، ومحددة بدقة في

(1) Arnonr, Marco., Laurens, Bernard J., Segalotto, Jean-François., "Central Bank Independence, Accountability, and Transparency", Op. Cit., PP 99:100.

القانون[1]. كما اقترحت دراسة أخرى مؤشراً يتضمن 13 متغيراً لقياس درجة مساءلة السلطة النقدية. حيثُ وُصفت متغيرات المؤشر من خلال أسئلة وزعت على ثلاث مجموعات، والمتمثلة في: (الأهداف النهائية للسياسة النقدية. شفافية السياسة النقدية. المسؤولية النهائية عن السياسة النقدية المتبعة) وبتطبيق المؤشر السابق على عينة مكونة من 16 مصرفاً مركزياً. تم التوصل إلى أن درجة المساءلة كانت منخفضة لدى كلٍ من المصرف المركزي الأوروبي (ECB)، الكندي، البلجيكي، والايرلندي. بينما حققت المصارف المركزية لدى كل من بريطانيا، ونيوزيلندا أعلى درجات المساءلة[2]. كما طورت دراسة أخرى مؤشراً مختلفاً عن المؤشرات السابقة من حيث الهدف الذي وضع من أجله، فقد أكد الباحثون: "**ليس هدفنا أن نبني مؤشراً رقمياً، بل أن نفحص الوسائل، والفرص التي تستخدمها السلطة النقدية للتواصل، والتفاعل مع الرأي العام، والمشاركين في الأسواق، والمؤسسات الأخرى في المجتمع**"[3]. لذا كانت النتيجة مؤشراً يسلط الضوء على تفاعل السلطة النقدية مع الرأي العام، والممثلين المنتخبين (أعضاء البرلمان) والأسواق المالية. كما تضمن المؤشر 15 متغيراً تم توصيفها في ثلاث مجموعات رئيسية. حيثُ تغطي متغيرات المجموعة الأولى الجوانب المختلفة للمساءلة المسبقة، والمتعلقة بالتعريف، والتحديد الواضح لهدف استقرار الأسعار، والإعلان عن الأهداف التشغيلية، والوسيطة للسياسة النقدية، إضافة إلى وضع المؤشرات المساعدة على تقييم الأداء. أما متغيرات المجموعة الثانية، فتغطي القضايا المتعلقة بالمساءلة اللاحقة، والمتمثلة بنشر البيانات، والمعلومات حول السياسة النقدية المعتمدة. كما تشمل أيضاً نشر وشرح البيانات المتعلقة بالأهداف، التنبؤات، المؤشرات المستخدمة، وكيفية تأثير هذه الأمور في السياسات الأخرى. كما تشمل أيضاً نشر الانحرافات عن الأهداف الموضوعة مُسبقاً. ما يُعطي المجال للأطراف المتأثرة فيها على صياغة التنبؤات الصحيحة حول السياسات التي قد تتبع مستقبلاً[4]. أما المجموعة الثالثة، والأخيرة، فقد تضمنت المتغيرات ذات الصلة بالعلاقات التي تنشأ بين الحكومة، والمصرف المركزي، ومدى وجود ممثلين للحكومة في اجتماعات مجلس إدارة المصرف، ونشر محاضر اجتماعات المجلس، وآلية التصويت على قراراته[5].

---

[1] توصل الباحثون من خلال تطبيق المؤشر السابق على عينة مكونة من 16 دولة، إلى نتيجة مفادها أن الدول التي امتلكت مصارف مركزية ذات أداء ضعيف في مكافحة التضخم قد حققت مستويات جيدة من المساءلة، مقارنةً بالدول التي حققت مصارفها المركزية أداءً جيداً في مكافحة التضخم، وعززت الدراسة ارتفاع قيمة المؤشر لدى البلدان السابقة، إلى وجود بند التجاوز الذي يؤدي إلى زيادة درجة المساءلة، ولكنه يُخفض من استقلالية السلطة النقدية وفاعليتها في اتباع السياسات المكافحة للتضخم.

[2] بالتصرف من الباحث، وبالاعتماد على المرجع التالي:

de Haan, Jakob., Amtenbrink. Fabian, Eijffinger. Sylvester C. W., Op .Cit, 1998, PP 11:13.

[3] Bini-Smaghi, Lorenzo., Gros, Daniel., "Is the ECB Accountable and Transparent?" European Institute of Public Administration (EIPA), Maastricht: based on Bini-Smaghi and Gross (2000). Conference Series on Public Policy, vol. 39, no. 1, 2001, PP 6:7.

[4] بالتصرف من قبل الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:

[4] Bini-Smaghi. Lorenzo, Gros. Daniel, Op.Cit, 2001, PP 9:12.

[5] تم تطبيق المؤشر على عينة مكونة من أربعة مصارف مركزية (المصرف الاحتياطي الفدرالي. المصرف المركزي الياباني. المصرف المركزي البريطاني. المصرف المركزي الأوربي)، وقد حصل المركزي البريطاني على أعلى درجات المساءلة، وللمزيد انظر:

وأخيراً ركزت إحدى الدراسات في قياس درجة مساءلة السلطة النقدية على أربعة جوانب أساسية تتمثل بـــ:

- المسؤولية النهائية عن السياسة النقدية.
- المساءلة عن الأهداف.
- المساءلة اللاحقة.
- حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية.

وقد تم قياس الجوانب السابقة بوساطة مؤشر يتضمن عشرة معايير وُصفت من خلال مجموعة من الأســئلة، ومن ثم منحت هذه الجوانب درجات مختلقة، حيثُ أعطيت الجوانب المتعلقة بالمساءلة عن الأهداف، والمســاءلة اللاحقة درجة قدرها 3، وبالمقابل أعطيت الجوانب المتعلقة بالمسؤولية النهائية عن السياسة النقديــة، وحوكمــة السلطة الممنوحة درجة قدرها 2 لتبلغ الدرجة الإجمالية للمؤشر 10 درجات، وبالنهاية طُبق المؤشر على عينــة مكونة من 98 مصرفاً مركزياً منتشرة في أغلبية أنحاء العالم[1].

***3-2. درجة مساءلة مجلس النقد والتسليف:***

تم الاعتماد في قياس درجة مساءلة مجلس النقد والتسليف على المؤشر الذي وضعهُ كلٌ مــن (Benard J. Laurens, Marco Arnone, Jean-Francois Segalotto, 2007)[2]، ويعود السبب الأساسي في اختيار الباحث لهذا المؤشر لشموله، وإحاطته بأغلبية القضايا المتعلقة بالمساءلة من حيث المفهوم، الأنواع، والمحددات. فضلاً عن كبر حجم العينــة التــي طبق عليها. ما يسمح لنا بمقارنة درجة المساءلة التي حصل عليها مجلس النقد والتسليف مع دولٍ أخــرى، ومعرفــة موقعه في هذا المجال، وقد تم الاعتماد في حساب درجة المساءلة على التشريعات النقدية التالية: المرسوم التشــريعي رقم /87/ لعام 1953، قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002. المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011. إضافة إلى جميع الوثائق، والتقارير الرسمية، والنشرات الصادرة عن مصرف سورية المركزي، ويتكون المؤشر المســتخدم من أربع مجموعات رئيسية: المجموعة المتعلقة بمقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة لمجلــس النقــد والتســليف، والمجموعة المتعلقة بالمساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية، ومجموعة المساءلة اللاحقــة، وأخيــراً مجموعــة حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية.

**3-2-1. <u>مقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة لمجلس النقد والتسليف:</u>**

لا يُمكن مساءلة السلطة النقدية عن سياساتها المتبعة، ونجاحها في تحقيق أهدافها المعلنة ما لم تكن المســؤول الأول والنهائي عنها، ومن ثم، كلما ازداد عدد الأطراف المشاركة والمؤثرة في عملية إدارة، وصياغة السياســة

(5) Bini-Smaghi. Lorenzo, Gros. Daniel, Op. Cit, 2001, PP 9:17.
(1) Arnonr. Maro, Laurens. Bernard. J, Segalotto. Jean-François, Op .Cit, PP 132:135.
(2) Ibid, PP 136:145.

النقدية لبلدٍ ما. ازدادت الصعوبة في إجراء عملية المساءلة، ويتوقف قياس هذا الجانب من المساءلة على الإجابة عن السؤالين التاليين:

أ- من المسؤول النهائي عن تحديد الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية في سورية؟

تهدف السلطة النقدية من خلال إدارتها للسياسة النقدية إلى تحقيق هدف، أو مجموعة من الأهداف النهائية بالاعتماد على أدوات السياسة النقدية المختلفة، ولكن هذه العملية معقدة، وتتطلب فترات زمنية من التأخير الذي يجعل من الصعوبة بمكان الاستهداف المباشر للأهداف النهائية. لذا فقد وضعت الكثير من السلطات النقدية مجموعة من الأهداف الوسيطة التي ترتبط بعلاقات مستقرة مع الأهداف النهائية، وتخدم كموجه عملياتي للسياسة النقدية وهي تأخذ أشكالاً عديدة، كمية (العرض النقدي) والسعرية (أسعار الفائدة، وسعر الصرف)[1]، ووفقاً للمؤشر المستخدم، تحصل السلطة النقدية على درجة المساءلة الكاملة (1) عندما تمتلك الحق في تحديد أهدافها الوسيطة بمفردها، وعلى الدرجة (0.66) عندما تُحدد هذه الأهداف بالتشارك مع الحكومة،[2] وعلى درجة (0.33) عندما تحدد الأهداف الوسيطة بالاستناد إلى القانون، وعلى الدرجة (0) إن لم يكن للسلطة النقدية أي دور في تحديد هذه الأهداف، أو أن تحديدها يتم من الحكومة بمفردها دون أية مشاركة للسلطة النقدية في ذلك[3]، وبالرجوع إلى الوثائق الرسمية، والتشريعات النقدية المتعلقة بمصرف سورية المركزي، يتضح ما يلي:

أ-1. في ظل المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953:

لم يُبين هذا المرسوم بوضوح دور مجلس النقد والتسليف في تحديد الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية. كما أن التحليل الذي قُدم في المبحث الثاني- الفصل الثاني من هذه الدراسة. أثبت وجود حالة من الغياب شبه التام للسياسة النقدية خلال الفترة (1970-1999)،[4] إذ لم يستخدم سعر الفائدة كأداة للتأثير في السيولة المحلية بما يتفق مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية. كما أن العرض النقدي (M2) كان ينمو باستمرار بالاعتماد على زيادة الإصدار النقدي، وبشكلٍ متلازم مع نمو الإنفاق الحكومي، وضعف الإيرادات الحكومية، وتفاقم حالة العجز

---

(1) نجم الدين، رنا: دور عمليات السوق المفتوحة في تأسيس السوق النقدية في سورية. رسالة ماجستير. جامعة دمشق، 2013، ص13.

(2) قد يرى البعض أن تحديد الأهداف الوسيطة بشكل مشترك مع الحكومة (وزارة المالية) يُعد مطلباً أساسياً نظراً للارتباط الوثيق بين السياستين المالية والنقدية، ويُمكن أن يكون هذا الأمر صحيحاً، ولكنه قد يُعقد من عملية مساءلة السلطة النقدية نظراً لتداخل، وتشابك مسؤوليتها مع إحدى الجهات الحكومية.

(3) Arnonr. Maro, Laurens. Bernard. J, Segalotto. Jean-François, Op .Cit, P 137.

(4) انطلاقاً من أن مؤشر المساءلة المستخدم يعتمد في حسابه على القوانين، والتشريعات النقدية، والوثائق، والتقارير، والتصريحات الرسمية لمسؤولي السلطة النقدية. سنفترض أنه خلال الفترة الممتدة من عام 1958 وحتى عام 2002 كان مصرف سورية المركزي يعمل في ظل المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، وذلك على الرغم أن التطبيق الفعلي لهذا المرسوم قد استمر فعلياً لحين صدور **المرسوم التشريعي 147 لعام 1967** الذي خول اللجنة الاقتصادية في مجلس الوزراء بدراسة سياسة الأسعار، والتسليف، والفائدة، والادخار، وتقديم التوصيات اللازمة بهذا الشأن لمجلس الوزراء، ومن ثم أصبح مجلس النقد والتسليف يمارس صلاحياته، ويرفع مقترحاته إلى هذه اللجنة إلى أن توقفت أعماله بشكلٍ شبه كامل في العام 1984 كما سبق أن أشرنا إلى ذلك.

المزمن في الموازنة العامة للدولة، وكذلك الأمر بالنسبة لسعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الذي كان يتحسن بتحسن الصادرات السورية من النفط، والتقلبات التي تحصل في أسعار النفط العالمية، والاستقرار السياسي في البلاد، والتحولات الإقليمية، وبناءً عليه يُمنح مجلس النقد والتسليف درجة مساءلة قدرها (0) وفقاً لهذا المعيار، مادام ليس هناك أي تحديد واضح للأهداف الوسيطة للسياسة النقدية خلال فترة سريان المرسوم التشريعي رقم /87/[1].

أ-2. في ظل قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002:

أكد القانون /23/ دور مجلس النقد والتسليف بصفته السلطة النقدية العليا للبلاد في وضع السياسة النقدية في الجمهورية العربية السورية، وإدارتها وفقاً للإستراتيجية العامة للدولة، وحاجات الاقتصاد الوطني بما في ذلك السياسات المتعلقة باستقرار الأسعار، والقوة الشرائية للنقد الوطني، وسياسات التسليف، والفائدة، والادخار المصرفي وأسعار الصرف[2]، وقد تم عكس الرؤية السابقة، ضمن وثيقة السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة. إذ تم التأكيد بوضوح على دور مصرف سورية المركزي في متابعة أثر نمو كمية النقود في الهدف النهائي، وهو استقرار الأسعار مقاساً بمعدل النمو في مستوى السيولة المحلية M2[3]. كما أكد مصرف سورية المركزي في أغلبية نشراته، وتقاريره الصادرة، وتصريحات مسؤوليه على استخدامه سعر الصرف الاسمي لليرة السورية كأداة تثبيت اسمية للسياسة النقدية،[4] وذلك في ظل استهداف سعر الصرف على المدى المتوسط، واستقرار الأسعار على المدى الطويل[5]، ومن ثم يحصل مجلس النقد والتسليف على درجة المساءلة الكاملة (1) وفقاً للمؤشر المستخدم[6].

أ-3. في ظل المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011:

نص هذا المرسوم صراحةً على تولي مجلس النقد والتسليف اعتماد نظام الصرف، ورفعه لمجلس الوزراء للتصديق عليه[7]، ومن هنا يتضح أن آلية تحديد الهدف الوسيط في سورية، والمتمثل بسعر الصرف، أو العرض

---

[1] انظر: مؤشر المساءلة، الملحق رقم (6)، مجموعة مقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية. السؤال (أ).

[2] انظر المادة (1) الفقرة 2 من قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002.

[3] وثيقة "السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة"، فقرة السياسات، وبرامج العمل. ص101.

[4] أكد حاكم مصرف سورية المركزي على تبني السلطة النقدية في سورية استخدام سعر الصرف كمثبت اسمي للسياسة النقدية، وللمزيد من التفصيل راجع:
-ميالة، أديب: محاضرة بعنوان "مستجدات السياسة النقدية في سورية 2005-2007، مرجع سبق ذكره.

[5] راجع في ذلك تقارير التطورات النقدية في سورية للأعوام 2009-2010-20011، السياسة النقدية في الخطة الخمسية الحادية عشرة (الإستراتيجية المستقبلية للسياسة النقدية) على الرابط التالي: http://www.banquecentrale.gov.sy/main-ar.htm

[6] انظر: مؤشر المساءلة، الملحق رقم (6)، مجموعة مقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية. السؤال (أ).

[7] انظر المادة (3) الفقرة 3 من المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011.

النقدي تتم من قبل مجلس النقد والتسليف، ومن ثم يمنح درجة المساءلة الكاملة (1)[1]، وبالنتيجة يُمكن القول، إنه من غير المنطقي مساءلة مجلس النقد والتسليف خلال الفترة (1970–1999) عن أهدافه الوسيطة (سعر الصرف، العرض النقدي)، في ظل حالة التدخل الحكومي الكبير في السياسة النقدية التي كانت سائدة آنذاك، وهيمنة السياسة المالية على النقدية، كما أن السلطة النقدية لم تعلن عن استهدافها للعرض النقدي (M2)، أو سعر الصرف، بل كانت أهداف السياسة النقدية تُذكر ضمن وثائق الخطط الخمسية السابقة على شكل خطوط عريضة (تحقيق النمو الاقتصادي، المحافظة على القوة الشرائية لليرة السورية داخلياً، وخارجياً)، دون ذكر الإستراتيجيات التي ستتبع في سبيل تحقيق هذه الأهداف[2]. أما في ظل قانون النقد الأساسي رقم /23/ والمرسوم التشريعي رقم /21/، وإطلاق الخطتين الخمسيتين العاشرة والحادية عشرة، فقد تم الإعلان بشكلٍ صريح أن مصرف سورية المركزي سيعمل على تحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية في سورية، وأنه سيستخدم في سبيل تحقيق هذا الهدف سعر الصرف كمثبت اسمي، وسيعمل بالتوازي على ضبط معدل نمو السيولة المحلية (M2) بما يتلاءم مع تحقيق هذا الهدف، وبناءً على ما سبق، فإن مجلس النقد والتسليف أصبح مسؤولاً عن نجاحه في إدارة أهدافه الوسيطة، بما يتفق مع هدفه استقرار الأسعار، وتقديم التفسيرات، والمسوغات في حال عدم نجاحه في تحقيق هذه الأهداف، والفترة الزمنية المطلوبة لإعادة الأوضاع إلى سياقها الطبيعي.

ب- هل تخضع السلطة النقدية للتدخلات في عملية صياغة، وإدارة السياسة النقدية؟

يُركز المؤشر في هذا الجانب على وجود طرف آخر غير السلطة النقدية مخول وفقاً للقوانين، والأنظمة النافذة بالتأثير في عملية صياغة السياسة النقدية، والموافقة على قراراتها. إذ يُخفض وجود مثل هذه التدخلات من مقدار السلطة، والصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية في عملية صياغة السياسة النقدية، ومن ثم يُعقد من عملية مساءلتها عن السياسات، والقرارات المتخذة من قبلها ما دامت ليست هي الطرف الوحيد المسؤول عنها، وللإجابة عن هذا السؤال. ركز المؤشر على وجود ممثلين عن الحكومة في مجلس إدارة المصرف المركزي، وقدرتهم بالتأثير في قراراته من خلال امتلاكهم لحق التصويت، والاعتراض على القرارات التي يرون أنها قد لا تتفق مع المصالح الحكومية، ومن ثم التأثير في عملية صياغة السياسة النقدية، وبإسقاط هذه الأفكار على واقع السلطة النقدية في سورية، نلاحظ ما يلي:

---

[1] انظر: مؤشر المساءلة، الملحق رقم (6)، مجموعة مقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية. السؤال (أ).

[2] حاول الباحث جاهداً الحصول على النسخ الورقية، أو إلكترونية من الخطط الخمسية السابقة، ولكنه لم يتمكن من الحصول إلا على النسخ المتعلقة بالخطتين الخمسيتين التاسعة والعاشرة. كما أكد لنا بعض الأشخاص العاملين في هيئة تخطيط الدولة، والتعاون الدولي، أنه في ظل الخطط التي سبقت الخطة العاشرة لم يكن هناك إستراتيجية متكاملة للسياسة النقدية (أهداف تشغيلية، وسيطة، ونهائية)، بل اقتصر الأمر على ذكر أهداف السياسة النقدية على شكل خطوط عريضة دون الدخول في الآليات التي ستتبع في سبيل تحقيقها، أو وضع أية استراتجيات، أو مراحل زمنية محددة لذلك.

ب-1. في ظل المرسوم /87/ لعام 1953، وقانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002:

ضمنت الحكومة في ظل هذه التشريعات حجم تدخل كبير في صياغة السياسة النقدية للبلاد، وتوقيف أي قرار يُعتقد أنه مخالف لمصلحة الدولة،[1] وبناء عليه لا يُمنح مجلس النقد والتسليف أي درجة من المساءلة (0).

ب-2. المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011:

ضمن هذا المرسوم استقلالية السلطة النقدية في صياغة السياسة النقدية للبلاد من خلال تخفيض عدد ممثلي الحكومة في مجلس النقد والتسليف من خمسة أعضاء إلى اثنين،[2] إضافة إلى تعديل الفقرة (2) من المادة1 من قانون النقد الأساسي رقم /23/ والنص صراحةً على تولي مجلس النقد والتسليف اعتماد إستراتيجية السياسة النقدية بما فيها إستراتيجية سعر الصرف والفائدة ومن ثم رفعها لمجلس الوزراء للتصديق عليها، إضافة إلى اعتماد السياسات المنبثقة عن إستراتيجية السياسة النقدية واتخاذ القرارات اللازمة لتحقيق الأهداف الوسيطة والتشغيلية[3]، وكما سبق أن أشرنا فقد أُلغيت الفقرة 3 من المادة (8) من قانون النقد الأساسي رقم/ 23/ لعام 2002 التي تنص صراحةً على حق وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية أن يوقف تنفيذ أي قرار يراه مخالفاً لمصلحة الدولة [4]، وعلى هذا، يتضح حجم الصلاحيات الممنوحة لمجلس النقد والتسليف في صياغة وإدارة السياسة النقدية للبلاد. الأمر الذي يُخفف من تداخل، وتشابك المسؤوليات بين الحكومة، والسلطة النقدية، ويُسهل عملية مساءلة الأخيرة عن نجاحها في تحقيق أهدافها المعلنة، وبناءً على ما سبق يُمنح مجلس النقد والتسليف درجة المساءلة الكاملة المتعلقة بهذا الجانب (1)[5].

### ***3-2-2. المساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية:***

أ- هل هناك تحديد واضح لأهداف السياسة النقدية النهائية؟

كما سبق أن أشرنا أنه يُعد تكليف السلطة النقدية بعددٍ من الأهداف دليلاً على ضعف استقلاليتها، وخصوصاً إذا ما جاءت هذه الأهداف في القانون بصورة غير واضحة، ومتضاربة فيما بينها، الأمر الذي يُعقد من عملية مساءلتها عن النجاح في تحقيقها، ويزيد من فرص تدخل الحكومة في سياساتها، وإجراءاتها، وفي المقابل فإن تحديد الأهداف بشكلٍ دقيق، وبصورة واضحة يُعد دليلاً على الاستقلالية، ويُسهل من إجراء عملية المساءلة، ومن

---

[1] راجع في ذلك المواد التالية:

- انظر: المادة (2)، المادة (7) من المرسوم التشريعي رقم 87 لعام 1953.
- انظر: المادة (2)، المادة (8) الفقرة 3 من قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002.

[2] انظر: المادة (4) من المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011.

[3] انظر: المادة (3) من المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011.

[4] انظر: المادة (18) الفقرة 3 من المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011.

[5] انظر الملحق رقم (6)، مجموعة مقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية. السؤال (ب).

هنا تبرز أهمية تحديد أولوية الأهداف في حال تعددها، وتضاربها[1]، وقد اتضح في الفصل السابق عند قياس الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية (الاستقلالية في تحديد الأهداف)، أن أهداف السياسة النقدية كما جاءت في المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 أو ضمن قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 ليست متآلفة دوماً (متضاربة فيما بينها) ولا يوجد أي تحديد واضح لأولويات هذه الأهداف. أما المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، فقد ركز بوضوح على هدف استقرار الأسعار، واعتبره الهدف الأولي، والأساسي للسياسة النقدية، مع إرفاقه بمجموعة من الأهداف الأخرى غير المتعارضة معه، وبناءً على ما سبق ، يحصل مجلس النقد والتسليف على درجة مساءلة قدرها (0.5) وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، وعلى الدرجة (0) وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /87/، وقانون النقد رقم /23/[2].

ب-هل يتم توصيف أهداف السياسة النقدية النهائية كمياً؟

تسعى السلطات النقدية المستقلة إلى توفير الآليات التي من شأنها جعل الرأي العام قادراً على مراقبة، وفهم السياسة النقدية المتبعة، وخصوصاً أن العلاقات والأهداف النقدية الأساسية يصعب فهمها فهماً كاملاً، وهي لا تعمل بصورة آلية، وتميل إلى أن تتضمن فترات تأخير طويلة، ومتفاوتة بين تغيرات السياسة، والنتائج النهائية، وعلى هذا، فإن الإعلان عن هدف استقرار الأسعار كهدف أولي للسياسة النقدية لا يضمن توافر الآليات الفعالة، واللازمة للمساءلة، والمحاسبة. كما أن مصطلح استقرار الأسعار هو مصطلح فضفاض، ويُعطي إمكانية للأشخاص القائمين على إدارة السياسة النقدية للتملص من مسؤولياتهم في حال فشلهم في تحقيقه. لذا لا بد من وضع هدف كمي واضح، ومحدد بدقة في القانون لاحتواء معدل التضخم[3]، وعلى الرغم من التطور الذي طرأ على قانون النقد الأساسي رقم /23/ وتعديلاته الصادرة بالمرسوم التشريعي رقم /21/ من حيث وضوح الأهداف، وعدم تعارضها مع بعضها البعض، إلا أنه كما سبق أن أشرنا عند قياس درجة الشفافية. لم يتم توصيف هذه الأهداف كمياً. الأمر الذي يجعل من الصعوبة بمكان مساءلة السلطة النقدية عن نجاحها في تحقيقها، وبناءً عليه، لا يحصل مجلس النقد والتسليف على أي درجة من المساءلة (0) في هذا الجانب[4]، وبالمقابل، نجد أن

---

[1] تحصل السلطة النقدية وفقاً للمؤشر المستخدم على درجة المساءلة الكاملة (1) في حال وجود نص قانوني واضح، وصريح يُفوض المصرف المركزي الالتزام بتحقيق هدف استقرار الأسعار، ويعتبره الهدف النهائي للسياسة النقدية. كما تحصل على درجة (0.5) عندما يُناط بها مسؤولية تحقيق هدف استقرار الأسعار. إضافة إلى مجموعة من الأهداف الأخرى كتحفيز النمو الاقتصادي، والاستقرار المالي بشرط وضع ترتيب واضح لأولويات هذه الأهداف، وخصوصاً في حال تعارضها، وأخيراً تحصل السلطة النقدية على درجة (0) عندما يُناط بها مسؤولية تحقيق عدة أهداف متضاربة فيما بينها، ودون تحديد لأولوياتها.

[2] انظر: مؤشر المساءلة. المحلق رقم (6)، مجموعة المساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية. السؤال (أ).

[3] Goodhart, Charles., "Minutes of Evidence, in: The Role of the Bank of England (House of Commons paper, Session 1993-94; 98-I; vol. 2), HMSO, London, 1993, P4.

[4] انظر: مؤشر المساءلة. المحلق رقم (6)، مجموعة المساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية. السؤال (ب).

قانون المصرف الاحتياطي النيوزيلندي قد ضمن آليات كاملة للمساءلة فيما يتعلق بالأهداف النهائية للسياسة النقدية. حيث نص قانون عام 1989 على أن "الوظيفة الأولى للسلطة النقدية تتمثل بصياغة السياسة النقدية التي تهدف بشكلٍ مباشر لتحقيق هدف استقرار الأسعار". كما يتم تحديد هدف استقرار الأسعار بدقة من خلال اتفاقية هدف السياسة "PTA" التي نص عليها قانون الاحتياطي النيوزيلندي. حيثُ تُحدد الحكومة الهدف الذي يجب على المصرف أن يسعى لتنفيذه. ففي ضوء الاتفاقية الموقعة في ديسمبر 1992 تم تحديد الهدف بالحفاظ على معدل تضخم بين 0–2% مقاساً بواسطة مؤشر أسعار المستهلك CPI[1]. كما أوضح مجلس إدارة المصرف المركزي الأوروبي عام 1998 أن هدف الاستقرار في الأسعار يعني الحفاظ على معدلات تضخم بحيث تكون أقل من 2% وقريبة من ذلك المعدل على المدى المتوسط[2].

ت– هل ينشر المصرف المركزي تنبؤات اقتصادية عن حالة الاقتصاد الوطني؟

كما سبق أن أشرنا عند قياس درجة شفافية مجلس النقد والتسليف أن نشر المصرف المركزي للتقارير التي تحتوي على تنبؤات اقتصادية مستقبلية يُعزز من قدرة الجهات المختلفة (الجمهور العام. السلطة التنفيذية، والسلطة التشريعية) على صياغة التوقعات الصحيحة، وتقييم سياسات المصرف. إذ يُخفف نشر هذه التنبؤات من حالات عدم التماثل في المعلومات، والتوقعات بين القطاع الخاص، والمصرف المركزي، ويزيد من شفافية الأخير، ويساعد على تقييم أدائه، وحسب المؤشر المستخدم، تُمنح السلطة النقدية درجة المساءلة الكاملة (1) عندما ينشر المصرف المركزي تنبؤات واضحة (explicit forecasts) عن مستقبل المتغيرات الاقتصادية كالتضخم، والبطالة، والناتج المحلي[3]، وسواءً أتم نشر مثل هذه التنبؤات على الموقع الإلكتروني الخاص فيه أم من خلال تقاريره الأساسية، وتحصل على الدرجة (0.66) عندما يتم ينشر التنبؤات الاقتصادية مع المخاطر المرتبطة بها (تُنشر التنبؤات الاقتصادية بشكل متلازم مع سيناريوهات مختلفة لحدوثها) حيث يحتوي هذا النوع من التنبؤات على العبارات الشرطية، وسيناريوهات، واحتمالات عدة[4]، وعلى الدرجة (0.33) عند نشر التنبؤات الاقتصادية بصورة غير

(1) Brash, Donald., "Inflation Targeting In New Zealand Experience and Practice", The International Institute for Economic Studies Stockholm, Reserve Bank Of New Zealand, Bulletin Vol. 61 No. 3, 1998, P 222. .

(2) Kamal .Mona., "The Experience of the European Monetary Union in the Coordination of Monetary and Fiscal Policies", MPRA Paper No. 27764, January 2011, P 6.

(3) ينشر المصرف الاحتياطي النيوزيلندي تقريراً ربعياً يُعرف ببيان السياسة النقدية. إذ يتألف هذا التقرير من عناصر مختلفة تشمل المراجعة، والمحاكمة للسياسات المتبعة في الفترة السابقة، ومدى تطور السوق المالية، والظروف الاقتصادية الحالية، وأخيراً يُخصص فقرة كاملة ضمن التقرير لنشر التنبؤات الاقتصادية التي تغطي فترة زمنية قدرها ثلاث سنوات، ومن ثم توزع هذه التنبؤات على أساس ربعي، وللمزيد من التفصيل راجع الرابط التالي:
http://www.rbnz.govt.nz/monetary_policy/monetary_policy_statement/

(4) ينشر المصرف الاحتياطي الأسترالي هذا النوع من التنبؤات، وللمزيد من التفصيل راجع الرابط:
http://www.rba.gov.au/publications/smp/2013/nov/pdf/eco-outlook.pdf

دقيقة، أو عندما تكون أقرب إلى النظرة العامة لواقع المتغيرات الاقتصادية مستقبلاً[1]، وأخيراً على درجة (0) عندما لا يتم نشر أي نوع من التنبؤات الاقتصادية. لا ينشر مصرف سورية المركزي أية تنبؤات، أو توقعات اقتصادية. لذا لم يحصل على أي درجة من المساءلة في هذا الجانب (0)[2].

***3-2-3. المساءلة اللاحقة:***

نكون أمام هذا النمط، عندما تتم مساءلة السلطة النقدية من قبل الجهات المخولة ذلك (غالباً ما تكون السلطة التشريعية، أو السلطة التنفيذية، أو جهات أخرى) عن نتائج سياساتها المتبعة، ومدى قدرتها على تحقيق أهدافها المعلنة، ويرتكز هذا النمط من المساءلة على ثلاثة عناصر رئيسية:

أ- ما الجهات التي تلتزم السلطة النقدية بإرسال تقاريرها الدورية إليها؟

يتم التركيز في هذا المعيار على وجود بند واضح، وصريح ضمن التشريع النقدي يُلزم السلطة النقدية بإرسال تقاريرها الدورية للحكومة، والبرلمان، لتشرح من خلالها إجراءات السياسة النقدية المتبعة، وتتبادل الآراء مع الجهات المعنية حول قدرتها على تحقيق أهدافها المعلنة، والسياسات، والأدوات التي استخدمتها في سبيل ذلك، إضافة إلى ضرورة عقد اجتماعات دورية بين رئيس مجلس إدارة المصرف (الحاكم) وممثلين عن الحكومة، أو اللجان البرلمانية التي تُعنى بقضايا السياسة النقدية (غالباً ما يتم تشكيل لجان داخل البرلمان تُعنى بقضايا السياسة النقدية) [3]، وقد نصت المادة 10 من قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 على: " يُقدم مجلس النقد والتسليف المعلومات التي يطلبها منه وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية ــ كما يُقدم إليه كل ثلاثة أشهر تقرير عن تنفيذ مهمته، وعن الوضع النقدي، والمصرفي في الجمهورية العربية السورية. كذلك يُمكن للمجلس تقديم التقارير إلى الوزير عند الضرورة، ويجب أن يبين التقرير الدوري مجمل هذا الوضع على مختلف مظاهره، وبصورة خاصة عمليات التسليف لجميع القطاعات الاقتصادية،[4] عمليات التسليف للإدارات، والمؤسسات العامة،

---

[1] يعتمد المصرف المركزي المغربي على نشر مثل هذا النوع من التنبؤات في تقريره الدوري الصادر بعنوان (تقرير حول السياسة النقدية)، حيثُ يُعرض في هذا التقرير تطورات التضخم الأكثر احتمالا خلال الفصول الستة المقبلة. كما يبرز المخاطر الرئيسية المرتبطة بها، ومن ثم يبقى سيناريو التوقعات المركزية رهيناً بالفرضيات، والتطورات المرتقبة في المحيط الدولي، والمحلي بالنسبة لمجموعة من المتغيرات التي تؤثر في النشاط الاقتصادي، ومعدلات التضخم. كما يشار صراحةً في هذا التقرير إلى وجود الكثير من الشكوك في التنبؤات الموضوعة، والناجمة عن سوء النماذج المستعملة في التوقع، أو عن التطور المستقبلي للمتغيرات الخارجية التي قد تؤثر باتجاه الارتفاع، أو الانخفاض في مستوى التضخم المتوقع، وللمزيد من التفصيل حول هذا النوع من التنبؤات راجع الرابط التالي:
http://www.bkam.ma/wps/portal/net/kcxml/04_Sj9SPykssy0xPLMnMz0vM0Y_QjzKL94o3tQgASZnFe8QbebvqR2KIuSDEfD3yc1P1gxKL9L31A_QLckMjyh0dFQGabyZR/delta/base64xml/L3dJdyEvd0ZNQUFzQUMvNElVRS82X0pfNThT

[2] انظر: مؤشر المساءلة، الملحق رقم (6)، مجموعة المساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية. السؤال (ت).

[3] وفقاً للمؤشر المستخدم تمنح السلطة النقدية درجة مساءلة قدرها (0.33) عندما تلتزم بإرسال تقاريرها الدورية لأي جهة من الجهات الثلاث التالية: (السلطة التشريعية، وزارة المالية، مجلس الوزراء، أو رئيس الدولة) ومن ثم تكون المحصلة النهائية لدرجة المساءلة (1) عند إرسال التقارير إلى جميع الجهات المشار إليها.

[4] نصت المادة (9) من المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 على الآلية نفسها في تقديم المعلومات والتقارير، والاختلاف الوحيد يكمن في الجهة الموجه إليها هذه التقارير، والمعلومات والتي كانت ممثلة بوزير المالية.

وضع التغطية النقدية، وتطور أوضاع أسواق الصرف"[1]. كما يجب على الحاكم أن يرفع إلى وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية بياناً مقارناً شهرياً عن وضعية المصرف في الخامس عشر من كل شهر[2]. كما نصت الفقرة (3) من المادة 2 من المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 أنه يجب على مجلس النقد والتسليف تقديم تقارير دورية للحكومة حول مؤشرات السياسة النقدية، وأداء المصرف المركزي، وتقديم المقترحات لمعالجة حالات معينة ترى السلطة النقدية ضرورة معالجتها[3]. أي إن مجلس النقد والتسليف ملزم بإرسال تقاريره الدورية للحكومة فقط. لذا يُمنح درجة مساءلة قدرها (0.33) وفقاً لجميع القوانين، والمراسيم الصادرة[4].

ب-هل يلتزم كبار مسؤولي السلطة النقدية بالمثول أمام السلطة التشريعية بشكلٍ منتظم لمساءلتهم عن القضايا المتعلقة بالسياسة النقدية؟

كما أوضحنا سابقاً، فإن المرسوم التشريعي رقم /87/ وقانون النقد الأساسي رقم /23/ وتعديلاته الصادرة بالمرسوم التشريعي رقم /21/، لم تُلزم السلطة النقدية في سورية بإرسال تقاريرها الدورية إلى السلطة التشريعية بغية مساءلتها عن سياساتها المتبعة، ومن ثم، لا يوجد تفويض واضح للسلطة التشريعية (مجلس الشعب) بخصوص مراقبة أداء السياسة النقدية. كما أن الحاكم غير ملتزم قانونياً بالمثول أمام مجلس الشعب لمساءلته بخصوص السياسة النقدية المتبعة، ونتائجها، وبناءً عليه يُمنح مجلس النقد والتسليف درجة مساءلة (0) في هذا الجانب[5]، وبالمقابل، نجد أن قانون المصرف المركزي الأردني رقم /23/ لعام 1971 وتعديلاته قد تطرق إلى هذا الجانب إذ نصت المادة (14) منه في الفقرة (ه) على ضرورة أن يمثل حاكم المصرف المركزي الأردني أمام لجنة برلمانية لبحث شؤون المصرف المركزي، والسياسة النقدية، أو القوانين المتصلة بأعماله[6]، وعلى هذا فمن المناسب إضافة تعديل على قانون النقد الأساسي بحيث يكون هنالك صلاحية لمجلس الشعب بخصوص مراقبة أداء السياسة النقدية، ويُمكن أن يتم ذلك بتشكيل لجنة نقدية برلمانية تُعنى بشؤون المصرف المركزي، والمصارف الأخرى، والسياسة النقدية. حيثُ يكون حاكم مصرف سورية المركزي مسؤولاً أمامها كما هو الحال لدى الكثير من بلدان العالم[7].

---

[1] انظر: المادة (10)، قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002.

[2] انظر: المادة (84)، الفقرة 2، قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002.

[3] انظر المادة (2) الفقرة 3 من المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011.

[4] وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 كان مصرف سورية المركزي يُرسل تقاريره الدورية بشكلٍ مباشر إلى وزير المالية، وعند صدور قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 تغيرت جهة الارتباط لتصبح وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية، ومن ثم عُدلت هذه الجهة بموجب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 لتصبح رئيس مجلس الوزراء، **ولكن من الملاحظ، أنه في جميع القوانين، والمراسيم الصادرة لم تمنح السلطة التشريعية أي دور رقابي فعال على السلطة النقدية. انظر: مؤشر المساءلة، الملحق رقم (6)، مجموعة المساءلة اللاحقة، السؤال (أ).**

[5] انظر: مؤشر المساءلة في الملحق رقم (6)، مجموعة المساءلة اللاحقة، السؤال (ب).

[6] انظر المادة (14) الفقرة هـ من قانون البنك المركزي الأردني رقم 23 لعام 1971 وتعديلاته.

[7] يُلزم حكام كلٌ من المصرف الاحتياطي الفدرالي الأميركي، والمصرف المركزي البريطاني بالمثول أمام البرلمان مرتين على الأقل في السنة للإدلاء بشهادتهم، والإجابة عن التساؤلات الموجهة لهم حول السياسة النقدية المتبعة.

ت- آليات حل الخلافات الناشئة بين الحكومة، والسلطة النقدية:

يساعد وجود آليات واضحة، ومعلنة لحل الخلافات التي يُمكن أن تنشأ بين الحكومة، والسلطة النقدية على إجراء عملية المساءلة، وذلك من خلال معرفة طبيعة الخلاف، والجهة المسئولة عنه، وآلية الحل التي تم التوصل إليها، وتتمحور هذه الخلافات بشكلٍ أساسي حول السياسات التي سيتم اعتمادها (كسياسة سعر الصرف، أو سياسة سعر الفائدة)، أو الخلاف في حال عدم قدرة السلطة النقدية على تحقيق أهدافها المحددة مسبقاً، وقد تطرق المؤشر إلى ضرورة توافر ثلاثة عناصر أساسية لضمان المساءلة العادلة عند ظهور مثل هذه الخلافات:

ت-1. التعريف الواضح بحالات الخلاف الممكنة:

انطلاقاً من ضرورة توفير آليات عادلة للمساءلة، والوضوح في المسؤوليات. يُفترض أن يتضمن التشريع الناظم لعمل المصارف المركزية بنداً واضحاً يُلزم فيه السلطة النقدية بإخطار الحكومة، والجهات ذات الصلة بالحالات التي لم تستطع خلالها تحقيق أهدافها المعلنة، وأسباب الفشل في ذلك، بهدف تجنب حدوث أية نزاعات مستقبلية بين الجهتين[1]، فعلى سبيل المثال، يجب على السلطة النقدية عند انخفاض الاحتياطات الأجنبية نتيجة عوامل خارجة عن سيطرتها إلى مستويات غير كافية لإنجاز التعاملات، والتحويلات الدولية إخطار الحكومة بهذا الشأن، وإن لم تتفاعل الأخيرة مع الموضوع في غضون فترة محددة، يجب عندها أن تُعلن، وتوضح للرأي العام أنها غير قادرة في الفترة الحالية أن تحافظ على التزامها فيما يتعلق باستقرار الأسعار، وأن ذلك ناجم عن عوامل خارجة عن سيطرتها[2]. كما لابد أيضاً، من الإشارة إلى الحالات التي يُمكن أن ينشأ فيها خلاف في وجهات النظر بين السلطة النقدية، والحكومة حول قضايا معينة (كسياسة سعر الصرف) [3]، وبإسقاط ما ذُكر على التشريعات النقدية في سورية. يتبين أن المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 قد ركز فقط على حق ممثل وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية بتوقيف أي قرار يراه مخالفاً للقانون، أو مصلحة الدولة، وكذلك الأمر بالنسبة لقانون النقد الأساسي رقم /23/ [4]. أما المرسوم التشريعي رقم /21/ فقد ألغى هذا الحق نهائياً، ولكن هذا الحق الذي منحه القانون لممثل وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية، لا يعني أنه بمنزلة تعريف واضح لحالات النزاع

---

[1] نص قانون مصرف البحرين المركزي، والمؤسسات المالية في المادة (173) منه الفقرة أ: أنه يجب على مصرف البحرين المركزي أن يعرض على وزير المالية تقارير دورية عن نشاط المصرف، وسير العمل فيه، وما تم إنجازه وتحديد معوقات الأداء. إن وجدت، وما تم اعتماده من حلول لتفاديها.

كما نصت الفقرة (ب) من المادة نفسها أنه إذا تبين للوزير وجود ما يتعارض من أعمال المصرف مع أحكام القانون، أو السياسة الاقتصادية العامة للمملكة، أو عدم مباشرته لمهامه بكفاءة، وفاعلية، تعين عليه الاعتراض على ذلك، وإخطار المجلس بما يراه مناسباً في هذا الشأن.

[2] Lybe, Tonny., Morris, JoAnne., "Central Bank Governance: A Survey of Boards and Management," IMF Working Paper WP/04/226 (Washington: International Monetary Fund), December 2004, P48.

[3] وفقاً للمؤشر المستخدم تحصل السلطة النقدية في حال توافر مثل هذه البنود على درجة المساءلة الكاملة، وقدرها (0.33).

[4] راجع في ذلك:

- المادة (7) الفقرة 2 من المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953.
- المادة (8) الفقرة 3 من قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002.

التي يُمكن أن تنشأ بين الحكومة، والسلطة النقدية، فقد يُؤثر توقيف بعض القرارات على قدرة السلطة النقدية في تحقيق أهدافها الموضوعة مسبقاً، ومادامت أن هذه العملية تتم بشكلٍ غير علني، وأن هذه الخلافات لا تعلن للرأي العام، والمعنيين بقضايا السياسة النقدية، ومن ثم فإن عملية المساءلة ستصبح معقدة، وغير موضوعية. لذا لا يحصل مجلس النقد والتسليف على أي درجة من المساءلة في هذا الجانب (0)[1].

ت-2. الإجراءات المتبعة في حل الخلافات:

يجب أن يُحدد التشريع الناظم لعمل السلطة النقدية بوضوح الإجراءات المتخذة لحل الخلافات التي قد تنشأ مع الحكومة، فقد أشار قانون النقد الأساسي رقم /23/ في الفقرة 3 من المادة (8) على حق وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية أن يوقف تنفيذ أي قرار يراه مخالفاً لمصلحة الدولة لمدة أقصاها سبعة أيام يتم خلالها إعادة عرض القرار على المجلس، **وفي حال استمرار الاختلاف في وجهات النظر يجب على وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية عرض الموضوع بصورة مستعجلة على مجلس الوزراء للبت فيه على وجه السرعة**، ولكن هذه المادة كما أشرنا قد تم إلغاؤها بموجب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011[2]. لذا لا تمنح السلطة النقدية في سورية درجة المساءلة المتعلقة بهذا الجانب، والبالغة (0.33)[3]، ونعتقد أن المشرع السوري قد ألغى هذه المادة بهدف تعزيز استقلالية مجلس النقد والتسليف في صياغة، وتنفيذ السياسة النقدية، والحد من تبعيتها للحكومة، ولكنه من الأفضل لو تم تعديل نص هذه المادة بالشكل الذي **يسهم في زيادة استقلالية السلطة النقدية، ويضمن مساءلتها، وذلك على النحو التالي:**

تُبلغ القرارات المتخذة في مجلس النقد والتسليف للشخص المعني في الحكومة (رئيس مجلس الوزراء، وزير المالية) ويحق للوزير أن يعترض على تنفيذ أي قرار يراه مخالفاً لمصلحة الدولة، وإخطار المجلس بما يراه مناسباً في هذا الشأن، فإذا أصر المجلس على رأيه أعاد عرض الأمر إلى الشخص المعني مشفوعاً بمسوغاته خلال فترة محددة، ويكون للوزير في هذه الحالة الحق في عرض **الخلاف على اللجنة البرلمانية المختصة بقضايا السياسة النقدية للبت في الأمر على وجه السرعة**، والغرض الأساسي من عرض الخلافات على اللجنة البرلمانية، هو وجود طرف ثالث منتخب من الشعب، ومختص بقضايا السياسة النقدية قادر على حسم الخلافات التي قد تنشأ بين الحكومة، والسلطة النقدية بأسلوب حيادي، وأن تناقش هذه الخلافات بجلسات البرلمان ما يتيح الفرصة للأعضاء المنتخبين (كممثلين عن الشعب) الاطلاع على أسباب الخلاف بشكلٍ سليم، ومعرفة مسؤولية كل

---

[1] انظر: مؤشر المساءلة. الملحق رقم (6)، مجموعة المساءلة اللاحقة. السؤال (ت).

[2] نصت المادة (7) من المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، على حق ممثل وزارة الاقتصاد بتوقيف أي قرار يراه مخالفاً للقانون، أو مصلحة الدولة، وعليه اطلاع وزير المالية على ذلك للبت بالأمر خلال ثمانية أيام.

[3] انظر: مؤشر المساءلة. الملحق رقم (6) مجموعة المساءلة اللاحقة. السؤال (ت).

طرف من الأطراف المشاركة في الحل. أما الآلية التي كانت موضوعة مسبقاً في ظل المرسوم التشريعي رقم /87/، و قانون النقد الأساسي رقم /23/، فقد منحت الحكومة الكلمة الأخيرة في حل الخلافات الناشئة مع السلطة النقدية، ومن ثم لا يُمكن اعتبارها كإجراءات للحل بل على العكس من ذلك، إذ ساهمت في تكريس هيمنة القرار الحكومي، وإنهاء أي خلاف حاصل لمصلحتها. الأمر الذي دفع المشرع السوري لإلغائها.

ت-3. الإعلان عن النتائج النهائية عند الفشل في حل الخلافات:

بغرض ضمان درجات عالية من الشفافية، والمساءلة العادلة، تطرق المؤشر المستخدم إلى ضرورة وجود بند صريح في التشريع النقدي يؤكد ضرورة الإعلان عن النتائج النهائية التي تم التوصل إليها في حل الخلافات الناشئة مع الحكومة، وحتى في حالات الفشل في التوصل إلى حلول، ورؤى مشتركة للحل. لم يتوافر مثل هذا البند ضمن أي من التشريعات النقدية الناظمة لعمل مصرف سورية المركزي، وعليه لا يمنح مجلس النقد والتسليف درجة المساءلة المتعلقة بهذا الجانب، والبالغة (0.33)[1].

***3-2-4. حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية:***

تُركز هذه المجموعة على الآلية المتبعة في اتخاذ قرارات السياسة النقدية، وإن كان ذلك يتم بشكلٍ أحادي من قبل رئيس المجلس التنفيذي (حاكم المصرف المركزي) أو عن طريق عملية تصويتية يشارك فيها أغلبية أعضاء المجلس. الأمر الذي يسهم في حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية، ويضمن توفير أرضية سليمة، وعادلة لإجراء عملية المساءلة من خلال منع انفراد شخص ما باتخاذ جميع القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية. كما ركز المؤشر على وجود إجراءات واضحة لتعيين الحاكم، وأعضاء مجلس الإدارة، ومدة ولايتهم، والأسباب التي تُفضي إلى عزلهم، وتعدُ القضايا السابقة ذات أهمية كبيرة في الحد من تبعية السلطة النقدية للحكومة، وضمان ممارستها لمسؤوليتها في إدارة السياسة النقدية بموضوعية، ودون أية ضغوطات خارجية. ما يساعد على إجراء عملية المساءلة وفقاً لأسس سليمة، وموضوعية.

أ- <u>آلية اتخاذ قرارات السياسة النقدية:</u>

تُمنح السلطة النقدية وفقاً للمؤشر المستخدم درجة المساءلة الكاملة (1)، عندما يتم اتخاذ قرارات السياسة النقدية بشكلٍ مشترك (أسلوب التصويت الجماعي)، من خلال عملية تصويتية يشارك فيها جميع الأعضاء المعنيين في عملية صياغة، وإصدار القرار النقدي، والموافقة، أو الاعتراض على القرارات التي يرونها غير مناسبة. كما تحصل على الدرجة (0.5)، عندما يتم اتخاذ القرارات بشكلٍ أحادي من قبل رئيس المجلس التنفيذي (غالباً حاكم

[1] انظر: مؤشر المساءلة، الملحق رقم (6) مجموعة المساءلة اللاحقة. السؤال (ت).

المصرف المركزي). وفي سورية، يُعد مجلس النقد والتسليف بمنزلة السلطة النقدية العليا في البلاد التي تدير مصرف سورية المركزي، والنظام المصرفي كله، ويتألف المجلس المذكور من 7 أعضاء ممثلين بحاكم مصرف سورية المركزي (رئيساً)، ورئيس هيئة التخطيط والتعاون الدولي (عضواً)، نائب الحاكم (عضواً) معاون وزير المالية (عضواً)، وثلاثة خبراء (أعضاء). ولا تُعد مداولات المجلس قانونية إلا بحضور أكثرية أعضائه المطلقة، **وتتخذ قراراته بأكثرية أصوات الأعضاء الحاضرين، ويرجح جانب الرئيس (الحاكم) عند تعادل الأصوات**[1]. أي أن الآلية المتبعة في اتخاذ قرارات مجلس النقد والتسليف هي أسلوب التصويت الجماعي من خلال عملية تصويتية يشارك فيها جميع أعضاء المجلس، ومن ثم يمنح درجة المساءلة الكاملة (1) وفقاً لكل القوانين، والمراسيم الصادرة[2].

ب-الوضوح في إجراءات التعيين، والعزل:

بالعودة إلى المادة (79) من المرسوم التشريعي رقم 87 لعام 1953، فإن الحاكم يُعين، ويُحدد تعويضه بمرسوم يُتخذ في مجلس الوزراء بناءً على اقتراح مجلس النقد والتسليف[3]، وكما ذُكر في الفصل السابق، مادام مجلس النقد والتسليف هو الذي يقترح تعيين الحاكم، وحسب تشكيلة المجلس السابقة[4]، فإن أعضاء الحكومة هم فعلياً من يُرشحون الحاكم، ويتم التصديق على ذلك من مجلس الوزراء (السلطة التنفيذية). **أي إن الحكومة هي فعلياً من يرشح الحاكم**. أما قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 فقد نص في المادة (69) منه على أنه يجري تعيين الحاكم، وإنهاء خدمته، وتحديد راتبه، وتعويضاته بمرسوم، ولم يضف المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 أي تعديل على هذا الجانب[5]. ولكن المادة (4) من المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، أشارت

---

[1] راجع المادة (4) الفقرة 1، المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011.

[2] إن أسلوب التصويت الجماعي في اتخاذ قرارات مجلس النقد والتسليف، كان متبعاً في ضوء القوانين، والمراسيم السابقة للمرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 انظر في ذلك:

- المادة (7)، الفقرة 2 من المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953.
- المادة (8)، الفقرة 2 من قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002.

وللمزيد من التفصيل حول المعيار المتعلق بآلية اتخاذ القرار انظر:

- مؤشر المساءلة، الملحق رقم (6)، حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية. السؤال (أ).

[3] المرسوم التشريعي 87 لعام 1953: نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي. المادة 79 الفقرة (1).

[4] المرسوم التشريعي 87 لعام 1953: نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي المادة 2 الفقرة (1) وتعديلاتها الصادرة بالمرسوم التشريعي رقم (34) تاريخ 1965/2/16.

[5] الفكرة الرئيسة التي انطلق منها واضعو المؤشر بالتركيز على هذا الجانب هي أن الوضوح في شروط تعيين، وعزل حاكم تعني عدم تبعية الأخير لأي جهة حكومية، أو أية جهات أخرى مسؤولة عن تعيينه، أو عزله، مادام أن اتخاذ إجراء كهذا يتطلب توافر عدد من الشروط/ المخالفات المنصوص عليها بشكلٍ صريح في القانون، ومن ثم، فإن توافرها سيشكل الأرضية القانونية السليمة لاتخاذ القرار الصحيح، والعادل (بالتعيين/ العزل). ولكن في المقابل، إن عدم الوضوح في شروط تعيين، وعزل الحاكم، سيجعل الأخير تابعاً للجهة المسؤولة عن ذلك، وسيعمل على تنفيذ رغباتها، ومصالحها، ومن ثم فإن عملية المساءلة ستكون معقدة، وغير موضوعية.

إلى نقطة هامة تستحق الوقوف عندها: **أن الحاكم يقترح تعيين 4 أعضاء في مجلس النقد والتسليف من أصل 7**،[1] لذا، وانطلاقاً من أهمية الدور المنوط بحاكم مصرف سورية المركزي، وبهدف ضمان استقلالية مجلس النقد والتسليف، والقدرة على مساءلته بطريقة عادلة، فإنه يُفضل أن تتم عملية تعيينه من خلال آلية مزدوجة يُصدق عليها كل من السلطة التنفيذية، والتشريعية للحد من الارتباطات بين الهيئات الحاكمة في المصرف المركزي، والسلطة التنفيذية، أو أن يتم التعيين من مجلس مؤلف من أعضاء ممثلين عن السلطة التنفيذية، والتشريعية. إضافة إلى أعضاء مجلس النقد. كما يمكن أن يتم تعيين الحاكم عن طريق جهتين مختلفتين مثلاً رئيس مجلس الوزراء يقترح التسميات، ويتم الموافقة عليها من السلطة التشريعية. كما يجب تحديد شروط واضحة، وصريحة ضمن قانون النقد فيما يتعلق بعملية تعيين جميع أعضاء مجلس النقد والتسليف على النحو التالي:

1- أن يكون سوري الجنسية، وأن يؤدي قسم الولاء، والمحافظة على سرية أعمال المصرف المركزي، وتعاملاته.
2- أن يكون متمتعاً بكامل حقوقه المدنية، والسياسية.
3- ألاّ يكون قد سبق الحكم عليه بجريمة مخلة بالشرف، أو الأمانة. ما لم يكن قد رد إليه اعتباره.
4- ألاّ يكون قد أشهر إفلاسه.
5- أن يكون من ذوي الخبرة في الشؤون المالية، والاقتصادية، ومن الأشخاص القادرين على المساهمة في تحقيق أهداف مصرف سورية المركزي.
6- ألاّ يشغل أي وظيفة، أو منصب لدى أي مرخص له[2].
7- أن يحافظ على سرية المعلومات التي يحصل عليها بحكم عمله، وألاّ يصرح بأي منها إلا إذا تم ذلك في إطار ممارسته لواجباته، أو إذا طلب إليه ذكرها في المحكمة وفق أحكام القانون[3]. كما لابد من أن تحدد إجراءات واضحة لعملية عزل الحاكم، و أي عضو من أعضاء مجلس النقد والتسليف، وأن يُنص بوضوح ضمن القانون أنه يجوز وفقاً لمرسوم صادر بعد موافقة مجلس الوزراء إنهاء العضوية في مجلس النقد والتسليف، وذلك في أي من الحالتين:

1- إذا ارتكب العضو أخطاءً جسيمة في إدارة المصرف، أو أخل إخلالاً جسيماً في واجباته.
2- إذا تغيب عن حضور أربعة اجتماعات متتالية دون موافقة المجلس، إلا إذا كان الغياب في مهمة رسمية، أو بسبب إجازة سنوية، أو مرضية، أو لعذرٍ مقبول.

---

[1] وفقاً للفقرة الثانية من المادة (4) فإن الخبراء الثلاثة الذين تتم تسميتهم كأعضاء في مجلس النقد والتسليف تُقترح أسماؤهم من الحاكم، وكذلك الأمر بالنسبة لنائب الحاكم، وللمزيد من التوضيح راجع:
- المادة (4) الفقرة 2، المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011.

[2] ركز قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 على هذا الجانب في الفقرة د من المادة (2).

[3] ركز قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 على هذا الجانب في الفقرة 1-2 من المادة (9).

3- إذا حكم عليه بالجناية، أو جنحة مخلة بالشرف.

4- إذا خالف أحكام الفقرة 6-7 من شروط التعيين المذكورة مسبقاً.

إذاً نلاحظ أن التشريعات النقدية كلها غير واضحة بخصوص قضايا تعيين، وعزل حاكم مصرف سورية المركزي، وبقية أعضاء مجلس النقد. لذا فمن الأفضل لضمان درجات عالية من المساءلة أن تحدد شروط واضحة لعملية التعيين، وعزل الحاكم بالشكل المذكور آنفاً، ومن ثم لا يمنح مجلس النقد والتسليف درجة المساءلة المتعلقة بهذا الجانب[1].

## 4- مقارنة درجة مساءلة السلطة النقدية السورية مع دولٍ أخرى:

حصل مجلس النقد والتسليف على درجة مساءلة إجمالية قدرها 1.33 وفقاً للمرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، ومن ثم ارتفع=حهذه الدرجة إلى 2.33 بعد صدور قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، وإلى 3.83 بعد صدور المرسوم التشريعي رقم /21/ كما هو موضح بالجدول التالي:

**الجدول رقم (3.2.2):** تطور درجة مساءلة مجلس النقد والتسليف.

| عناصر مؤشر المساءلة | الدرجة الإجمالية حسب مؤشر (BMJ, 2007) | المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 | قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 | المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 |
|---|---|---|---|---|
| مقدار السلطات والصلاحيات الممنوحة لمجلس النقد والتسليف | 2 | 0 | 1 | 2 |
| المساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية | 3 | 0 | 0 | 0.5 |
| المساءلة اللاحقة | 3 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية | 2 | 1 | 1 | 1 |
| **المجموع** | **10** | **1.33** | **2.33** | **3.83** |

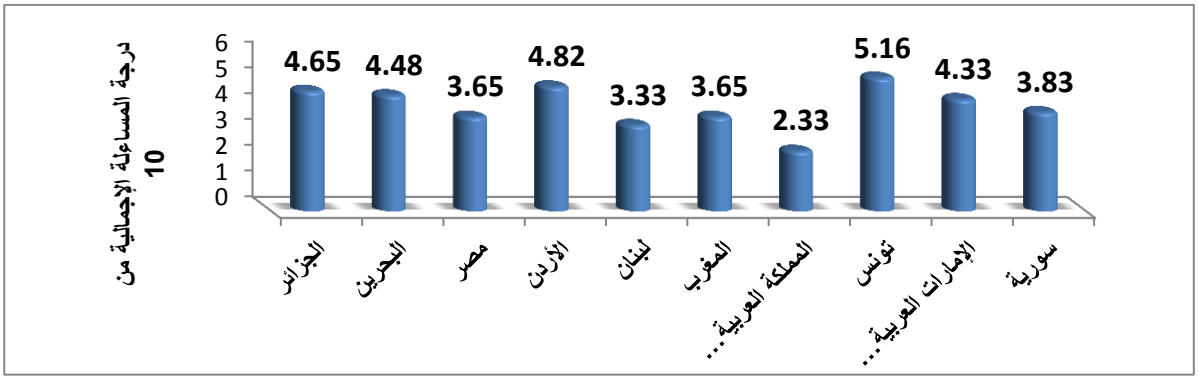
**المصدر:** إعداد الباحث. بالاعتماد على التحليل السابق.

وعلى الرغم من التحسن التدريجي الذي طرأ على درجة مساءلة السلطة النقدية السورية مع توالي صدور القوانين، والمراسيم الناظمة لعملها. إلا أنه لا يزال هناك ضعف كبير في الآليات، والإجراءات الموضوعة لضمان إخضاعها للمساءلة الفعالة، والموضوعية، ويُمكن أن نرد أسباب الانخفاض في درجة المساءلة إلى المجموعتين الثانية، والثالثة من المؤشر المستخدم، والمتعلقتين بالمساءلة عن الأهداف، والمساءلة اللاحقة. إذ حصل مجلس النقد والتسليف على درجة 0.5 من أصل 3 عن مجموعة المساءلة عن الأهداف، و 0.33 من أصل 3 عن مجموعة المساءلة اللاحقة، وكما بينا مسبقاً، فإن معايير مجموعة المساءلة عن الأهداف التي لم يحصل

[1] مؤشر المساءلة في الملحق رقم (6)، مجموعة حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية. السؤال (ب).

فيها مجلس النقد والتسليف على أي درجة قد تضمنت (توصيف الأهداف كمياً، ونشر التنبؤات الاقتصادية) ما يدل على الارتباط الكبير بين شفافية السلطة النقدية، والقدرة على مساءلتها، **وأنه كلما تمتعت السلطة النقدية بدرجات عالية من الشفافية ازدادت القدرة على مساءلتها**[1]. كما يُلاحظ أن السبب الأساسي في انخفاض درجة المساءلة المتعلقة بمجموعة المساءلة اللاحقة يعود إلى غياب الدور الرقابي الذي يُمكن أن تمارسه السلطة التشريعية على أداء السلطة النقدية. لذا فمن الواجب تفعيل هذا الدور من خلال تشكيل لجان داخل مجلس الشعب تعنى بقضايا السياسة النقدية، وأن يلتزم مجلس النقد والتسليف بإرسال تقاريره الدورية لها (على أساس سنوي، نصف سنوي، ربعي). ومن المفيد أيضاً إلزام حاكم مصرف سورية المركزي بالمثول أمام مجلس الشعب لمساءلته عن نتائج السياسة النقدية المتبعة. كما يُساهم توفير آليات، وإجراءات واضحة لعزل، وتعيين الحاكم، وبقية أعضاء مجلس النقد في رفع درجة المساءلة المتعلقة بمجموعة حكومة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية، ولدى الرجوع إلى عينة الدراسة التي طُبق عليها مؤشر (BMJ, 2007) والتي شملت 98 مصرفاً مركزياً، والمقارنة مع درجة المساءلة في سورية، يتضح أن الدول العربية عانت من الانخفاض في درجات المساءلة التي تخضع لها سلطاتها النقدية، وبالمقابل فإن الدول المتقدمة اقتصادياً قد ضمنت خضوع سلطاتها النقدية للمساءلة، والمحاسبة الدائمة كما هو موضح بالشكلين التاليين:

**الشكل رقم (3.2.4):** مقارنة درجة مساءلة السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول العربية.

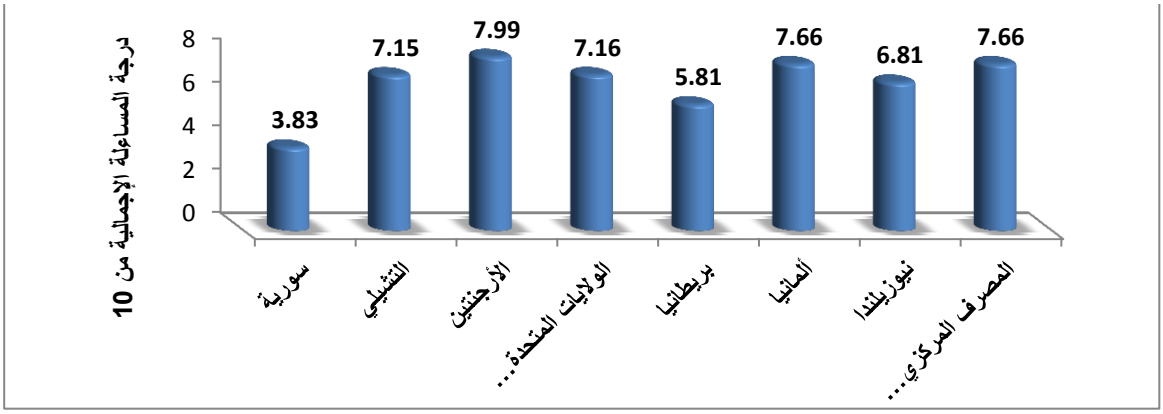



**المصدر:** إعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي: Arnone .Marco, J Laurens .Bernard, Segalotto .Jean-Francois, Op .Cit, Appendix XIII

يتضح من الشكل السابق انخفاض مقدار المساءلة الذي تتعرض له السلطات النقدية في أغلبية الدول العربية باستثناء تونس التي حصلت على أعلى درجات المساءلة 5.16. في حين حصلت السلطة النقدية في المملكة العربية السعودية على أدنى درجات المساءلة 2.33 تلاها لبنان 3.33 ومن ثم مصر3.65، وسورية 3.83. كما يُوضح الشكل التالي حجم المساءلة الكبير الذي تخضع له السلطات النقدية في الدول ذات الاقتصاديات المتقدمة كما هو مبين أدناه:

[1] اتضح في المبحث السابق أن نشر التنبؤات الاقتصادية، وتوصيف الأهداف كمياً تعتبر أحد معايير قياس الشفافية السياسية، والاقتصادية للسلطة النقدية.

**الشكل رقم (3.2.5):** مقارنة درجة مساءلة السلطة النقدية في سورية مع مجموعة من الدول المتقدمة اقتصاديا.




**المصدر:** إعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي: Arnone .Marco, J Laurens .Bernard, Segalotto .Jean-Francois, Op .Cit, Appendix XIII

إن الشكل السابق، يؤكد أن الدول التي اتجهت نحو منح سلطاتها النقدية المزيد من الاستقلالية، قد عملت بالتوازي على توفير الآليات اللازمة لمساءلتها[1]، وهذا ما يؤكد مدى التداخل الكبير بين الاستقلالية، وركائزها الأساسية (المساءلة، والشفافية). إذ لا يُمكن الحديث عن سلطة نقدية مستقلة في إدارة السياسة النقدية، قبل التأكد من أنها تمتلك القدر الكافي من الشفافية في سياساتها، وأعمالها، وأنها تخضع للقدر الملائم من المساءلة، والمحاسبة، وإلا فإن النتيجة النهائية التوجه نحو منح الاستقلالية لمؤسسة لا تحظى بالمصداقية، والموثوقية أمام الرأي العام، والمؤسسات الاقتصادية العامة الأخرى، ومن هنا يتضح عدم امتلاك السلطات النقدية في أغلبية الدول العربية الركائز الأساسية اللازمة للتوجه نحو الاستقلالية (المساءلة، والشفافية)، من خلال الضعف الذي ظهر جلياً عند قياس درجة الشفافية التي تمتلكها السلطات النقدية في هذه الدول، وحجم المساءلة الذي تخضع له. لذا، وقبل التوجه نحو منح السلطات النقدية في الدول العربية استقلاليتها هناك مجموعة من الإجراءات يجب تفعليها، والعمل على التركيز عليها، وتطويرها في إطار إستراتيجية متكاملة من الإصلاح المؤسساتي والتشريعي، وعلى شكل خطوات تدريجية تكتسب السلطات النقدية من خلالها القدر الملائم، والضروري من المصداقية، عندها فقط يُمكن الحديث عن التوجه نحو الاستقلالية، وإلا فإن أي حديث في هذا السياق سيكون بمنزلة إفراغ للمضمون، والفائدة الحقيقية المرجوة من الاستقلالية، وعلى هذا، سنتطرق في سياق الفصل الرابع من هذه الدراسة إلى الخطوات التي يجب على السلطة النقدية السورية التركيز عليها في المرحلة القادمة في إطار سعيها لتحقيق استقلاليتها.

[1] تُعد قضية المساءلة من أهم الميزات التي أُضيفت للتشريعات الجديدة الناظمة لعمل المصارف المركزية في دول أمريكا اللاتينية. حيثُ كانت المصارف المركزية إلى ما قبل عام 1990 تنشر تقريراً سنوياً. يصف الأداء الاقتصادي للدولة. الذي اعتبر بمنزلة سجل تاريخي أكثر من كونه إجراء يضمن المساءلة. أما في أعقاب إصلاحات عام 1990، فقد طُلب من حكام المصارف المركزية في عددٍ من الدول المثول أمام السلطة التشريعية لتقديم تقرير مفصل عن أداء السلطة النقدية، والسياسات المتبعة، والقدرة على تحقيق هدف استقرار الأسعار. كما يجب على السلطات النقدية أن تنشر بانتظام برامجها النقدية للمستقبل المنظور، إضافة إلى التقرير المتعلق بالتضخم، الذي يقيم إجراءات المصارف المركزية التي تستهدف تحقيق معدلات تضخم منخفضة، وللمزيد راجع:

Carstens, Agustín., Jácome H, Luis I.,: "Latin America Central Bank Reform: Progress and Challenges", IMF. WP/05/114, June 2005, P 11.

# الفصل الرابع

# دور استقلالية السلطة النقدية بين ملاءمة الظروف وتكامل السياسات

**المبحث الأول: محددات الاستقلالية المتعلقة بالسياسة النقدية في سورية.**

1- التعارض بين الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية في سورية، ومفهوم الاستقلالية.

2- ضعف أدوات السياسة النقدية:

أ. أسعار الفائدة، والخصم.

ب. نسبة الاحتياطي الإلزامي.

ت. عمليات السوق المفتوحة.

3- ضعف الركائز الأساسية للاستقلالية (الشفافية، والمساءلة).

**المبحث الثاني: المحددات السياسة، والاقتصادية للاستقلالية.**

1- المحددات السياسية.

1-1. المنهج الاقتصادي للحكومة.

1-2. درجة المعارضة الشعبية، ومعارضة القطاع المالي للتضخم.

2- المحددات المتعلقة بالسياسة المالية.

3- صدمات العرض الكلي، ومساهمة القطاعات الرئيسية في النمو الاقتصادي.

**المبحث الثالث: استقلالية السلطة النقدية، وتكامل السياسات الاقتصادية.**

1. نموذج قياسي مقترح لتقدير دالة التضخم:

1-1. أسباب التضخم في الاقتصاد السوري.

1-2. الدراسات السابقة.

1-3. دالة التضخم في الاقتصاد السوري.

1-4. المتغيرات المستخدمة في النموذج.

2. الجوانب المنهجية.

3. النموذج القياسي المستخدم لدالة التضخم في الاقتصاد السوري.

3-1. الدراسة التحليلية لمتغيرات دالة التضخم.

3-2. اختبارات الاستقرار لمتغيرات النموذج القياسي.

3-3. الاختبار القياسي لدالة التضخم.

3-4. نموذج جوهانسن للتكامل المشترك Johansen Cointegration.

3-5. نموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model.

3-6. اختبار تحليل مكونات التباين Variance Decomposition.

3-7. دالة الاستجابة الفورية Impulse Response Function.

4. عتبة التضخم في الاقتصاد السوري، وأولوية هدف استقرار الأسعار.

4-1. تقدير عتبة التضخم في الاقتصاد السوري.

4-1-1. الاختبار القياسي لنموذج عتبة التضخم.

أ- بيانات النموذج.

ب-نتائج تقدير نموذج عتبة التضخم.

# الفصل الرابع:
# دور استقلالية السلطة النقدية
# بين ملاءمة الظروف وتكامل السياسات

سنتطرق في المبحثين الأول والثاني من هذا الفصل إلى الظروف الاقتصادية، والسياسية، والمؤسساتية الخاصة بالاقتصاد السوري، والتي تُعد بمنزلة محددات لدرجة الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية. حيثُ إن هذه المحـــددات منها ما يرتبط بالسياسة النقدية نفسها، وآخر يرتبط بالسياسة المالية، ونمو القطاعات الرئيســـية فـــي الاقتصـــاد، والمنهج الاقتصادي للحكومة، إضافة إلى حجم التأييد الشعبي، وتأييد القطاع المالي للسياسات المكافحة للتضـــخم التي تتبناها السلطة النقدية المستقلة. أما في المبحث الثالث، فسيتم استخدام نموذجين قياسيين، يركز الأول علـــى أهمية التكامل، والتنسيق بين السياسات الاقتصادية لتحقيق هدف استقرار الأسعار، إضافة إلى ضرورة التلازم بين التوجه نحو الاستقلالية، وإجراء إصلاحات واسعة تشمل العديد من السياسات الاقتصادية لكي تستطيع الاستقلالية ممارسة دورها المنتظر في النهوض في عملية الإصلاح النقدي الذي أطلقته الحكومة منذ عام 2000. أمـــا فـــي النموذج الثاني، فسيتم تقدير عتبة التضخم في الاقتصاد السوري (معدل التضخم الذي لا يضر بالنمو الاقتصادي)، من منطلق إنه كلما ازدادت حساسية النمو الاقتصادي لأي ارتفاع يطرأ في معـــدلات التضـــخم، ازدادت أهميـــة إعطاء وزن نسبي أكبر لهدف التضخم في دالة أهداف السلطة النقدية على حساب نمو الناتج، ومـــن ثـــم تـــزداد الحاجة للتركيز على قضية الاستقلالية، والعكس بالعكس.

## المبحث الأول:

## محددات الاستقلالية المتعلقة بالسياسة النقدية في سورية

يسعى الباحث إلى تحليل السياسة النقدية في سورية، بهدف رسم صورة أكثر وضوحاً للاعتبارات الواجب مراعاتها لزيادة درجة استقلالية السلطة النقدية الفعلية، وسيتم التركيز في هذا الصدد على القضايا المتعلقة بسياسة سعر الصرف، وفعالية أدوات السياسة النقدية.

### 1- التعارض بين الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية في سورية، ومفهوم الاستقلالية:

أكد مصرف سورية المركزي في معظم نشراته، وتقاريره الصادرة اعتماده سعر الصرف كهدف وسيط للسياسة النقدية في سورية نظراً لقوة، وفاعلية قناة سعر الصرف، وأثرها في التضخم المستورد. إذ يشير المركزي في تقاريره الصادرة إلى أن أثر انتقال التغيرات في الأسعار العالمية، وتغيرات سعر صرف الليرة السورية إلى التضخم المحلي لا يزال مرتفعاً، ومن ثم، فإن أي انخفاض في سعر صرف الليرة السورية سوف ينتج عنه ارتفاع مماثل في معدل التضخم، وعلى هذا، فمن المنطقي أن ترتكز إستراتيجية السياسة النقدية في الحفاظ على استقرار القيمة **الخارجية لليرة السورية**،[1] وهو ما شكل الدافع إلى جعل سعر الصرف الهدف الوسيط للسياسة النقدية (المثبت الاسمي) وإعطاءه هذا الدور المحوري ضمن إستراتيجية السياسة النقدية[2]، وقد اتسم نظام الصرف في سورية منذ فترة طويلة بكونه نظام صرف ثابتاً متعدداً مصحوباً بالعديد من القيود على عمليات الصرف، والرقابة على النقد، إضافة إلى وجود هوة بين الموارد والاستخدامات الرسمية للقطع، ما أدى إلى نشوء السوق الموازية، وعدم الاستقرار في السياسة النقدية الأمر الذي شكل تحدياً كبيراً لصانعي السياسة النقدية، وخصوصاً في ظل التحول الذي شهده الاقتصاد السوري من التخطيط المركزي الذي كان سائداً في العقود السابقة إلى اقتصاد السوق الاجتماعي الذي تشكل فيه سياسة سعر الصرف إحدى الأدوات الأساسية لترسيخ أسس، ومتطلبات هذا الاقتصاد. لقد اتجه القائمون على إصلاح السياسة النقدية في سورية، وبشكل خاص منذ بداية العام 2005 إلى بذل الجهود في سبيل الإصلاح الهادف إلى تحقيق استقرار سعر الصرف، فقد تم توحيد

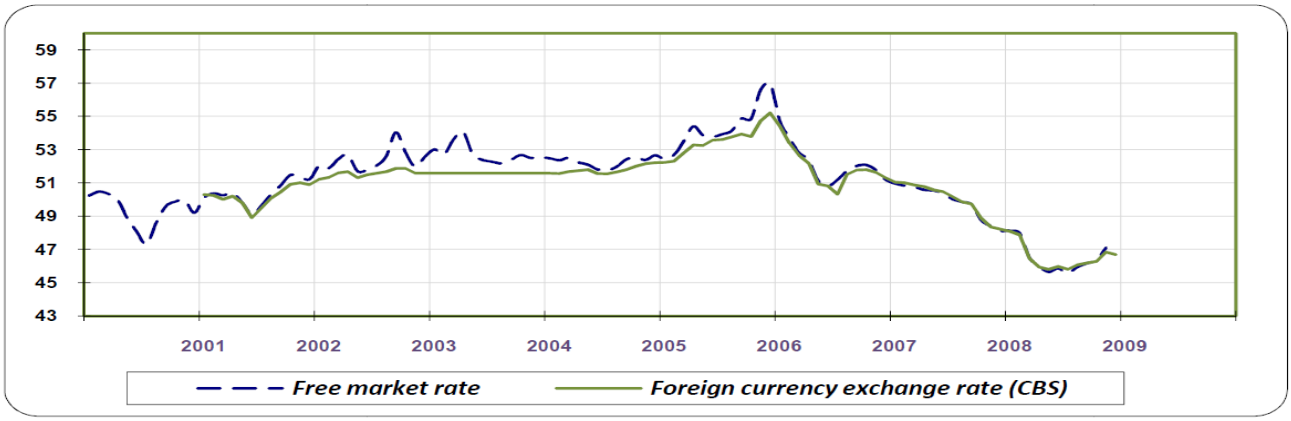
---

[1] راجع: تقرير التطورات النقدية في سورية، كانون الأول 2009، مرجع سبق ذكره، ص16.

[2] يقوم مصرف سورية المركزي بتحديد سعر الصرف اليومي بالاستناد إلى مجموعة من المؤشرات، وإرسال إشارات واضحة للسوق حول توجهاته فيما يتعلق بسعر صرف الليرة السورية. أما على المدى المتوسط فيتم استهداف سعر صرف مستقر لليرة السورية بما يضمن تقليل تقلباته مقابل العملات الأخرى، وعلى المدى الطويل يعمل مصرف سورية المركزي على إدارة سعر صرف حقيقي فعال قريب من مستوياته التوازنية بما يحقق تنافسية الاقتصاد الوطني، مع الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة باعتباره الهدف النهائي للسياسة النقدية في سورية.

أكثر من أحد عشر سعراً للصرف كانت مطبقة على العمليات التجارية، والخدمية ضمن ثلاثة أسعار[1]. تلاه صدور قراري مجلس الوزراء رقم /5787/ و/5788/ ليتم بموجبهما توحيد أسعار الصرف المطبقة على عمليات الدولة، والقطاع العام، وعلى عمليات القطاع الخاص في نشرة أسعار صرف واحدة للعملات يصدرها مصرف سورية المركزي يومياً، ويبين الشكل رقم (4.1.1) تطور أسعار صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي وفقاً للسعر الصادر عن مصرف سورية المركزي، وسعر صرف في السوق الموازية. إذ يتضح الاقتراب الكبير بين السعرين باستثناء العام 2005 الذي سجل انخفاضاً في قيمة الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي، حيثُ ارتفع سعر الصرف في السوق الموازية ليصل إلى 57.17 ليرة سورية لكل دولار أمريكي في شهر كانون الأول 2005، ليعاود الاقتراب من جديد من سعر الصرف الرسمي ابتداءً من شهر آذار 2006.

**الشكل (4.1.1):** المقارنة بين سعر الصرف الصادر عن مصرف سورية المركزي، وسعر الصرف في السوق الموازية.




**المصـــدر:** Al Samara, Mouyad., "The Determinations of Real Exchange Rate Volatility in the Syrian Economy", Centre d'économie de la Sorbonne - Université Paris-1-Panthéon-Sorbonne, November 2009, P 14.

وأخيراً عمل المصرف المركزي على فك ارتباط الليرة السورية بالدولار الأميركي مقابل ربطها بسلة عملات "وحدة حقوق السحب الخاصة SDR" وذلك بهدف حماية الليرة السورية من تقلبات أسعار الصرف العالمية، وجعل سعر الصرف يتناسب مع واقع ميزان المدفوعات السوري،[2] وقد ترافق ذلك مع البدء بعملية تداول العملات

---

[1] تمثلت هذه الأسعار الثلاثة بما يلي:

أ- سعر صرف عمليات الدولة، والقطاع العام، والمحددة بـ 49.9 ل.س للدولار شراء و50 ل.س للدولار مبيعاً، الذي يحكم التعاملات بين الإدارات، والمؤسسات الحكومية (إيرادات، ونفقات الموازنة العامة) كما تستوفى به جميع الرسوم الجمركية، والإيرادات النفطية، وقد حل محل سعر صرف البلدان المجاورة.

ب- سعر الصرف الحر للعملات الأجنبية (كان يصدر سابقاً ضمن بند سعر الصرف المجاور للعمليات غير التجارية) والذي بدأ العمل به في 2001/1/21 عندما تم السماح للمصرف التجاري السوري ببيع، وشراء الدولار للعمليات غير التجارية، ومن ثم، ابتداء من 2005/5/8 أصبح هذا السعر يتحدد من المصرف المركزي بشكل شبه يومي استناداً إلى سعر صرف الليرة السورية في الأسواق المجاورة.

ت- سعر الصرف الرسمي المعلن لدى صندوق النقد الدولي (11.2): الذي يُعمل به بالنسبة لتسديد أقساط الديون، والفوائد الناجمة عن اتفاقيات الدفع، والتقاص.

[2] راجع في ذلك:

الأجنبية مع المصارف الخاصة، والسماح للنظام المصرفي بتمويل التجارة الخارجية بشقيها الاستيراد، والتصدير، وخصوصاً تمويل الاستيراد لقائمة كبيرة من سلع المواد الأولية، والوسيطة والنهائية، والترخيص لإنشاء شركات الصرافة بموجب القانون رقم /24/ لعام 2006 الذي تمت ترجمته بموجب القرار رقم /201/ تاريخ 2006/5/24[1]. ولكن المشكلة التي تواجه السلطة النقدية السورية في هذا السياق ضمن سعيها لتحقيق استقلاليتها هي إشكالية الثالوث المستحيل التي تتجسد في التالي: **تستطيع البلدان أن تختار اثنين فقط من ثلاثة أوضاع ممكنة (أسواق رأس مال مفتوحة (حرية حركة رأس المال)- استقلالية السلطة النقدية- أسعار صرف ثابتة)، إذ لا تستطيع المصارف المركزية ضبط معدلات نمو العرض النقدي بشكلٍ تام في ظل اتباع نظام سعر الصرف الثابت، وحرية حركة رؤوس الأموال ما يفقد السلطة النقدية استقلاليتها، حيثُ يُمكن ادراك اثنين فقط من عناصر الثالوث المستحيل في وقت واحد**، وعليه، إذا ما رغب صانعو السياسات النقدية في تطبيق سياسة نقدية مستقلة، مع حرية حركة رؤوس الأموال يجب عليهم التخلي عن سياسة تثبيت سعر الصرف نظراً لعدم إمكانية قيام السلطة النقدية بتحقيق أهداف ثبات سعر الصرف، والأهداف المحلية المرغوبة في الوقت نفسه في ظل حرية انتقال رؤوس الأموال، ومن ثم يجب التوجه نحو التعويم الحر لسعر الصرف، والانتقال إلى الحرية الكاملة للاقتصاد[2]، وبعد صدور قرارات أسعار الصرف الأخيرة المشار إليها مسبقاً، يُمكن القول إن نظام الصرف المتبع حاليا في سورية يتسم بأنه نظام صرف زاحف مربوط مصحوب بالعديد من القيود على عمليات الصرف، وذلك بعد أن كان يُعد نظام صرف ثابتاً أو بأسعار صرف متعددة، حيثُ يُصبح عرض النقد متغيراً داخلياً بمعنى أنه خارج سيطرة السلطات النقدية، وخاصة أن أنظمة القطع الأجنبي تمنع حرية حركة رأس المال في سورية كحركة خروج في حين أنها تسمح بها كحركة دخول، ومن ثم، جعلت هذه الممارسات السياسة النقدية في سورية غير مستقلة تُسخر جل أدواتها القليلة أصلاً من أجل الحفاظ على قيمة الليرة السورية، وتبعاً لهوى سياسة التمويل بالعجز تتطور معظم مؤشراتها[3]. كما إن اتباع سياسة تثبيت سعر الصرف، قد تعيق السلطة النقدية في توظيف سياستها النقدية لمعالجة المشاكل التي تعود لأسباب محلية. مثل انخفاض الطلب المحلي العائد إلى الانخفاض في الإنفاق الحكومي، أو انخفاض الطلب على الصادرات، أو انخفاض سرعة دوران النقد، وذلك بسبب أن أسعار

---

- القراران رقم /5787/ و/5788/ تاريخ 2006/12/20.
- مصرف سورية المركزي، دراسة حول ربط الليرة السورية بوحدة حقوق السحب الخاصة. الموقع الالكتروني 2007 الرابط التالي: http://www.banquecentrale.gov.sy/main-ar.htm

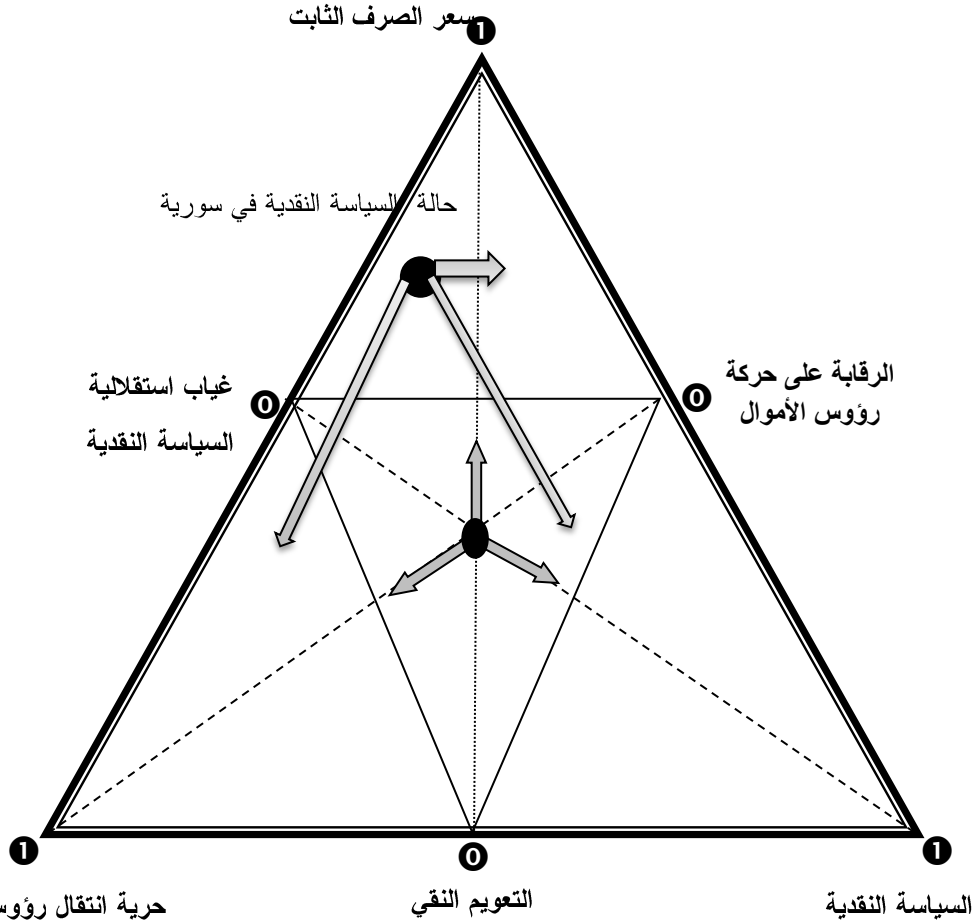
(1) Hasan, Maher., Dridi, Jemma., "The Impact of Oil Related Income On the Equilibrium Real Exchange Rate in Syria", IMF Working Paper, WP/08/196, Middle East and central Asia Department, 2008, P 7.

(2) محمد، جبوري: تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم، والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية، وقياسية باستخدام بيانات بانل. أطروحة دكتوراه. كلية العلوم الاقتصادية، وعلوم التسيير، والعلوم التجارية. جامعة أبي بكر بلقايد. الجزائر، 2012، ص94-95.

(3) السمارة مؤيد، مرجع سبق ذكره، ص145.

الفائدة في هذه الدولة تكون مرتبطة بأسعار الفائدة في دولة عملة الربط. كما أن معدل نمو العرض النقدي يكـــون مقيداً بمعدل نمو العرض النقدي في دولة عملة الربط ما ينتج عنه انخفاض في الناتج، أو في معدلات التضخم إلى مستويات غير مرغوبة، في حين تقف السلطة النقدية في هذه الحالة عاجزة عن مواجهة تلك المشكلات[1].

**الشكل رقم (4.1.2):** نموذج ماندل- الثالثوث المستحيل.




**المصدر:** ميالة أديب، محاضرة بعنوان "**مستجدات السياسة النقدية في سورية 2005-2007**، ندوة الثلاثاء الاقتصادي، 2007.

إن السلطة النقدية السورية تقع في الجزء الأعلى الأيسر من المثلث (مكان الدائرة السوداء)، وعليه فإن السياســة النقدية في سورية أقرب إلى سعر الصرف الثابت البعيد عن التعويم الكامل. كما أنها أقرب إلى الرقابة على حركــة رؤوس الأموال، وبعيدة عن حرية انتقال رؤوس الأموال، ولا تزال بعيدة عن الوضع المثالي للاســتقلالية (غيــاب

[1] لنفترض أن السلطة النقدية في ظل حرية تدفقات رؤوس الأموال، واتباع نظام تثبيت سعر الصرف قد رغبت في خفض سعر الفائدة لأسباب داخليــة، فــإن ذلك سوف يشجع على التدفقات العكسية لرؤوس الأموال، وبالتالي انخفاض قيمة العملة، وللحفاظ على مستوى معين لسعر الصرف، سيضــطر المصــرف المركزي للتدخل في سوق الصرف بائعاً للعملات الأجنبية، ومشترياً للعملة المحلية. الأمر الذي يؤدي لتآكل الاحتياطات الأجنبية، ولتجنــب ذلــك ســتعمل السلطة النقدية على إبقاء سعر الفائدة دون تغيير، ما يتسبب في تقييد استخدام أهم أداة من أدوات السياسة النقدية.

الاستقلالية)[1]، وقد يتشابه التعارض بين سياسة سعر الصرف، والسياسة النقدية، مع التعارض بين السياسة المالية، والسياسة النقدية، نتيجة تشابه الإجراءات المطلوب اتخاذها من جانب السلطات النقدية بشأن المعروض النقدي لتحقيق أهداف السياستين المالية، وسعر الصرف. إلا إنه في ظل التحركات الرأسمالية الكبيرة حالياً على المستوى العالمي، فقد يظهر عدم التوافق بين أهداف سعر الصرف مع الأهداف النقدية بصورة أسرع، وأقوى، بالمقارنة مع عدم التوافق بين الأهداف المالية، والنقدية. علاوةً على ذلك، فإن صعوبة تمويل عجز الموازنة عن طريق إصدار السندات قد يزيد من التعارض بين سياسة سعر الصرف، والسياسة النقدية. إذ يصعب على المصرف المركزي التدخل في السوق لزيادة المعروض النقدي في ظل وجود فائض سيولة كما هو الحال في سورية، وأخيراً يبقى أمام مجلس النقد والتسليف الاختيار بين سياسة نقدية مستقلة، والدفاع عن سعر الصرف، **وعليه: ما الذي سوف يختاره المجلس من بين العناصر الثلاثة التي تشكل الثالوث المستحيل؟ وكيف سيتعامل مع هذا التحدي مستقبلاً؟ وهل يُمكن حالياً التخلي عن عملية تثبيت سعر الصرف، والتوجه نحو نظام سعر الصرف المعوم تعويماً كاملاً بما يساهم في تعزيز الاستقلالية الفعلية في إدارة السياسة النقدية؟.** ستتم الإجابة على السؤال الأخير من خلال التركيز على بعض المؤشرات، والعوامل المؤثرة في عملية اختيار نظام سعر الصرف.

**أ- <u>درجة الانفتاح الاقتصادي:</u>**

يُقصد بالانفتاح الاقتصادي درجة انكشاف الاقتصاد الوطني على الخارج، ومقدار القيود المفروضة على المعاملات التجارية، وحركة رؤوس الأموال، وهناك العديد من المؤشرات التي تقيس مقدار الانفتاح الاقتصادي للدولة من أهمها مؤشر نسبة التجارة الخارجية (الصادرات+ الواردات) إلى الناتج المحلي الإجمالي، والذي يقيس مدى تأثر وشدة حساسية الاقتصاد الوطني للتغيرات التي تطرأ على التجارة الخارجية سواء أكان مصدرها داخلياً أم خارجياً. حيث إن انخفاض هذه النسبة يعني اعتماد أقل للدولة على الدول الخارجية، وارتفاعها يعني العكس[2]. ويُحسب مؤشر الانفتاح الاقتصادي من خلال العلاقة التالية[3]:

$$\text{درجة الانفتاح الاقتصادي} = \frac{\text{المستوردات+الصادرات}}{\text{الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق}} * 100$$

---

[1] راجع في هذا الصدد:

- ميالة، أديب: مستجدات السياسة النقدية في سورية 2005-2007، مرجع سبق ذكره، 2007.

[2] Sebastian, Edwards., "Openness, Trade Liberalization, and Growth in Developing Countries", Journal of Economic Literature, Vol. 31, no. 3, September 2012, P 112.

[3] اعتبر بعض الباحثين أن نسبة 40% هي مؤشر للانكشاف الاقتصادي، والتي هي ضعف نسبة 20% من المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي.

**الجدول رقم (4.1.1):** درجة الانفتاح الاقتصادي في الاقتصاد السوري. **(بملايين الليرات السورية)-نسب مئوية%**

| السنوات | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الصادرات | 326715 | 369068 | 401305 | 307712 | 381123 | 375413 | 452612 | 459003 | 448622 | 363474 | 404140 |
| المستوردات | 263868 | 291204 | 311028 | 298302 | 418146 | 526835 | 459938 | 511993 | 551121 | 424583 | 488758 |
| الناتج المحلي الإجمالي | 903944 | 950248 | 1006431 | 1017619 | 1085992 | 1151462 | 1215082 | 1284035 | 1341516 | 1420832 | 1469703 |
| درجة الانفتاح الاقتصادي% | %65.3 | %69.5 | %70.8 | %59.6 | %73.6 | %78.4 | %75.1 | %75.6 | 74.5% | 55.5% | %60.8 |

**المصدر:** إعداد الباحث، بالاعتماد على النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي.

نلاحظ من معطيات الجدول رقم (4.1.1) أن الاقتصاد السوري، اقتصاد عالي الانفتاح، أو بمعنى آخر انه اقتصاد شديد التبعية للأسواق الخارجية. إذ شهدت نسبة الانفتاح الاقتصادي ارتفاعاً كبيراً طيلة فترة الدراسة (تجاوزت النسبة المعيارية في جميع السنوات- أكثر من 40%)، ووصلت هذه النسبة إلى ذروتها في العام 2005 (78.4%)، كما شكلت بالمتوسط عن كامل الفترة المدروسة (2000-2010) 69%، ما يشير إلى انكشاف الاقتصاد السوري الكبير، وتأثره بالتقلبات الاقتصادية العالمية، **وبالتالي من المستحسن تبني نظام الصرف الثابت للتقليل من درجة تأثير تقلبات سعر الصرف على مستوى الأسعار المحلية مقارنةً بنظام التعويم**[1].

**ب- معيار تنوع هيكل الصادرات:**

تلعب درجة تنوع الإنتاج، والتصدير دوراً كبيراً في تحديد نظام الصرف الأمثل، فكلما زاد تنوع هذه التركيبة قل تعرض الاقتصاد الوطني للصدمات الخارجية[2]، وتتسم بنية الإنتاج السوري عادةً بالتنوع النسبي، ولكن هناك سيطرة واضحة لصادرات المواد المعدنية والمواد الخام (النفط والقطن)[3]. الأمر الذي يجعل الاقتصاد السوري، وحصيلة القطع، ومن ثم سعر صرف الليرة السورية عرضة للتقلب باستمرار[4]. لذا وبناءً على هذا المعيار،

---

(1) كما انه ابتداءً من عام 2004 بدأت قيمة الصادرات السورية بالانخفاض في الوقت الذي نمت فيه المستوردات بمعدلات عالية، ما أدى إلى ارتفاع نسبة العجز في الميزان التجاري، إذ شكلت نسبة المستوردات الحقيقية إلى الناتج المحلي خلال الفترة الممتدة (2004-2010) بالمتوسط 38% مقابل 32.5% لنسبة الصادرات إلى الناتج خلال الفترة نفسها، الأمر الذي **يضع الاقتصاد السوري أمام تحدٍ كبير في المرحلة المقبلة يتمثل في ضرورة زيادة نسبة الصادرات السورية الحقيقية لتعديل وضع الميزان التجاري، ما يتطلب ضرورة إنشاء قاعدة إنتاجية ضخمة، ومتطورة تشمل القطاعات الاقتصادية، والأنشطة المختلفة.**

(2) في مثل هذه الحالة تتراجع الحاجة إلى إجراء تعديل في سعر الصرف. أما في حالة ارتفاع درجة التركيز على عدد قليل من السلع، فهي عرضة للتقلب باستمرار، لذا يفضل في هذه الحالة اتباع نظام التعويم على أساس إعطاء قدر من المرونة لسعر الصرف من أجل تسهيل عملية تصحيح الاختلال الناجم عن الانخفاض المفاجئ في حصيلة الصادرات، وللمزيد راجع: سيد عابد، محمد: التجارة الدولية. مكتبة الإشعاع للطباعة، والنشر والتوزيع. مصر، 1999، ص381-382.

(3) حسب تقديرات خبراء صندوق النقد الدولي. من المرجح أن تتحول سورية في ظل النضوب المتوقع للنفط إلى مستورد صافٍ له في غضون سنوات قليلة ما يستنفد احتياطاتها النفطية في أواخر عشرينيات القرن الحالي. كما أن حصيلة عائدات القطع الأجنبي الآتية من النفط ستنخفض من 14% من الناتج المحلي الإجمالي البالغ (3 مليارات دولار) في عام 2003 إلى ما يقارب الصفر بحلول عام 2020، وللمزيد راجع:
Staff Representatives for 2005 consultation with the Syria Arab Republic, IMF country Report No.05/356,2005, P4.

(4) يتضح من الأرقام الواردة في النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي فيما يتعلق بتطور السلع المستوردة، والمصدرة حسب التصنيف الدولي القياسي للتجارة (SITC)، أن الوقود المعدنية ومواد التشحيم والمواد المشابهة، كانت تسيطر دائماً على هيكل الصادرات السورية، إذ شكلت نسبتها بالمتوسط إلى

يُفضل اتباع سياسة التعويم لامتصاص الصدمات الحقيقية الخارجية، وإعطاء مرونة أكبر لسعر الصرف، وتصحيح الاختلال الذي قد يحدث في ميزان المدفوعات.

**ت- وفرة الاحتياطات:**

تتحد سياسة الصرف الملائمة أيضاً بمدى توافر الاحتياطات الدولية، والنجاح في إدارة هذه الاحتياطات، مع افتراض ثبات العوامل المحددة الأخرى، فإنه كلما زاد حجم تلك الاحتياطات، انخفضت الحاجة إلى اتخاذ إجراءات تصحيحية لاختلال ميزان المدفوعات، وأمكن الحفاظ على سعر الصرف ثابتاً من خلال تمويل العجز اعتماداً على تلك الاحتياطات، أو الاقتراض من أسواق رأس المال، ومن ثم يُفضل اتباع سياسة تثبيت سعر الصرف، ومن ناحية أخرى، فإن انخفاض حجم الأرصدة الدولية، وصعوبة الاقتراض الخارجي بشروط ميسرة، سوف يجبر السلطات النقدية على اتباع إجراءات تصحيحية تتضمن في أغلب الأحيان إجراء تغيرات مفاجئة، وجوهرية في سعر الصرف. بما لها من آثار سلبية على النشاط الاقتصاد المحلي، وارتفاع معدل التضخم، ولذلك يفضل في هذه الحالة اتباع سياسة تعويم سعر الصرف، حيثُ تحل التغيرات الطفيفة، والمستمرة في سعر الصرف في ظل هذا النظام محل التغيرات الحادة، والمفاجئة في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة[1]. في حالة سورية، فإن حجم الاحتياطات الأجنبية كبير نسبياً، إذ يصل إلى 18 مليار دولار أمريكي حتى العام 2010 وبناء عليه يُفضل اتباع خيار تثبيت سعر صرف الليرة السورية[2].

**ث- مرونة التجارة الخارجية:**

تساعد سياسة سعر الصرف المرن على إعادة توازن ميزان المدفوعات من خلال التحكم في هيكل التجارة الخارجية، فمثلاً عند تخفيض قيمة العملة، فهذه العملية من شأنها تشجيع الصادرات لانخفاض أسعارها خارج البلد، وفي الوقت نفسه تؤدي إلى تخفيض أسعار المستوردات لارتفاع أسعارها في الداخل. ما يسهم في استعادة التوازن لميزان المدفوعات بشرط توافر مرونة الجهاز الإنتاجي للصادرات الذي سيوفر العرض الكافي من السلع

---

إجمالي الصادرات خلال الفترة (2000-2003) 73.2%، و53.4% خلال الفترة (2000-2010). كما تأتي نسبة مساهمة الأغذية، والحيوانات الحية في المرتبة الثانية من إجمالي الصادرات بنسبة بلغت حوالي 13.15% بالمتوسط خلال الفترة (2000-2010) مسجلة أعلى نسبة لها في العام 2009 بنسبة قدرها 22.1%. ومن ثم جاءت البضائع المصنوعة حسب المادة بالمرتبة الثالثة بنسبة 8.07% بالمتوسط خلال الفترة نفسها مسجلةً أعلى نسبة لها في العام 2008 بنسبة 16.8% من إجمالي الصادرات. راجع في ذلك:

- النشرة الربعية لمصرف سورية المركزي لعام 2005. المجلد 43، (1-2-3-4)، ص41.
- النشرة الربعية لمصرف سورية المركزي لعام 2011. المجلد 43، (1-2-3-4)، ص61.

[1] محمد أمين، بربري: الاختيار الأمثل لنظام الصرف، ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية- دراسة حالة الجزائر. أطروحة دكتوراه. كلية العلوم الاقتصادية، وعلوم التسيير. جامعة الجزائر 3، 2010، ص173-174.

[2] نصر، ربيع وآخرون: مرجع سبق ذكره، ص47.

عند اشتداد الطلب الخارجي عليها، وتوافر مرونة الطلب الخارجي على صادرات البلد. هذا من جهة، ومن جهةٍ أخرى توافر مرونة الطلب المحلي على المستوردات، ومن ثم يتوقف الخيار الأمثل لسياسة سعر الصرف على هذه المرونة، ويُفضل انتهاج سياسة التعويم في حال ارتفاع مرونة التجارة الخارجية نظراً لفعاليتها في هذه الحالة على رصيد الميزان التجاري، ومن ثم على ميزان المدفوعات[1]. تشير الدراسات إلى انخفاض مرونة التجارة الخارجية السورية، لكون الصادرات المحلية غير مرنة نسبياً لجهة الطلب الخارجي، ومرتبطة بالأداء الاقتصادي، وبالإنتاجية أكثر من ارتباطها بتخفيض قيمة الليرة السورية، ومن جهة المستوردات أيضاً فالطلب المحلي غير مرن، وسوف تزداد تكلفتها وقيمتها، وهذا ما حدث بالفعل في العام 2005 إثر انخفاض قيمة الليرة السورية بما يقارب 20% ولم تتحسن الصادرات حينها نتيجة هذا الانخفاض، بل على العكس زادت قيمة المستوردات، وحدث تضخم في الاقتصاد[2].

**ج- مصداقية السياسة النقدية:**

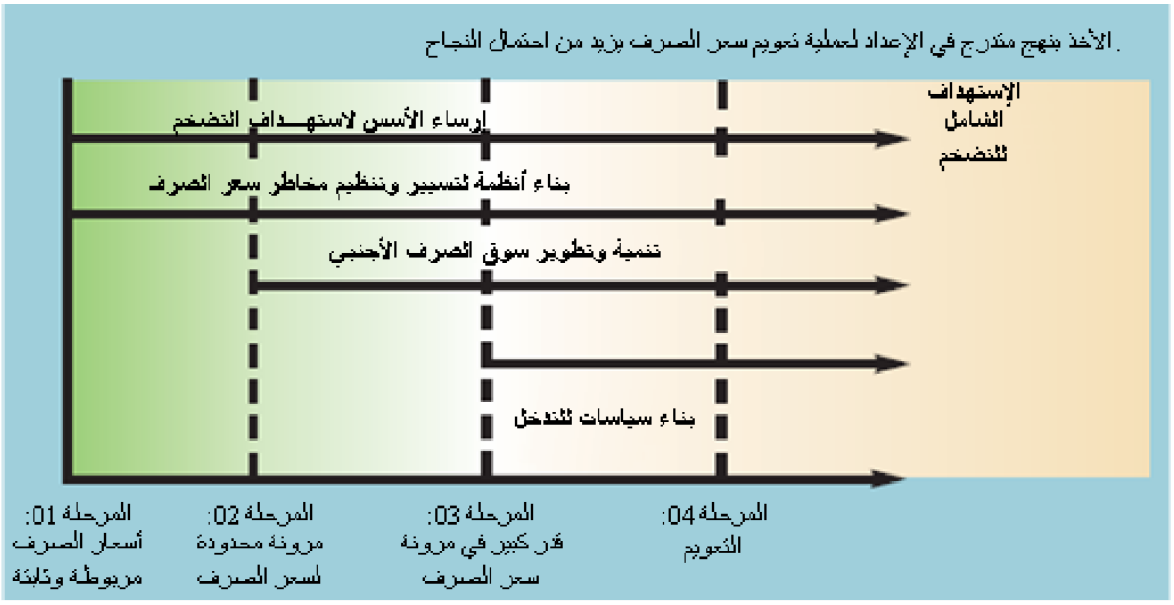
يتم اكتساب المصداقية في السياسة النقدية من خلال قدرة السلطة النقدية على الالتزام بمستوى معين من التضخم مقابل مستوى معين من البطالة، فإذا كان المصرف المركزي قد أعلن رسمياً الالتزام بمستوى منخفض من التضخم مقابل مستوى أعلى من البطالة، فإن وجود دوافع، وضغوطات سياسية للتشجيع على تخفيض معدل البطالة. قد تجعل السياسة النقدية المعلنة تتصف بعدم المصداقية، ومن ثم تزيد التوقعات حول حدوث التضخم في المستقبل، وقد اتضح في الفصول السابقة، عدم قدرة السلطة النقدية في سورية على التحكم، والتأثير الفعال في معدلات التضخم. إذ سجل الاقتصاد السوري كما بينا خلال الفترة (1956-2010) ارتفاعاً وتقلباً كبيراً في معدلات التضخم. إضافةً إلى عدم امتلاك السلطة النقدية الأدوات الكافية للتأثير بالسيولة المحلية (الأدوات غير المباشرة)، إذ تتميز هذه الأدوات بقدر كبير من المرونة، والكفاءة مقارنةً بالأدوات المباشرة. كما إن الضعف في الجوانب المؤسساتية للسلطة النقدية السورية (الاستقلالية. الشفافية. المساءلة)، جميعها تقف حائلاً في وجه أي سياسة مكافحة للتضخم قد تتبناها، وفي ضوء العوامل السابقة، يبقى خيار تثبيت سعر الصرف في سورية يأخذ الأفضلية على خيار التعويم في الوقت الحالي، نظراً للانضباط الذي تفرضه أنظمة الصرف الثابت على السياستين المالية، والنقدية نتيجة التكاليف الكبيرة الناشئة عن عدم الالتزام بسعر الصرف، وبما أن السلطة النقدية في المرحلة الحالية لا تمتلك مقومات تنفيذ سياسة نقدية تحظى بالمصداقية على المستوى المحلي، فيُمكنها تحقيق تلك المصداقية لحدٍ ما عن طريق ربط قيمة العملة بعملة قوية لدول

[1] علي، فؤاد محمود: سياسة سعر الصرف في ظل التحول إلى اقتصاد السوق الاجتماعي ((في سورية))، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب. وزارة الثقافة. دمشق، 2011، ص230-231.

[2] حميدي، محمد أيهم: أثر التطورات النقدية على ميزان المدفوعات في سورية 2000- 2006، أطروحة ماجستير. جامعة دمشق، 2009، ص160.

معينة،[1] وعلى هذا يفضل خيار التثبيت في المرحلة الحالية[2]. كما إن الشروط الأخرى الواجب توافرها لكي نكون متفائلين بنجاح سياسة التعويم من دون مشاكل كبيرة هي أن يكون للدولة مركز مالي متطور وسليم، ودرجة عالية من التنسيق بين السياسات الاقتصادية الكلية، وسلطة نقدية تتمتع بالاستقلالية في إدارة السياسة النقدية، وتمتلك الأدوات الكافية لتحقيق هدف استقرار الأسعار. إضافة إلى قنوات مفهومة لنقل الأثر النقدي بين أدوات السياسة النقدية، والتضخم، وجدارة الثقة المبنية على سجل إنجازات متينة من الشفافية، والمسؤولية، وهي شروط غير متوافرة بشكلٍ كافٍ، وعليه فمن الأفضل لمجلس النقد والتسليف أن يستمر في سياسة تثبيت سعر الصرف المتبعة مع توفير بعض المرونة، والسماح بتقلب سعر الصرف ضمن هوامش معينة على المدى المتوسط كإحدى الخطوات التمهيدية نحو الانتقال لترتيبات أكثر مرونة لسعر صرف، ومقابل ذلك عليه أن يقبل بسياسة نقدية غير مستقلة فعلياً (de facto independence) ريثما يتم التمهيد، والانتقال التدريجي نحو نظام سعر الصرف المرن مع اكتمال، ونضوج البيئة الاقتصادية، والمالية اللازمة.

**الشكل رقم (4.1.3):** النهج التدريجي للانتقال من نظام سعر الصرف الثابت إلى المعوم.




**المصدر:** فوزي، سماعلي: تدفقات رؤوس الأموال، وترتيبات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة، والاقتصاديات الانتقالية – البدائل الممكنة لنشوء الاقتصاد الجزائري. أبحاث اقتصادية، وإدارية. جامعة محمد خيضر بسكرة. العدد الخامس 2009، ص64.

---

(1) Valasco, Andres., "Exchange rate in emerging markets: Floating towards the future", in Monetary policy and exchange rate regimes option for the Middle East, 2003, P7.

(2) بات جلياً في ظل الأزمة التي تعيشها سورية منذ شهر آذار 2011، أن سعر الصرف يمثل محور عمل الفريق الاقتصادي، وأن الهم العام للحكومة هو كيفية تخفيض أسعار الصرف إلى مستويات مقبولة على اعتبار أن سعر الصرف هو مرآة لقوة الاقتصاد الوطني، وأنه يعكس الثقة بالنظام النقدي، وقوة الجهاز الإنتاجي، وبذلك نجد أن مصرف سورية المركزي والفريق الاقتصادي عامةً قد انشغل بالهدف الوسيط للسياسة النقدية، وابتعد عن الهدف الأساسي لها، وهو استقرار أسعار السلع في الأسواق. كما عمل القائمون على إدارة السياسة النقدية إلى التطرق بشكلٍ دائم في تصريحاتهم حول امتلاك مصرف سورية المركزي للأدوات، والوسائل الكفيلة بجذب سعر الصرف في السوق الموازية إلى المستويات المستهدفة المقبولة من قبله، كمحاولة لإضفاء الثقة، والمصداقية بالسلطة النقدية، وإرسال إشارات للسوق عن قدرتها بالتأثير في سعر صرف الليرة السورية، وامتلاكها القدر الكافي من احتياطي العملات الأجنبية.

## 2- ضعف أدوات السياسة النقدية:

تخول التشريعات النقدية مجلس النقد والتسليف استخدام كل أدوات السياسة النقدية، وفيما يلي سيتناول الباحث الأدوات المستخدمة:

أ- **أسعار الفائدة والخصم:**

أكدت وثيقة السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة أن مصرف سورية المركزي، سيعمل على تحقيق السيطرة على معدلات نمو السيولة المحلية، من خلال التأثير غير المباشر على العوامل الأساسية المؤثرة في درجة الاستقرار النقدي، وسيتحقق التأثير غير المباشر على الإجماليات النقدية من خلال التأثير في توجهات أسعار الفائدة الاسمية في سوق النقد السوري في الأجل القصير، وباعتبار ذلك الهدف التشغيلي للسياسة النقدية[1].

لكن مجلس النقد والتسليف لم يميز من خلال سياسته المتبعة في هذا الصدد بين سعر الفائدة كأداة تشغيلية للسياسة النقدية (سعر الخصم. سعر الإقراض لليلة واحدة) كما هو متبع لدى أكثر المصارف المركزية، وبين استخدام سياسة أسعار الفائدة المصرفية[2]. حيثُ شرع مجلس النقد والتسليف في بداية الأمر إلى تخفيض أسعار الفائدة الدائنة (القرار رقم 4 و39)، وذلك بهدف تنشيط الاستثمار، ودفع عجلة الاقتصاد بعد ثلاث سنوات من الركود الاقتصادي خلال الفترة (1998-2000) ما أدى إلى انخفاض معدل نمو الودائع الذي تراجع إلى 8.3% في العام 2004 بعدما كان 29.6% في العام 2001[3]. أما في العام 2005 فقد شهدت سورية أزمة سياسية حادة (بسبب

---

(1) انظر: وثيقة "السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة"، 2006-2010، مرجع سبق ذكره. ص101.

(2) يعد سعر الفائدة الأساسي (سعر الخصم) من أقدم الأدوات النقدية المستخدمة للتحكم بحجم الائتمان، وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي تقترض بموجبه المصارف التجارية، ومؤسسات الإيداع الموارد من المصرف المركزي من أجل تسوية التغيرات المؤقتة التي تطرأ على هيكل أصولها، وخصومها، وتستخدم السلطة النقدية هذا السعر للتأثير بالاقتصاد من خلال عرض الائتمان. حيث إن رفع سعر الخصم، أو خفضه يقود إلى خفض عرض الائتمان أو زيادته في الاقتصاد، وذلك لأن التغيرات في سعر الخصم تؤدي إلى تغيرات في أسعار الفائدة الأخرى، فمثلاً في فترة التضخم، ترفع السلطة النقدية سعر الخصم لمواجهة الارتفاع في مستويات الأسعار. ما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الأخرى، ومن ثم ترفع المصارف التجارية بدورها معدلات الإقراض، والنتيجة زيادة تكلفة الائتمان. أي انخفاض عرض الائتمان، والنقود.

(3) أصدر مجلس النقد والتسليف **القرار رقم 4 تاريخ 2003/5/28** القاضي بتخفيض الفوائد الدائنة نقطة واحدة، والمدينة نقطة ونصف النقطة وأصبحت معدلات الفائدة الدائنة كما يلي:

- الحساب الجاري: 4% (لم يطرأ عليها أي تعديل).
- حساب التوفير: تم تخفيض معدلات الفائدة إلى 7% بعدما كانت 8% سابقاً.
- شهادات الاستثمار: تم تخفيض العائد على شهادات الاستثمار إلى 8% بعدما كان 9% سابقاً.
- ودائع لأجل أقل من سنة: تم تخفيض معدلات الفائدة إلى 6% بعدما كانت 7% سابقاً.
- ودائع لأجل أكثر من سنة: تم تخفيض معدلات الفائدة إلى 7% بعدما كانت 8% سابقاً.

ومن ثم صدر **القرار رقم 39 تاريخ 2003/12/3** القاضي بتخفيض أسعار الفائدة الدائنة بحدود أربع نقاط، والمدينة بحدود نقطتين وقد تم تحديد أسعار الفائدة حسب ما يلي:

- الحساب الجاري: 1% للقطاع العام، 2% للقطاعات الأخرى.
- حساب التوفير: 4% (حد أقصى 2 مليون ل.س للحساب)، ودائع توفير أطفال: 6% (حد أقصى 200000 ل.س للحساب).

اغتيال الرئيس الحريري، وإخراج القوات السورية من لبنان) الأمر الذي تسبب في زعزعة الثقة بالليرة السورية عند المواطنين، وانخفاض قيمتها أمام الدولار الأميركي (انظر الشكل 4.1.4)، فقلت الإيداعات في المصارف المحلية، حتى إن منهم من سحب أرصدته بالليرة السورية ليحولها إلى دولار، فقل الطلب على الليرة السورية، لهذا اضطر مجلس النقد والتسليف بهدف الحفاظ على استقرار سعر صرف الليرة السورية إلى رفع أسعار الفائدة على الودائع التي تزيد عن سنة، ومع استمرار الأزمة السياسية قام المجلس برفع أسعار الفائدة بشكل متتال على جميع الودائع، مع الإبقاء على سعر منخفض للفائدة على الحساب الجاري، بغية تحقيق هدف مزدوج في الحفاظ على سعر صرف الليرة السورية (استهداف سعر الصرف)، وتحويل الإيداعات من الحساب الجاري إلى حساب الودائع لأجل[1]. كما أصدر مجلس النقد بعض القرارات الهادفة إلى إعطاء المصارف حيزاً أكبر من الحرية في تحديد أسعار الفائدة، وإتاحة فرص المنافسة بينها، فصدر القرار رقم /393/ تاريخ 2008/5/5 الذي أعطى هامش حرية للمصارف برفع، أو خفض أسعار الفائدة على الحسابات الجارية بمقدار 1%، وهامش حرية برفع، أو خفض أسعار الفائدة على الودائع لأجل بمقدار 2% شريطة ألا يقل الفرق بين أدنى سعر يدفعه المصرف على هذه الودائع، وأعلى سعر عن 3%، وذلك بهدف تعديل هيكل الودائع للأجل بالليرة السورية من خلال منح المصارف مرونة أكبر في تحديد أسعار فائدة ودائعها. كما أصدر المجلس بتاريخ 2009/1/31 القرار رقم /462/ القاضي بتخفيض أسعار الفوائد التأشيرية على الودائع الآجلة من (7%-9%) إلى (6%-8%) مع السماح لإدارات المصارف برفع، أو خفض أسعار الفائدة بمقدار 2% شريطة ألا يقل الفرق بين أدنى سعر يدفعه المصرف على هذه الودائع، وأعلى سعر عن 3%، واستكمالاً للقرارات السابقة، وبهدف تشجيع الاستثمار المحلي،

- شهادات الاستثمار: 5.6%.
- الودائع لأجل أقل من سنة: 5%.
- ودائع لأجل تزيد عن سنة: 6%.

[1] أصدر مجلس النقد والتسليف خلال العام 2005 أربعة قرارات لتعديل بنية الودائع الهيكلية لمصلحة زيادة حصة الودائع طويلة الأجل:

- **القرار رقم 119 تاريخ 9/3/ 2005**: في هذا القرار خفض معدل الفائدة على ودائع التوفير التي تزيد عن مليون ليرة سورية من 5% إلى 4%، بينما تم رفع معدلات الفائدة على الودائع لأجل ( أكثر من سنة واحدة) من 6% إلى 7%، كما تم رفع معدل العائد على شهادات الاستثمار من 7% إلى 7.5%.
- **القرار رقم 160 تاريخ 2005/9/18**: وقضى هذا القرار بتخفيض معدلات الفائدة على الحسابات الجارية من 2% إلى 1%، وتصحيح وضع فوائد الودائع لأجل لأقل من سنة (ثلاثة أشهر- ستة أشهر) بوضعها ضمن حد أدنى 5.5% وحد أعلى 6.5% وترك الحق للمصارف المتخصصة تحديدها لتحفيز التنافس فيما بينها. إضافةً إلى تخفيض معدل الفائدة على حسابات التوفير فوق المليون ليرة سورية إلى 3%، وظل العائد على شهادات الاستثمار 7.5%.
- **القرار رقم 172 تاريخ 2005/11/14**: حافظ هذا القرار على معدلات الفائدة المطبقة على ودائع الحساب الجاري، وودائع التوفير، وأعاد هيكلة الودائع لأجل حيث ترك للمصارف حرية تحديد نسبة الفوائد على الودائع لأجل أقل من سنة بين 6% و7% وحدد نسبة الفائدة على الودائع لأكثر من سنة بـ 8% وعزز من قدرة المصارف على التنافس فيما بينها بإفساح المجال لها بتخفيض معدلات الفائدة، أو رفعها بمقدار 0.5%، كما أجاز لها رفع معدلات الفائدة المدينة على جميع القروض الممنوحة منها بمقدار 1% بآجال أقل من 5 سنوات و 1.5 للآجال التي تتجاوز 5 سنوات.
- **القرار رقم 174 تاريخ 2005/12/3**: نص القرار على رفع معدلات الفائدة على الودائع لأجل لسنة، وما فوق إلى 9% وحدد معدل الفائدة على الودائع لأجل لأقل من سنة (شهر- ثلاثة أشهر- ستة أشهر) بين 7.5%-8.5%. كما أجاز القرار لمجالس إدارات المصارف رفع معدلات الفائدة المدينة على جميع القروض الممنوحة من قبلها بمقدار 1% بآجال أقل من 5 سنوات و1.5% للآجال التي تتجاوز 5 سنوات.

وجذب الاستثمار الأجنبي، والحفاظ على أسعار تشجيعية للادخار الوطني، صدر القرار رقم /698/ تاريخ 2010/8/24، والقرار /728/ تاريخ 2010/12/28 اللذان خفضا تدريجياً أسعار الفائدة على الودائع لأجل، وودائع التوفير بمقدار نقطة مئوية واحدة، وأخيراً صدر القرار رقم /795/ تاريخ 2011/12/14 الذي رفع أسعار الفائدة على الودائع بنقطتين مئويتين، وذلك بهدف الحفاظ على سعر صرف مقبول بعد أن تجاوزت قيمة الدولار مقابل الليرة السورية في سوق الصرف الموازي غير الرسمي 100 ل.س، نتيجة الأزمة التي تشهدها سورية منذ شهر آذار 2011. مما سبق، يُمكن تقسيم مراحل قرارات سعر الفائدة التي أصدرها مجلس النقد والتسليف خلال الفترة (2000–2011)، التي اعتمدت على قواعد التحديد الإداري لأسعار الفائدة إلى ما يلي:

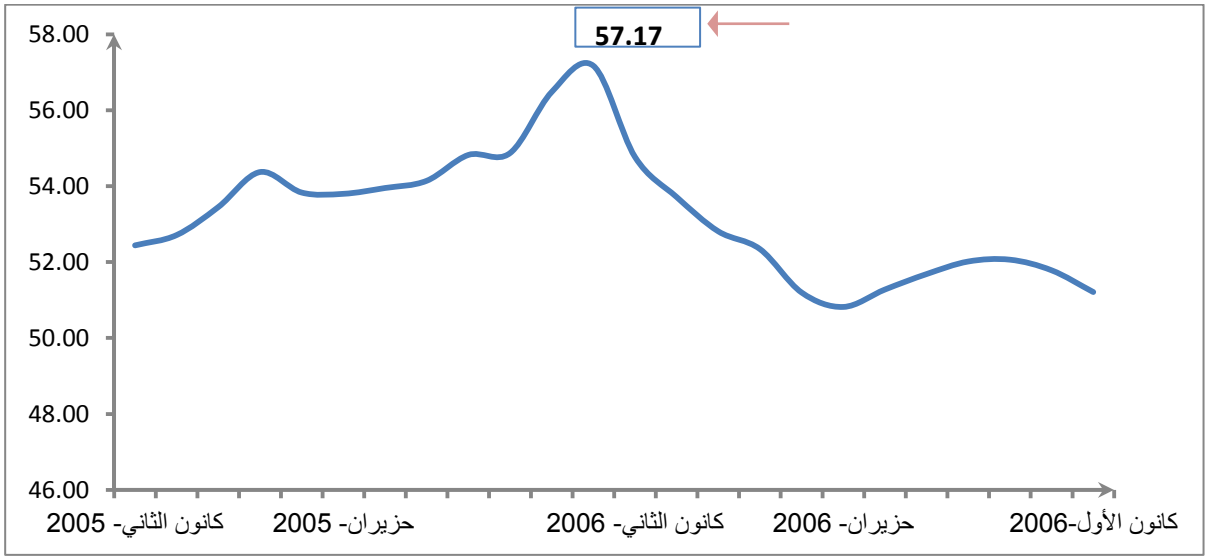
**الجدول رقم (4.1.2):** قراءة تحليلية لأهم قرارات مجلس النقد والتسليف المتعلقة بأسعار الفائدة المصرفية

| رقم وتاريخ القرار | الهدف من القرار | النتائج المحققة |
|---|---|---|
| **القرار رقم /4/ تاريخ 2003/5/28، والقرار رقم /39/ تاريخ 2003/12/3، والقرار رقم /43/ تاريخ 2004/1/5.** | تشجيع الاستهلاك، وزيادة الطلب، وتحريك السوق، وتشجيع الاستثمار. | – انخفاض معدل نمو الودائع من 29.6% في العام 2001 إلى 8.3% في العام 2004.<br>– تراجع مدخرات ذوي الدخل المحدود، وبالتالي مستوى معيشتهم، إضافةً إلى سحب الأموال وتوجيهها نحو المضاربة في العقارات (انخفض معدل نمو الودائع تحت الطلب، وودائع التوفير من 15.4% في العام 2001 إلى 3.8% في العام 2004 بالنسبة للودائع تحت الطلب، ومن 30.9% إلى 2% في الأعوام نفسها لودائع التوفير).<br>– التأثير في مصداقية مجلس النقد والتسليف نتيجة القرارات المفاجئة، والمترددة التي تم إصدارها آنذاك. إذ صدر القرار رقم /39/ الذي قضى بتخفيض معدلات الفائدة المعمول بها تبعه بعد 33 يوماً القرار رقم /43/ الذي قضى برفع معدلات الفائدة.<br>– تزامن صدور القرارات مع حداثة تجربة المصارف الخاصة، وحاجتها إلى المزيد من الوقت للتكيف مع متطلبات، وخصوصية السوق السورية، ومن ثم عدم قدرتها في بادئ الأمر على استقطاب الودائع، والمدخرات التي تفضل البقاء في المصارف الحكومية. |
| **القرار رقم 119 تاريخ 2005/3/9، القرار رقم 160 تاريخ 2005/9/18، القرار رقم 172 تاريخ 2005/11/14، القرار رقم 174 تاريخ 2005/12/3.** | 1– تعديل بنية الودائع الهيكلية لمصلحة زيادة حصة الودائع طويلة الأجل.<br>2– استهداف وضبط سعر صرف الليرة السورية، وتخفيف الضغوطات عليه، والحد من الطلب على القطع الأجنبي. | 1–زيادة حصة الودائع طويلة الأجل من إجمالي الودائع المصرفية من 6.6 % في العام 2005 إلى 22.9% في العام 2008.<br>2–تشجيع الادخار بالليرة السورية، وخصوصاً الودائع لأجل، وتخفيض الطلب على العملات الأجنبية في السوق غير النظامية. الأمر الذي ساعد إلى حدٍ ما في عودة سعر الصرف إلى الاستقرار التدريجي، إذ انخفض سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي من 56.17 في الربع الرابع من عام 2005 إلى 50.83 في الربع الأول من العام 2007. |

| رقم وتاريخ القرار | الهدف من القرار | النتائج المحققة |
|---|---|---|
| **القرار رقم /393/ تاريخ 2008/5/5، القرار رقم /462/ تاريخ 2009/1/31، القرار رقم /698/ تاريخ 2010/8/24 والقرار /728/ تاريخ 2010/12/28 .** | 1- التحرير التدريجي لأسعار الفائدة.<br>2- تحفيز الاقتصاد، وجذب الاستثمارات المحلية، والأجنبية من خلال تشجيع المصارف على منح القروض. | 1-منح صدور مثل هذه القرارات مجالس إدارات المصارف هامشاً من الحرية في تحديد أسعار الفائدة، والذي يُعد خطوة متقدمة على طريق تأسيس أدوات نقدية ترتكز إلى قوى السوق. إلا أنه من الأنسب مستقبلاً منح المصارف هوامش حرية أوسع في تحديد معدلات الفوائد وفقاً لأوضاع السوق عبر الوصول إلى هيكل أسعار فائدة يتلاءم مع احتياجات السوق السورية.<br>2-ساهم انخفاض أسعار الفائدة على الودائع من (7-9%) وحتى (6-8%) حسب القرار /462/ في ازدياد قيمة السلف، والقروض المباشرة المقدمة من المصارف في العام 2009 مسجلةً أعلى معدل نمو لها خلال الفترة (2005-2010) بمعدل نمو قدره 38%، الأمر الذي قد يُعزا إلى انخفاض تكلفة التمويل بسبب انعكاس ذلك على نسبة الفائدة على القروض. |

**المصدر:** إعداد الباحث، بالاعتماد على التحليل السابق، والهوامش السابقة.

**الشكل رقم (4.1.4):** تطور سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأميركي في السوق الموازية خلال الفترة (كانون الثاني 2005- كانون الأول 2006).




**المصدر:** إعداد الباحث، بالاعتماد على بيانات مصرف سورية المركزي.

أما بالنسبة لسياسة سعر الخصم في سورية، فلم يطرأ عليها أي تعديل منذ العام 1962، وعليه لا يُمكن اعتبارها أداة فعالة في التأثير في أسعار الفائدة على القروض المقدمة من المصارف، وأسعار الفائدة على الودائع[1]. على الرغم من إن مجلس النقد والتسليف قد بدأ باستخدام أداة سعر الفائدة كأحد أدوات السياسة النقدية في سورية بعد ثبات دام لفترة طويلة. إلا إن استخدام هذه الأداة لم يتجاوز نطاق القرارات الإدارية. ما لم يسمح

[1] يعكس تحديد السلطة النقدية لسعر الخصم، أو تغييره رغبتها بالسماح للمصارف العاملة بالتوسع في الائتمان، أو تقليصه، وهذا يؤثر في تغير القاعدة النقدية، ويستهدف تغيير سعر الفائدة للإقراض لليلة واحدة- سعر الفائدة بين المصارف- الذي يحدد حجم إقراض المصارف فيما بينها.

بالحصول على أسعار فائدة حقيقية موجبة في بعض السنوات. كما عمد المجلس خلال السنوات الأخيرة من الفترة (2000-2010) إلى إصدار بعض القرارات الهادفة لمنح مجالس إدارات المصارف بعض الحرية (الهوامش) في تحديد أسعار الفائدة، وتعزيز المنافسة فيما بينها، والذي يُمكن اعتباره خطوة أولى على طريق التحرير الكامل لأسعار الفائدة، ولكن ما يجب ملاحظته أيضاً، هو أن الأساس الذي ارتكز عليه مجلس النقد والتسليف في إصدار مثل هذه القرارات يعود في بعض الفترات إلى الصدمات الطارئة التي تعرض لها الاقتصاد السوري (صدمة سعر الصرف 2005-2006)، وفي فتراتٍ أخرى إلى افتقاد الخبرة، والدراية الكاملة بالمخاطر الاقتصادية، والمالية الناجمة عن تحريك أسعار الفائدة، ومنعكساتها على الاقتصاد كله، وعليه تم إصدار بعض القرارات وتجريبها، ومن ثم التراجع عنها بعد أن اتضح عدم انسجامها مع احتياجات السوق (القرارات رقم – 4-39-43) ما أثر في مصداقية السلطة النقدية، وقد يُعزا السبب الأساسي في الطريقة التقديرية التي أديرت من خلالها سياسة سعر الفائدة، إلى غياب وجود أهداف واضحة، ومحددة للسياسة النقدية كتحديد معدل مستهدف للتضخم، أو لنمو الناتج (عدم وجود قواعد نقدية واضحة)، ولكن تبقى أهمية القرارات السابقة في قدرتها لحدٍ ما في إعادة هيكلة الودائع باتجاه الودائع طويلة الأجل، ومن الضروري في الفترة المستقبلية العمل على خلق سعر فائدة مرجعي بالتوازي مع التوجه نحو الاستقلالية. حيثُ يستطيع مجلس النقد والتسليف من خلاله التأثير في أسعار الفائدة على القروض، وفي الوقت نفسه التأثير في أسعار الفائدة الدائنة قصيرة الأجل. ما يساعد على تحديد أسعار الفائدة السوقية بطريقة غير مباشرة[1].

**ب- <u>نسبة الاحتياطي الإلزامي:</u>**

تُعد نسبة الاحتياطي الإلزامي، إحدى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، التي تُلزم السلطة النقدية من خلالها المصارف التجارية على الاحتفاظ بجزء من إجمالي ودائعها، في صورة وديعة لدى المصرف المركزي[2]. إذ عادةً ما تمنح القوانين الناظمة لعمل المصارف المركزية السلطات النقدية الحق بتغيير نسبة الاحتياطي الإلزامي زيادةً، أو نقصاناً، والتأثير في مقدار الاحتياطات المطلوب من المصارف التجارية الاحتفاظ

---

[1] لا يُمكن اعتبار أسعار الفائدة على أذون، وسندات الخزينة التي أصدرها مصرف سورية المركزي في تاريخ 2010/12/13 بمنزلة أسعار فائدة مرجعية (تأشيرية)، كونها تقل عن معدلات التضخم السائدة في السوق، ولا تقترب من سعر الفائدة الحقيقي، وعلى هذا لا يمكنها التأثير بأسعار الفائدة السوقية صعوداً، أو هبوطاً، وخصوصاً أن المزادات التجريبية اقتصرت على المصارف العامة فقط.

[2] تلتزم المصارف السورية استناداً إلى أحكام القوانين النقدية (المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002) بالاحتفاظ لدى مصرف سورية المركزي، ومن دون فائدة بنسبة من ودائعها يحددها مجلس النقد والتسليف من حيثُ الكم والنوع. راجع في ذلك:

- المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، المادة 119.
- قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، المادة 99.

بها، ومن ثم التأثير في قدرتها في إعطاء القروض[1]. تعُد هذه الأداة فعالة بالنسبة للاقتصاد السوري كونها لا تحتاج إلى أسواق مالية، ونقدية متطورة كما هو الحال بالنسبة لسعر إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة. إلا أن امتلاك المصارف التجارية السورية احتياطات فائضة تزيد عن الاحتياطي الإلزامي أفقد هذه الأداة فعاليتها، وبقي استخدامها مقتصراً على أغراضٍ تنظيمية تتعلق بضبط السيولة الفائضة لدى المصارف.

**ت- عمليات السوق المفتوحة:**

إن غياب سوق للأوراق المالية الحكومية في سورية أدى إلى غياب أهم أداة من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وهي عمليات السوق المفتوحة، التي تساعد السلطة النقدية على إدارة العرض النقدي، والتأثير بمعدلات الفائدة بما يتلاءم مع أهداف السياسة النقدية. كما تسبب غياب هذه السوق، في ترسيخ تبعية السياسة النقدية للمالية، وإجبارها على تمويل عجز الموازنة الحكومي من خلال الإصدار النقدي كما اتضح في الفصل الثاني من هذه الدراسة، إضافةً إلى حرمان النظام المصرفي من أداة مهمة تسمح بزيادة معدل الادخار، وتعزيز كفاءة إدارة السيولة فيها، فعلى الرغم من إيجابية الخطوات التي تم تنفيذها في الفترة الأخيرة على صعيد إصلاح السياسة النقدية سواء فيما يتعلق بالجانب القانوني (إصدار قانون النقد الأساسي رقم /23/، والمرسوم التشريعي رقم /21/)[2]، أو البدء بتحريك أسعار الفائدة، وتغيير نسب الاحتياطي القانوني. إلا أن الخطوات السابقة لا تضمن نجاح السلطة النقدية في الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة. كما أن منح مصرف سورية المركزي قدراً بسيطاً من الاستقلالية القانونية لا يعدو كونه خطوة أولى على طريق توفير المناخ اللازم لتمتعه بالاستقلالية الفعلية، ولو افترضنا صدق وجدية الحكومة في منح السلطة النقدية السورية استقلاليتها، والتي تجلت بوضوح في وثيقة السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة، فإن عدم تطور القطاع المالي يظل عائقاً أمام قدرة مصرف سورية المركزي على تحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف نهائي، ومعلن للسياسة النقدية في سورية. كما أن عدم تطور

---

(1) أصدر مجلس النقد والتسليف القرار رقم /72/ تاريخ 2004/9/12 القاضي بتكوين احتياطي إلزامي نقدي لدى مصرف سورية المركزي بنسبة 5% من مجموع الودائع تحت الطلب، والودائع لأجل، وذلك بالنسبة للودائع بالليرة السورية، والودائع بالعملات الأجنبية، ومن ثم أُصدر القرار رقم /73/ تاريخ 2004/9/19 القاضي بإلزام المصارف بالاحتفاظ بـ 20% من إجمالي المطاليب كسيولة احتياطية (معدلات سيولة قانونية). كما أصدر مجلس النقد والتسليف القرار رقم /389/ تاريخ 2008/5/5، القاضي برفع نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى 10%، وذلك بهدف الحد من قدرة المصارف على منح الائتمان، وبتاريخ 2009/5/10 أصدر المجلس القرار رقم /502/ القاضي بتخفيض متطلبات الاحتياطي الإلزامي النقدي على جزء من الودائع التي توجه كتسهيلات، وتمويلات للقطاع الصناعي (من 1% إلى 5% حسب نسبة التسهيلات، والتمويلات المقدمة للقطاع الصناعي)، شريطة أن ينعكس التخفيض في نسبة الاحتياطي الإلزامي انخفاضاً في تكلفة التمويل الصناعي (تشجيع الاستثمار في القطاع الصناعي).

(2) من الضرورة بمكان، ومن أجل تعزيز مصداقية مجلس النقد والتسليف المبادرة إلى تطبيق نصوص هذه التشريعات، ولاسيما المرسوم التشريعي رقم /21/ الذي أكد أنه يجوز لمصرف سورية المركزي بناء على تمتعه بالاستقلالية في تنفيذ السياسة النقدية للدولة إدارة عمليات السوق المفتوحة، وتسهيلات الإقراض، والإيداع بالعملة المحلية والعملات الأجنبية، وإصدار التعليمات الناظمة لهذه العمليات. راجع في ذلك:
- المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، المادة 8.

سوق الأوراق المالية الحكومية قد تسبب في عدم توافر الأدوات الكافية للسياسة النقدية للتحكم بالعرض النقدي، وعلى هذا، فإنه في ظل البيئة المالية، والنقدية الحالية، فإن التزام مجلس النقد والتسليف بتحقيق هدف استقرار الأسعار لا يُمكن أن يتمتع بالمصداقية، حتى ولو افترضنا امتلاكه القدر الكافي من الاستقلالية القانونية.

يشير الباحث أنه من الأجدى أن تركز الإصلاحات النقدية في الفترة المستقبلية على تطوير الأسواق النقدية والمالية، وتفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، والابتعاد عن الإجراءات الإدارية في تحديد أسعار الفائدة، وحجم الائتمان، ومعالجة الترتيبات المتعلقة بسعر الصرف، ومن ثم يتم التوجه نحو الإعلان عن منح السلطة النقدية استقلاليتها في مرحلة متقدمة من التطور المالي بعد ضمان توافر الركائز الأساسية للاستقلالية المتمثلة بالمساءلة والشفافية، وهنا يتفق الباحث مع ما توصلت إليه إحدى الدراسات التي قاست الاستقلالية القانونية للمصارف المركزية في 26 دولة من الدول الاشتراكية السابقة في الاتحاد السوفيتي السابق، وشرق أوروبا، وذلك بعد أن شرعت هذه الدول إلى إدخال التعديلات، والإصلاحات إلى تشريعاتها النقدية في تسعينيات القرن العشرين، وتوصلت الدراسة إلى أن المصارف المركزية في بعض الدول (بولندا، مولدوفا، جورجيا، ليتوانيا، التشيك، أرمينيا، بيلاروسيا، استونيا) حصلت على درجة استقلالية قانونية أعلى من البوندزبنك ذاته، وعلى الرغم من ذلك أكدت الدراسة عدم وجود علاقة معنوية بين درجة الاستقلالية القانونية، ومعدل التضخم خلال المراحل الأولى من عملية التحرير، والإصلاح الاقتصادي. حيثُ أرجعت الدراسة النتيجة السابقة إلى عدم قدرة الاستقلالية القانونية على تخفيض معدلات التضخم خلال المراحل الأولى من عملية التحرير والإصلاح الاقتصادي، ولكن الآثار الايجابية للاستقلالية في تخفيض معدلات التضخم ستظهر عند الوصول إلى درجة كافية من التطور المالي والاقتصادي، أي بعد توافر البيئة الملائمة لنجاح الاستقلالية، والتي لا تقتصر على السياسة النقدية فحسب[1].

**3- ضعف الركائز الأساسية للاستقلالية (الشفافية، والمساءلة):**

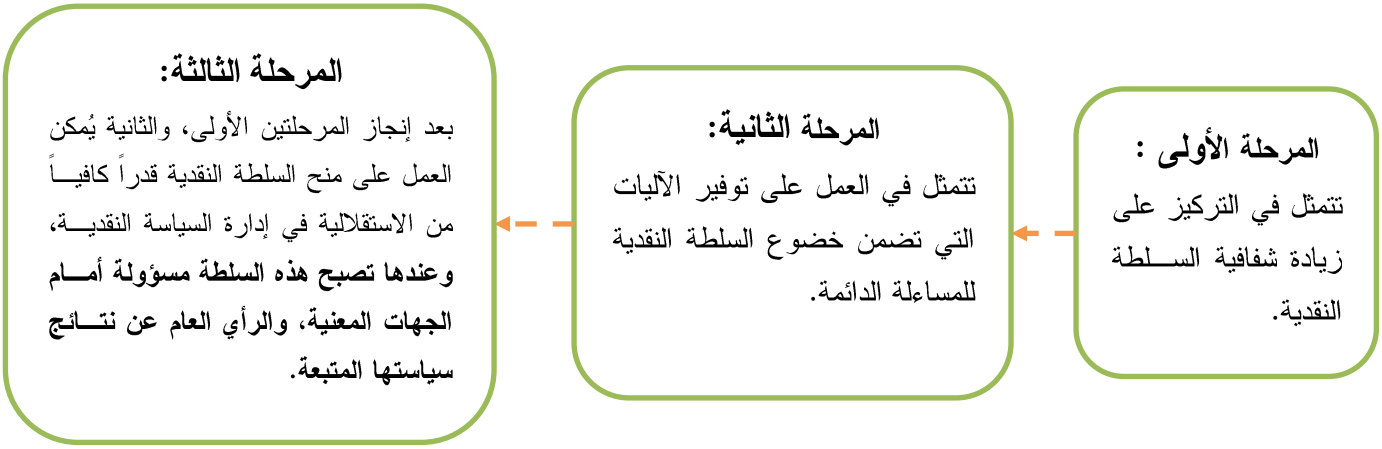
يعاني مجلس النقد والتسليف من ضعف كبير فيما يتعلق بامتلاكه للركائز الأساسية اللازمة لمنحه استقلاليته المنشودة، حيثُ بلغت درجة شفافيته 2 من أصل 15 حسب مؤشر (E & G, 2005) للشفافية، و3.83 من أصل 10 حسب مؤشر (BMJ, 2007) للمساءلة، وعليه يمكن القول، إن السلطة النقدية السورية لا تمتلك الركائز الأساسية اللازمة لمنحها استقلاليتها، لذا فإنه من غير السليم في، إطار العمل المؤسساتي المتكامل، منح مؤسسة اقتصادية تعمل ضمن طيف من المؤسسات الأخرى استقلاليتها، قبل التأكيد من امتلاكها القدر الكافي من الشفافية،

(1) Cukierman. Alex., Miller. Geoffrey P., Neyapti. Bilin., "Central Bank Reform, Liberalization and Inflation in Transition Economics: An International Perspective", Journal of Monetary Economics, Vol. 49, 2002, PP 255:256.

وخضوعها الدائم للمساءلة، وعلى هذا، فمن الضروري قبل الحديث عن منح السلطة النقدية استقلاليتها، العمل على وضع إستراتيجية متكاملة للإصلاح المؤسسي على النحو التالي:

***3-1. برنامج مقترح للاستقلالية المنشودة:***

**الشكل رقم (4.1.5):** الإطار المؤسسي المتكامل لتطبيق الاستقلالية.




**ويجب التركيز في كل مرحلة من المراحل السابقة على ما يلي:**

* **المرحلة الأولى:**

وضع خطة متكاملة لإنجاز شفافية السياسة النقدية تتضمن:

1. التزام مجلس النقد والتسليف بأن ينشر للرأي العام عقب كل اجتماع بياناً يتضمن القرارات التي تم اتخاذها في هذا الاجتماع، ويُمكن أن يستثنى من هذا الإلزام القرارات المتعلقة بتدخل مصرف سورية المركزي في الأسواق في حالات معينة، إذا ما وجد المجلس أن النشر الفوري لهذه القرارات سوف يُبطل التأثير المرغوب منها.
2. نشر محاضر اجتماعات مجلس النقد والتسليف خلال مدة محددة من تاريخ انعقاد الاجتماع (يُنص عليها بوضوح ضمن قانون مصرف سورية المركزي).
3. حصر التصريحات المتعلقة بأمور السياسة النقدية سواء سعر الصرف، أو معدلات التضخم، أو الفائدة، بالأشخاص القائمين على إدارة السياسة النقدية، وعدم الإدلاء بأي تصريح من الجهات الحكومية الأخرى دون التنسيق المسبق مع المجلس في ذلك.
4. نشر الخطابات الرسمية بين السلطة النقدية، ووزارة المالية بخصوص التنسيق فيما يتعلق بمعدلات التضخم المستهدفة، والنمو الاقتصادي.
5. نشر المعلومات الدقيقة بالتوقيت المناسب، وتطوير أسلوب نشر البيانات من حيث السياق الزمني، وطريقة الإعداد، والعمل على نشر سلاسل زمنية ربعية، وشهرية للمتغيرات الأساسية (التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، الرقم القياسي لأسعار الصادرات، الرقم القياسي لأسعار المستوردات، سعر الصرف، سعر الفائدة،

توليفات العرض النقدي M2-M1، والقاعدة النقدية M0). إذ يفيد نشر السلاسل الزمنية للمتغيرات على أساس ربعي، أو شهري في دراسة حركتها في الأجلين القصير والطويل، والتعرف على طبيعة العلاقات السببية فيما بينها، وتأثير كل منها على الآخر، إضافةً إلى أن التحليل القياسي، وبناء نماذج التنبؤ، يتطلب بيانات زمنية كافية ولفترات طويلة تساعد على دراسة ديناميكية العلاقات في الأجلين القصير، والطويل، ومن ثم القدرة على التنبؤ بالظواهر المدروسة خارج حدود الفترات الزمنية المستخدمة.

6. العمل على إدخال توقعات السلطة النقدية بشأن معدلات التضخم المستقبلية ضمن تقرير التضخم الشهري الذي يُنشر على موقع مصرف سورية المركزي،[1] مع التركيز في بداية الأمر على وضع تقديرات تغطي فترة زمنية قصيرة مقدارها شهر، أو شهران، أو الربع القادم كحد أقصى، ونشر هذه التقديرات في البداية على شكل سيناريوهات، واحتمالات متعددة (أقرب إلى النظرة العامة)، وعند امتلاك مصرف سورية المركزي قاعدة بيانات واسعة تغطي جميع المتغيرات الاقتصادية المؤثرة في معدلات التضخم في الاقتصاد السوري، وتوافر برامج ونماذج اقتصادية قياسية دقيقة للتنبؤ، وكوادر بشرية مؤهلة لاستخدامها يُمكن الانتقال نحو نشر تنبؤات واضحة (explicit forecasts) عن معدلات التضخم، وإصدارها على فترات زمنية قصيرة، ومتوسطة، وطويلة.

7. وضع آليات للتواصل الفعال بين مصرف سورية المركزي، والجمهور العام، والأسواق، من خلال توفير أكبر قدر ممكن من الشروح، والتفسيرات لإجراءات السياسة النقدية المتبعة بالطريقة، والتوقيت المناسبين، وخصوصاً أن الجمهور العام في سورية يفتقر إلى الدراية، والمعرفة حول طبيعة عمل المصرف المركزي، والسياسة النقدية. ما يتطلب ضرورة تثقيفه بشأن هذه القضايا بالشكل الذي يساعد على إدارة الاقتصاد كله، عن طريق الحفاظ على توقعات الجمهور التضخمية بما يتماشى مع السياسة النقدية المخططة، ويُخفف من حدة التقلبات في معدلات التضخم، والناتج، وفي هذا الصدد لا بد من التركيز على المؤتمرات الصحفية، والندوات العلمية، والعمل على تهيئة الرأي العام بقصد حشد تأييد شعبي قوي لاستقلالية مصرف سورية المركزي، وسياساته المكافحة للتضخم.

8. إلزام مصرف سورية المركزي بنشر قوائمه المالية المفصلة عن كل سنة مالية، مع مراعاة الأسس السليمة في إعداد هذه القوائم، وخضوعها للمراجعة من جهات مستقلة قبل النشر.

* **<u>المرحلة الثانية:</u>**

في هذه المرحلة يتم العمل على ضمان توفير الآليات اللازمة لخضوع السلطة النقدية السورية للمساءلة الدائمة من خلال:

---

[1] بدأ مصرف سورية المركزي منذ كانون الثاني عام 2011 بإصدار تقرير شهري عن التضخم، يلقي الضوء على تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك في سورية، وأهم مكوناته الرئيسية، وتحليل معدلات نموه لمعرفة مستوى التضخم المسجل داخل الاقتصاد السوري شهرياً، ومعرفة أهم محددات التضخم النقدية، والحقيقية، واتجاهاتها خلال الفترة الماضية، إضافة إلى تحليل تطور أسعار المواد الرئيسية على المستوى العالمي، وعلى وجه الخصوص أسعار المواد الغذائية، وأسعار الطاقة، وللمزيد راجع الرابط التالي: http://www.banquecentrale.gov.sy/main-ar.htm

1. العمل على تشكيل لجنة نقدية لدى مجلس الشعب تُعنى بقضايا السياسة النقدية، وإرسال تقارير دورية لها عن أداء مجلس النقد والتسليف، والأهداف المحققة، وحالات الانحراف عن الأهداف المعلنة، وأسباب ذلك.
2. التزام الحاكم بالمثول مرتين في السنة على الأقل أمام اللجنة المذكورة أعلاه لمساءلته عن أداء السياسة النقدية.
3. التزام مجلس النقد والتسليف في حال حصول صدمات معينة ينجم عنها ارتفاعات طارئة في معدلات التضخم أو سعر الصرف، أن يرسل خطاباً لرئيس مجلس الوزراء يحيطه فيه علماً بأسباب هذا الارتفاع، والسياسات التي طبقت لعلاجه، والفترة الزمنية المتوقع أن تعود خلالها معدلات التضخم، أو سعر الصرف إلى الحدود المسموح بها، وفي حال استمرار الانحراف يتم تكرار إرسال الخطاب إلى أن تعود المتغيرات إلى وضعيتها المستقرة.
4. أن يلتزم مجلس النقد والتسليف بأن يعلن للرأي العام القرارات التي يتخذها في أمور السياسة النقدية، ولاسيما تلك المتعلقة بأسعار الفائدة، ونسبة الاحتياطي الإلزامي، وسعر الخصم.
5. أن ينشر مصرف سورية المركزي على موقعه الإلكتروني تقريراً سنوياً يتضمن آراءه المتعلقة بالسياسة النقدية، والاقتصادية، وجميع البيانات الخاصة بالسياسات التي تبناها، والأدوات التي استخدمها، ونتائج هذه السياسات، على أن ينشر هذا التقرير في نهاية كل عام.

* **المرحلة الثالثة:**

يرى الباحث أنه يُمكن لمجلس النقد والتسليف من خلال الالتزام بالخطوات، والإجراءات المتعلقة بالمرحلتين الأولى والثانية، اكتساب ثقة الجمهور العام، والأسواق بالسياسات، والأهداف المعلنة (التأثير في توقعات الجمهور) شريطة بناء سجل جيد من معدلات التضخم المنخفضة، والمستقرة، وخلق الأدوات الكافية للسياسة النقدية. إذ لا بد بالتزامن مع إنجاز المرحلتين السابقتين، العمل على إدخال تعديلات جذرية على الإطار التشريعي للجهاز المصرفي، وإدارة مصارف القطاع العام على أسس اقتصادية سليمة، بما يساهم في توفير المناخ الملائم للمصارف التجارية للعمل بكفاءة في ظل الاحتكام لقوى السوق. حيثُ يساهم إصلاح الجهاز المصرفي في ضمان استجابة المصارف التجارية للتغييرات التي تطرأ على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية. إذ أن توفير إطار تشريعي، وإداري مستقر تعمل في إطاره المؤسسات المالية يُعد أمرا ضرورياً لتطور القطاع المالي، واستقراره. بعد الانتهاء من إنجاز الخطوات السابقة على المستويين التشريعي، والفني، يُمكن البدء بالإعلان أن السلطة النقدية في سورية تمتلك الاستقلالية الكافية لإنجاز هدف استقرار الأسعار كهدف نهائي، ومعلن للسياسة النقدية، ولا بد من التركيز في الإطار القانوني للسلطة النقدية على بعض النقاط:

1. امتلاك السلطة النقدية بمفردها الحق في تحديد هدف السياسة النقدية (القيم المستهدفة لمعدل نمو العرض النقدي، أو معدل التضخم).
2. منع مصرف سورية المركزي من شراء الأوراق المالية الحكومية في السوق الأولية، والاقتصار على شرائها من السوق الثانوية في إطار عمليات السوق المفتوحة.

3. إطالة مدة تعيين الحاكم، وأعضاء مجلس النقد والتسليف بحيثُ لا تقل عن 8 سنوات، وأن تحدد بوضوح الحالات التي يُمكن أن يعزل فيها الحاكم، أو أي عضو من أعضاء المجلس من منصبه، والجهة صاحبة الحق بالعزل.
4. النص صراحةً ضمن قانون مصرف سورية المركزي على حق المجلس باستخدام أدوات السياسة النقدية، وتحريكها بما يتناغم مع هدف استقرار الأسعار.
5. النص صراحةً على الاستقلالية الكاملة للمجلس عن الحكومة، وعدم التزامه بأية تعليمات تصدر منها في الأمور الخاصة بالسياسة النقدية (الاستقلالية في السياسة).

بعد التأكد من توافر النقاط السابقة، يُمكن القول إن استقلالية السلطة النقدية في سورية ستلعب دوراً محورياً في تعزيز عملية الإصلاح النقدي، والقدرة على تحقيق هدف استقرار الأسعار. أما في ظل الظروف الحالية، فإن التزام السلطة النقدية بتحقيق هدف استقرار الأسعار لا يُمكن أن يتمتع بالمصداقية، حتى ولو تمتع مصرف سورية المركزي بالاستقلالية التشريعية، وعلى هذا الأساس، فمن الضروري في المرحلة الحالية التركيز على قضية تكامل السياسات وبالأخص السياستين المالية، والنقدية، وإجراء إصلاحات هيكلية في السياسات الاقتصادية بما يساعد على تحقيق هدف استقرار الأسعار، وأن يكون **الإعلان** عن استقلالية السلطة النقدية السورية في مرحلة متقدمة من عملية الإصلاح الاقتصادي، والتطور المالي كي لا تقتصر هذه الاستقلالية على الجانب القانوني دون إمكانية عكسها على أرض الواقع بالممارسة العملية.

## المبحث الثاني:

## المحددات السياسية، والاقتصادية للاستقلالية

تؤثر محددات البيئة الاقتصادية، والسياسة التي تعمل في ظلها السلطة النقدية مع الظروف المرتبطة بواقع السياسة النقدية في تحديد درجة استقلاليتها الفعلية، وهكذا فإن هذه الدرجة من الاستقلالية تختلف من دولةٍ لأخرى، ومن وقت إلى آخر.

### 1- المحددات السياسية:

تلعب عوامل البيئة السياسية دوراً فاعلاً، ومؤثراً في تحديد درجة استقلالية مجلس النقد والتسليف في سورية، والتي تتمثل في المنهج الاقتصادي للحكومة، ودرجة قبول الرأي العام للتضخم.

#### *1-1. المنهج الاقتصادي للحكومة:*

يرى العديد من الاقتصاديين أن درجة استقلالية السلطة النقدية تتأثر بالمذهب الاقتصادي للحكومة، إذ تتباين درجة الاستقلالية فيما إذا كانت الحكومة يسارية أم يمينية، فالحكومات اليسارية المعروفة بميولها الاشتراكية، تتميز برغبتها في زيادة الإنفاق الحكومي، وتخفيض الضرائب فضلاً عن إعطاء الأولوية لهدف زيادة مستوى الناتج، والتوظيف مقارنةً بهدف استقرار الأسعار، ومن ثم تفضل هذه الحكومات التوسع النقدي، وقبول حدوث تضخم مفاجئ للاستفادة من الزيادة المتوقعة في مستوى الناتج، والتشغيل على الحفاظ على استقرار الأسعار، وتقبل انخفاض معدلات نمو الناتج. بمعنى آخر، يزداد الميل التضخمي في ظل هذا النوع من الحكومات، وتضعف مصداقية السلطة النقدية. أما في ظل وجود حكومة يمينية في السلطة المعروفة بميولها المتحفظة إزاء التضخم، والتوسع النقدي، فإن هذه الحكومات ستسعى إلى منح السلطة النقدية الاستقلالية اللازمة للحفاظ على معدلات تضخم منخفضة[1] في ظل المرحلة الانتقالية التي يمر بها الاقتصاد السوري منذ عام 2000 على وقع التحول من النهج الاقتصادي السابق، القائم على التخطيط المركزي إلى اقتصاد السوق الاجتماعي، نلاحظ بروز التيار الحكومي الذي يحمل أفكاراً ليبرالية إلى حدٍ ما، والمنادي بضرورة منح السلطة النقدية السورية استقلاليتها، واعتبار ذلك ضرورة أساسية في إنجاز عملية الإصلاح النقدي التي أطلقتها الحكومة، وعلى هذا فقد نصت وثيقة السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة ضمن فقرة الأهداف، وهنا أقتبس: "**تتحد أهداف الخطة الخمسية**

---

[1] راجع في هذا الصدد:

Simmons, Beth., "Rules of Game Central Bank Independence During the Interwar Years", International Organization, Vol.50, Issue 3, 1996, PP 408:442.

**العاشرة في صياغة وتنفيذ سياسة نقدية تعمل على إعادة الهيكلة المؤسسية، والوظيفية، وضمان استقلالية مصرف سورية المركزي، فالمطلوب إذاً صياغة قانون أساسي يحدد الهيكل الأساسي للتنظيم المصرفي، ويقر بكل وضوح باستقلالية مصرف سورية المركزي، ويعلن أن السياسة النقدية تسعى لتحقيق استقرار مستوى الأسعار، ودور المصرف المركزي يجب أن يكون تنفيذياً لسياسات يرسمها مجلس النقد والتسليف الذي هو بمنزلة مجلس إدارة للمصرف، ومجلس لرسم السياسات"**[1]، وقد أكدت الخطة ضمن فقرة المرامي الكمية الأساسية للخطة، ألا يزيد معدل التضخم عن 5% وضرورة ضبط معدل نمو العرض النقدي M2 بحدود 8%[2]، وبالتالي نلاحظ أن تبدل الحكومات، واختلاف الرؤى الاقتصادية لكل منها يلعب دوراً مهماً في التأثير في استقلالية السلطة النقدية، وهذا ما تلمسناه فعلاً في سورية خلال النصف الثاني من سنوات العشرية الأولى من القرن الحادي والعشرين، عندما تم الإعلان عن نية الحكومة في منح السلطة النقدية السورية استقلاليتها لترسيخ نهج الإصلاح المؤسسي، والتحرير الليبرالي للاقتصاد الذي مثلته الخطة الخمسية العاشرة آنذاك.

### *1-2. درجة المعارضة الشعبية، ومعارضة القطاع المالي للتضخم:*

تشكل درجة المعارضة الشعبية لظاهرة التضخم أحد المحددات الأساسية لاستقلالية السلطة النقدية الفعلية. إذ إن الدول التي تتسم تفضيلات مجتمعاتها بكراهية، وحساسية شديدة إزاء الارتفاع في معدلات التضخم عادةً ما يلتزم صناع القرار الاقتصادي فيها بتبني سياسات غير تضخمية، وانطلاقاً من حرصهم على الاستمرار في اتباع هذه السياسات، فإنهم يلجؤون إلى منح السلطة النقدية درجة مرتفعة من الاستقلالية[3]، وعلى العكس من ذلك، فإن الدول التي تتسم مجتمعاتها بانخفاض درجة المعارضة الشعبية للتضخم يكون بمقدور السلطات السياسية فيها تبني سياسات تضخمية، والالتفاف على التشريعات النقدية لتنفيذها، وبصرف النظر عن درجة الاستقلالية القانونية [4]. لابد من التأكيد في هذا الصدد، أن الدول التي تمتلك سجلاً تاريخياً حافلاً بالارتفاع، والتقلب الكبير في معدلات التضخم الذي يتزامن مع الانخفاض في الدخل الحقيقي يتشكل لديها معارضة شعبية لظاهرة التضخم، تضغط على

---

(1) الخطة الخمسية العاشرة. الفصل الخامس: السياسات الاقتصادية، ومقومات برنامج الإصلاح الاقتصادي. مرجع سبق ذكره ص 96.

(2) من خلال رجوع الباحث إلى الخطط الخمسية السابقة، وتحديداً (التاسعة) لم يتضح وجود أية أهداف معلنة للسياسة النقدية في سورية فيما يتعلق بمعدل التضخم، أو العرض النقدي، وقد اكتفت الخطط بإعلان أهداف لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، فعلي سبيل المثال، أكدت الخطة الخمسية التاسعة أن هدف السياسة النقدية تحقيق التوازن الاقتصادي بين التدفقات النقدية، والتدفقات السلعية. حيثُ يعكس هذا الهدف الاهتمام باستقرار الأسعار عن طريق تخفيض معدلات التضخم إلى أدنى حد ممكن، دون ذكر هدف رقمي معلن للتضخم، أو للعرض النقدي.

(3) يُعتبر تفضيل المجتمع لتحقيق هدف استقرار الأسعار جزءاً من الثقافة الاقتصادية للبلد الذي يتأثر بالتجربة التاريخية له، ومن ثم، فإن هذه الثقافة تمثل قيم ومواقف السكان تجاه جميع الجوانب المتعلقة بالنظام الاقتصادي. وبما أن درجة الوعي بمخاطر التضخم تمثل جزءاً من الثقافة الاقتصادية للمجتمع، فهي بدورها تشير إلى موقف السكان فيما يتعلق بظاهرة التضخم، ومدى معارضتهم لها، والتي تؤثر في السياسات التي يتبناها صناع القرار الاقتصادي، وعلى درجة الاستقلالية الممنوحة للسلطة النقدية، وللمزيد انظر:

Hayo, Bernd., "Inflation Culture, Central Bank Independence and Price Stability", Op .Cit., PP 245:247.

(4) Fischer, Stanley., "Modern Approaches to Central Banking", Op. Cit., P47.

السلطة التنفيذية باتجاه إجراء إصلاحات جدية في السياسة النقدية، والعمل على تفويض إدارة السياسة النقدية لسلطة مستقلة تنصب جهودها على تحقيق هدف استقرار الأسعار. إن تاريخ تجربة التضخم في سورية قد شهد خلال الفترة (1956–2010) تقلباً كبيراً، وارتفاعاً حاداً في المعدلات المسجلة، كما أنه، وفي ظل الأحداث الراهنة التي تشهدها سورية منذ شهر آذار 2011 ، فإن الرقم القياسي لمؤشر أسعار المستهلك بفئاته المختلفة قد سجل ارتفاعات حادة في الأسعار تحمل عبأها مختلف شرائح المجتمع السوري، إلا أن الفقراء تحملوا الحصة الأكبر منه. حيثُ تشكل المواد الغذائية التي ارتفعت أسعارها بحدة حصة كبيرة من استهلاكهم،[1] مع الأخذ بالحسبان أن الفقراء أصبحوا ثلاثة أرباع السكان في سورية مع نهاية 2013[2]، وبالنتيجة فإن الزيادة في الأسعار، وتآكل مصادر دخل الأسرة من المتوقع أن تشكل مستقبلاً بيئة خصبة لحشد التأييد، والدعم الشعبي باتجاه إطلاق السياسات المكافحة للتضخم، وتعزيز استقلالية السلطة النقدية. كما تشكل درجة معارضة القطاع المالي للتضخم جنباً إلى جنب مع المعارضة الشعبية، إحدى القوى الدافعة باتجاه استقلالية السلطة النقدية، وتفضيل السياسات المكافحة للتضخم. إذ يشير Posen أن تفضيل هدف استقرار الأسعار الذي تجسده المصارف المركزية المستقلة يحتاج لدعم سياسي حقيقي، وأن القطاع الاقتصادي الوحيد القادر على توفير هذا الدعم هو القطاع المالي (Financial Sector). لذا فإن الدول المتقدمة التي تمتاز بضخامة حجم قطاعها المالي، تبرز فيها المعارضة الشديدة لارتفاع الأسعار من منطلق حماية مصالح هذا القطاع في الحفاظ على معدلات فائدة منخفضة، والتقليل من درجات عدم اليقين[3]. لا يزال حجم القطاع المالي في سورية صغيراً، وذا تأثير ضعيف في عملية صنع القرار الاقتصادي مقارنةً بالدول الصناعية، ومن ثم تتضاءل قدرته في المطالبة بتبني سياسات معينة، وتحقيق أهداف اقتصادية محددة (استقرار الأسعار). لكن من المتوقع أن يشكل نمو حجم القطاع المالي، وتطوره في المستقبل عاملاً داعماً لاستقلالية السلطة النقدية في سورية. سواء من حيث الضغط باتجاه المحافظة على الاستقرار النقدي، أم من حيثُ المساهمة في نقل أثر التغييرات التي تطرأ على أدوات السياسة النقدية باتجاه المتغيرات النهائية.

---

[1] تُظهر بيانات المكتب المركزي للإحصاء الخاصة بمؤشر أسعار المستهلكين بحسب الفئات الرئيسية لشهر آب 2013 بأن فئة الأجبان والألبان والبيض قد شهدت زيادة حادة في الأسعار منذ بداية الأزمة في شهر آذار 2011 وحتى شهر آب 2013، والتي قدرت بمعدل 36% تقريباً، وارتفعت أسعار الغذاء عموماً بمعدل 275% خلال الفترة ذاتها. كما ارتفعت أسعار الكهرباء، والغاز، والوقود بمعدل 300%.

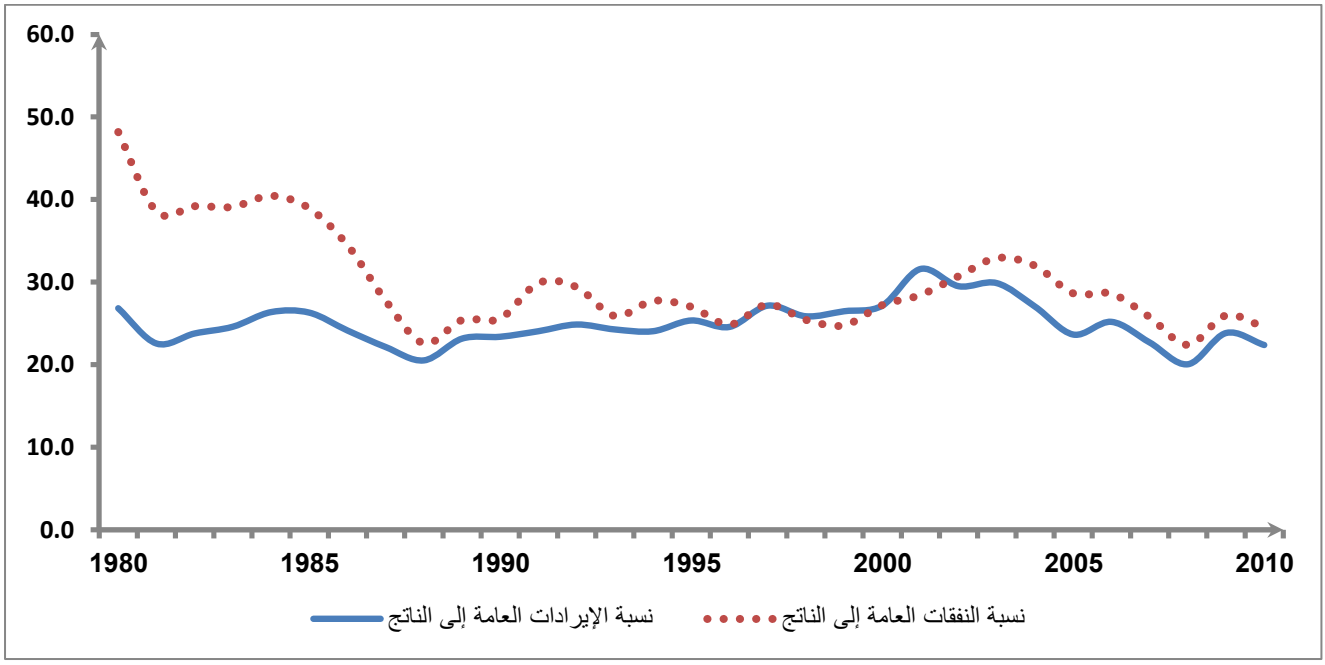
[2] المركز السوري لبحوث السياسات. سورية: هدر الإنسانية. تقرير يرصد الظروف الاقتصادية، والاجتماعية في سورية. صادر عن الربعين الثالث، والرابع (تموز – كانون الأول 2013)، أيار 2014، ص32.

[3] Laurens, Bernard J., Arnonem Marco., Segalotto, Jean-François., "Central Bank Independence, Accountability, and Transparency: A Global Perspective", Op. Cit, PP 35:37.

## 2- المحددات المتعلقة بالسياسة المالية:

تُعد السياسة المالية محدداً جوهرياً لاستقلالية السلطة النقدية، وذلك على أساس أن الدول التي تمتلك سياسة مالية فعالة قادرة على توليد الإيرادات بشكلٍ مستمر، لتغطية الإنفاق العام المتزايد، ستبتعد عن الاعتماد على مصارفها المركزية في تمويل الإنفاق من خلال الإصدار النقدي، ومن ثم، فإن السلطة النقدية ستكون قادرة على إدارة العرض النقدي بما يتلاءم مع هدف استقرار الأسعار، وفي نطاق الخطط الموضوعة مسبقاً. بالمقابل، فإن عدم قدرة السياسة المالية على توليد إيرادات حقيقية لتغطية النفقات العامة، والإخفاق في السيطرة على عجز الموازنة في حدود منخفضة سيضع السلطة النقدية أمام ضغوط تمويل العجز من خلال الإصدار النقدي، وخصوصاً في ظل غياب خيارات التمويل الأخرى، **وعلى هذا، فإن درجة الاستقلالية الفعلية للسلطة النقدية تتحدد وفقاً لعاملين تحددهما السلطة المالية ألا وهما: حجم العجز الحكومي، وطريقة تمويله.**

**الشكل رقم (4.2.6):** نسبة الإيرادات، والنفقات الفعلية إلى الناتج المحلي الإجمالي.




**المصدر:** إعداد الباحث، بالاعتماد على النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي، وبيانات المكتب المركزي للإحصاء.

يتبين من الشكل أعلاه. أن السياسة المالية في سورية تعاني من ضعف واضح في القدرة على تحقيق الإيرادات اللازمة لتغطية الإنفاق العام، فخلال عقد الثمانينيات عانت المالية العامة من الارتفاع الكبير في الإنفاق الحكومي، حيثُ لم تستطع الإيرادات المحصلة تغطية الإنفاق المتزايد لتمويل خطط التنمية الاقتصادية، وعليه سجلت الموازنة العامة للدولة عجزاً مستمراً في أغلبية سنوات العقد. ما يجب ملاحظته أيضاً، أن السنوات التي حققت فيها الموازنة العامة فائضاً (السنوات الأخيرة من عقد التسعينيات) كان مرده الانضباط الكبير في الإنفاق الحكومي، وليس القدرة

على توليد المزيد من الإيرادات. إذ بلغت نسبة الإيرادات إلى الناتج المحلي الإجمالي 24% في عقد الثمانينيات و25% في عقد التسعينيات، وما يزيد الوضع تعقيداً الانخفاض الحاد في إنتاج النفط الذي يُعد حجر الزاوية في الموازنة العامة السورية، والتي لا تزال تعتمد إلى حدٍ كبير على الإيرادات النفطية في تمويل جزء كبير من نفقاتها. حيثُ شكلت نسبة الإيرادات النفطية إلى إجمالي الإيرادات المحققة خلال الفترة (2000-2010) 36.5% بالمتوسط، وما يقارب 34.2% من إجمالي النفقات الفعلية، كما هو موضح بالجدول التالي:

**الجدول رقم (4.2.3): نسبة تغطية الإيرادات النفطية لإجمالي الإيرادات، والنفقات العامة:** نسب مئوية%

| السنوات | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| نسبة تغطية الإيرادات النفطية لإجمالي الإيرادات | 45.4 | 57.9 | 46.6 | 50.2 | 41.2 | 29.8 | 29.2 | 21.7 | 26.8 | 21.3 | 30.9 |
| نسبة تغطية الإيرادات النفطية لإجمالي النفقات | 45.3 | 64.3 | 44.8 | 45.6 | 34.8 | 24.6 | 25.7 | 19.1 | 24.0 | 19.6 | 28.2 |

**المصدر:** إعداد الباحث، بالاعتماد على النشرات الربعية لمصرف سورية المركزي.

يوضح الجدول رقم (4.2.3) ارتفاع نسبة تغطية الإيرادات النفطية إلى إجمالي الإيرادات العامة للدولة من 45.4% في عام 2000 إلى ما يقارب 57.9% في عام 2001 وهي أعلى نسبة مسجلة خلال الفترة (2000-2010)، كما أن الإيرادات النفطية في العام 2001 ساهمت بتغطية **64.3% من إجمالي النفقات العامة**، ومن ثم بدأت هذه النسبة بالتراجع لتصل إلى 19.1% في العام 2007، لتعود، وترتفع في العام 2008 إلى 24%[1]. على هذا، فإن الإيرادات النفطية هي إيرادات غير مستقرة تخضع لتقلبات أسعار السوق النفطية العالمية. كما أنها ذات طبيعة استثنائية، ومؤقتة، وتأتي من خلال استهلاك ثروة ناضبة. لذا تقتضي الحكمة، والمنطق بأن يتم التعامل معها وفقاً لطبيعتها المذكورة أعلاه، وأن يتم التركيز في المدى المتوسط، والطويل على الإيرادات الأخرى الثابتة، والمستمرة في تمويل، وتغطية الإنفاق العام، والتي تشكل إحدى التحديات الأساسية في المرحلة القادمة[2]. مقابل هذا التراجع المستمر في مستويات الإنتاج النفطي. هناك تزايد مستمر في حجم استهلاكه، فقد ارتفع استهلاك المشتقات النفطية بحسب تقديرات بعض الدراسات معبراً عنه بوحدة برميل نفط خام من 153 ألف برميل/ يوم في عام 1990 إلى أكثر من 349 ألف برميل/ يوم في نهاية عام 2007، ويعود سبب الارتفاع الكبير في حجم الاستهلاك إلى مجموعة من الأسباب الاقتصادية، والاجتماعية، فقد وصلت الكهرباء إلى جميع أنحاء البلاد الأمر الذي تطلب كميات متنامية من مادة الفيول، وازدياد عدد المعامل، كما ازداد عدد السيارات إلى حدٍ كبير خصوصاً في السنوات الأخيرة حيثُ سُمح باستيراد السيارات عن طريق الوكلاء، وأُلغي حصر الاستيراد بالمؤسسة العامة للتجارة الخارجية، وخُفضت الرسوم الجمركية. كما يُلاحظ وجود أعداد كبيرة من السيارات القديمة التي يزداد

[1] إن ارتفاع نسبة مساهمة الإيرادات النفطية في هذا العام يعود بشكلٍ أساسي إلى الارتفاع الاستثنائي في أسعار النفط على المستوى العالمي.

[2] راجع في ذلك:

- نجمة، الياس: السياسة المالية في سورية. ندوة الثلاثاء الاقتصادية السادسة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2003.

استهلاكها للمحروقات بفعل قدمها[1]، إضافة إلى ما سبق. ارتفع استهلاك المازوت في قطاعي النقل، والتدفئة المنزلية. هذا فضلاً عن تهريب مادة المازوت إلى بعض الدول المجاورة مثل لبنان[2].

وبالتالي، فإن الرهان الحالي الذي يطرح تحدياً كبيراً بالنسبة للاقتصاد السوري يتمثل بالقدرة على تجديد نسبة كبيرة من الاحتياطي التجاري لمعاكسة انحدار مستويات الإنتاج (تحديداً إنتاج النفط الخفيف)، وتلبية الطلب الداخلي المتنامي على مشتقات النفط، ومن ثم التحكم بالميزان النفطي كميةً وقيمةً كي لا يتفاقم عجزا موازنة الدولة، وميزان المدفوعات، وذلك بعدما اعتادت سورية منذ عام 1989 لغاية منتصف العقد الحالي على العوائد النفطية في تمويل الموازنة، وتغطية جزء كبير من المستوردات. إضافة إلى تلبية حاجات الاستهلاك الداخلي للمشتقات النفطية[3]. على الرغم من أن الكثير من الدراسات قد أشارت إلى وجود علاقة عكسية بين استقلالية السلطة النقدية، وعجز الموازنة، من خلال قدرة المصارف المركزية المستقلة على مقاومة ضغوط الحكومة لإجبارها على تمويل العجز، أو بمعنى آخر، عند منح المصرف المركزي استقلاليته، **فإن الحكومة ستدرك أن هناك حدوداً لقدرتها على تغطية عجزها بشكلٍ مستمر عن طريق الاقتراض من المصرف المركزي. الأمر الذي يجبرها على تقنين نفقاتها**[4]. إلا أن تحقق هذه العلاقة العكسية في الاقتصاد السوري يبقى رهيناً لتوافر مصادر أخرى لتمويل العجز، والاعتبارات الأخرى المتعلقة بالقرار السياسي.

---

(1) عنقة، جميل: مرجع سبق ذكره. ص24.

(2) اتجهت الحكومة إلى معالجة حالة الارتفاع المستمر في استهلاك المشتقات النفطية عن طريق رفع أسعار أهم المنتجات البترولية في العام 2008، حيثُ تم زيادة سعر لتر المازوت من 7.3 إلى 25 ليرة سورية في العام 2008، كما ازدادت أسعار البنزين من 36 إلى 40 ليرة سورية للتر، ولتخفيف أثر ارتفاع الأسعار. قامت الحكومة برفع أجور موظفي الحكومة، وإصدار قسائم للأسر تتيح لها شراء مازوت بحد أقصى 1000 لتر للأسرة الواحدة بسعر مخفض، وقد مثلت هذه التدابير 4.5% من إجمالي الناتج المحلي، وعلى الرغم من زيادات الأسعار. ظل الدعم الضمني في حدود 8.3% من إجمالي الناتج المحلي، مع تسجيل ارتفاعات في الأسعار الدولية، وللمزيد انظر:

- تقرير خبراء صندوق النقد الدولي في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام 2009 مع الجمهورية العربية السورية ص13.
- Al Samara, Mouyad., "An Empirical Analysis of the Money Demand Function in Syria", Economic Centre of Sorbonne University of Paris-1 Panthéon-Sorbonne, 2009, P6.

(3) راجع في هذا الصدد:

- عربش، زياد أيوب: مستقبل الطاقة في سورية: الرهانات الحالية، والخيارات المستقبلية. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثانية والعشرون. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2009.

(4) توصلت إحدى الدراسات إلى أن حجم الائتمان المباشر المقدم من المصرف المركزي للحكومة بغرض تمويل عجز الموازنة، والممول من خلال الإصدار النقدي هو أقل في البلدان التي تمتلك مصارف مركزية مستقلة. حيثُ أشارت نتائج دراسة الانحدار إلى وجود علاقة عكسية، ومعنوية إحصائيا بين متغير مؤشر الاستقلالية الفعلية للمصارف المركزية المقاس من خلال مؤشر معدل تغيير الحاكم (TOR) ومتغير التمويل النقدي لعجز الموازنة، وأن هذه العلاقة لا يمكن الحصول عليها عند استخدام مؤشر الاستقلالية القانونية CWN، ما يدل على وجود اختلاف بين الاستقلالية القانونية، والفعلية في الدول النامية. حيثُ طُبقت هذه الدراسة على 30 دولة نامية خلال الفترة الممتدة (1950–1994) وللمزيد راجع:

Sikken, Bernd Jan., de Haan, Jacob., "Budget Deficit, Monetization, and Central Bank Independence in Developing Countries", Oxford Economic Papers, Vol. 50, No. 3, 1998, PP: 493-511.

كما استخدمت دراسة أخرى المؤشرات نفسها في قياس استقلالية المصارف المركزية (CWN, TOR)، وذلك في عينة مؤلفة من دول نامية، وخلال الفترة (1995–2004)، ومن ثم اختبرت العلاقة بين متغيرات الاستقلالية السابقة، ومتغير عجز الموازنة، وتم التوصل إلى وجود علاقة عكسية، ومعنوية إحصائياً بين متغير معدل تغيير الحاكم (TOR) ومتغير العجز، وإلى عدم وجود علاقة معنوية بين متغير الاستقلالية القانونية CWN ومتغير العجز وللمزيد راجع:

Lucotte, Yannick., "Central Bank Independence and Budget Deficits in Developing Countries: New Evidence From Panel Data Analysis", Laboratoire d'Economie d'Orléans, Document de Recherche N.19, 2009, P 20.

ويُمكننا تقسيم مصادر تمويل العجز إلى[1]:

أ- تمويل محلي: من مصرف سورية المركزي، والجهاز المصرفي ككل، أو تمويل غير مصرفي من خلال المدخرات الحقيقية للمجتمع مثل شهادات الاستثمار، أذون وسندات الخزينة.

ب- تمويل خارجي:

- القروض الخارجية النقدية التي تقدمها الجهات الأجنبية للجهات المستفيدة مباشرة.
- القروض الخارجية العينية، وتشمل تسهيلات الدفع الممنوحة من الجهات الأجنبية الموردة للبضائع والسلع والتجهيزات للشركات والمؤسسات العامة السورية.
- التسهيلات الائتمانية، وتشمل تسهيلات الدفع الممنوحة من الموردين الأجانب، أو المصارف الأجنبية لقاء شراء تجهيزات وخدمات عامة لتنفيذ مشاريع استثمارية في سورية.
- القروض من المؤسسات المالية الإقليمية والعربية.

وقد اتجهت الحكومة السورية منذ العام 2000 نحو الاعتماد المتزايد على التمويل المحلي لتغطية عجز الموازنة العامة، مقابل تراجع الاقتراض الخارجي بهدف الاستغناء عن التكاليف الكبيرة التي عادة ما تستلزمها مثل هذه القروض، وتأثيرها على القرار السياسي والاقتصادي في سورية[2]. ويبين الشكل رقم (4.2.7) أدناه، أن نسبة التمويل المحلي لتغطية عجز الموازنة العامة قد تراوحت بين 28% في العام 2000 و81.5% في العام 2004 و 80.3% في العام 2005. كما بلغت هذه النسبة عن كامل الفترة (2000-2010) 65.9% مقابل 34.1% للتمويل الخارجي. تُعد مشكلة المديونية الداخلية في سورية حالة فريدة من نوعها، فالدين الداخلي يُلقى على كاهل المواطنين، والكثير من الجهات العامة، وخصوصاً مصرف سورية المركزي الذي يُعد المصدر الرئيسي لتمويله، وذلك عبر الإصدار النقدي وزيادة حجم الائتمان الممنوح للحكومة مما يتسبب في ارتفاع الضغوط التضخمية[3]. كما إن وجود مصادر خاصة بالحكومة ( كشهادات الاستثمار، وودائع التوفير)[4] قد يكون السبب في تأخر الحكومة بإصدار سندات، وأذون الخزينة، حتى شهر كانون الثاني من عام 2010 في ظل تجربة مزادات لم تحقق سوى 2.4% من القيمة المستهدفة كما بينا مسبقاً، ومن ثم توقف العمل بها تماماً.

---

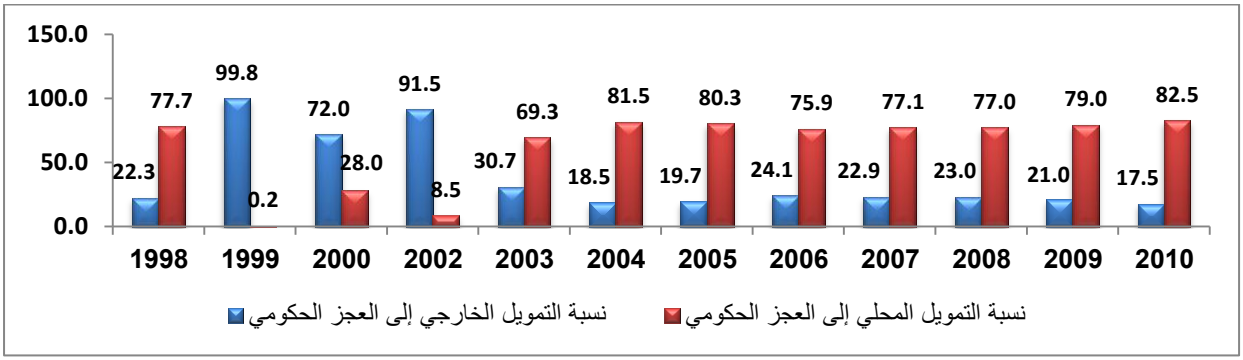
[1] السيوفي، قحطان: أدوات السياسة المالية في سورية (قراءة في الموازنة العامة للدولة 2009)، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثانية والعشرون. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2009، ص152.

[2] شحرور، إيمان غسان: عجز الموازنة العامة في سورية، وآثاره الاقتصادية. بحوث اقتصادية عربية. العددان 63-64/ صيف-خريف 2013، ص104.

[3] مرزوق نبيل، زنبوعة زياد: السياسات الاقتصادية في سورية في ضوء الأزمة المالية الاقتصادية الراهنة. مرجع سبق ذكره. ص13.

[4] عبارة عن القروض الداخلية التي يتم الحصول عليها من مصرف التسليف الشعبي لقاء حصيلة الاكتتاب بشهادات الاستثمار بمجموعاتها الثلاث (أ، ب، ج)، ومن مصرف التوفير (صندوق التوفير سابقاً)، لقاء حصيلة ودائع التوفير.

**الشكل رقم (4.2.7):** مصادر تمويل العجز الحكومي.




**المصدر:** إعداد الباحث، بالاعتماد على بيانات مصرف سورية المركزي.

وبالتالي، فإن انخفاض مستوى التنمية الاقتصادية في سورية المتمثل بعدم توافر أسواق مالية متطورة، وانخفاض كفاءة النظام الضريبي، وارتفاع تكاليف تحصيل الضرائب، والتهرب الضريبي، كلها عوامل تسبب ضعف مصادر تمويل الإنفاق الحكومي، وعدم القدرة على الاقتراض من الأسواق المالية، ومن ثم استمرار الحكومات في الاعتماد على ريع الإصدار كمصدر رخيص لتمويل العجز الحكومي، وعلى هذا، فإن إصلاح النظام الضريبي يُعد شرطاً أساسياً لنجاح السلطة النقدية المستقلة في تحقيق هدف استقرار الأسعار[1]. لذا فمن غير المناسب التوجه نحو الإعلان عن إطار قانوني يضمن الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية قبل القيام بخطوات جادة في مجال إصلاح السياسة المالية، والتنسيق الكبير بين السياستين المالية، والنقدية، لكي لا تصبح السلطة النقدية موضع مسؤولية أمام الرأي العام عن الموجات التضخمية الناجمة عن هيمنة السياسة المالية، واتباع سياسة التمويل بالعجز، ويسهل على السلطة المالية التنصل من مسؤوليتها بشأنها.

### 3- صدمات العرض الكلي، ومساهمة القطاعات الرئيسية في النمو الاقتصادي:

يتمثل التحدي الثالث الذي يواجه السلطة النقدية السورية في إطار سعيها لتحقيق استقلاليتها في ضعف تنوع الهيكل الإنتاجي للاقتصاد السوري، وعدم استقراره، وتأثره الكبير بالعوامل الدولية، والإقليمية، والمناخية[2]. إضافةً إلى المساهمة المحدودة للقطاعات الرئيسية في النمو الاقتصادي (القطاع الزراعي، والقطاع الصناعي). حيثُ أثرت الظروف المناخية السيئة سلباً على نسبة مساهمة قطاع الزراعة في الناتج المحلي الإجمالي، لتنخفض هذه النسبة من 25% في العام 2003 إلى 16.3% في العام 2010. كما يواجه الاقتصاد السوري انخفاضاً حاداً في إنتاج النفط الذي لعب خلال العقود السابقة دوراً مهماً في عملية النمو الاقتصادي. إذ شكلت نسبة مساهمة

(1) Cukierman, Alex., Edwars, Sebastian., Tabellini, Guido., "Seigniorage and Political Instability", The American Economic Review Vol. 82, No. 3, June 1992, P 553.
(2) Al Samara, Mouyad., The Determinants of Real Exchange Rate Volatility in the Syrian Economy, Op .Cit., P12.

الناتج النفطي 24% من الناتج المحلي الإجمالي في العام 2005 لتنخفض إلى نحو 16% في العام 2009[1]، وعلى هذا، فإن الانخفاض في نسبة مساهمة النفط، والزراعة لا بد أن يترك آثاراً سلبية على القطاعات الأخرى كالتجارة، والنقل، والصناعة.

**الجدول رقم (4.2.4):** مساهمة القطاعات الاقتصادية في الناتج المحلي الإجمالي. نسب مئوية%

| الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لعام 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الزراعة | 25.5 | 25.9 | 25.0 | 22.7 | 23.0 | 24.1 | 19.7 | 17.5 | 18.7 | 16.3 |
| الصناعة والتعدين | 29.0 | 26.3 | 24.5 | 27.2 | 24.8 | 23.7 | 23.3 | 23.2 | 22.6 | 23.7 |
| البناء والتشييد | 3.0 | 2.9 | 3.9 | 3.0 | 4.1 | 4.3 | 4.1 | 3.6 | 3.6 | 3.6 |
| تجارة الجملة والمفرق | 15.7 | 16.7 | 16.1 | 17.9 | 20.2 | 18.3 | 19.5 | 21.6 | 20.8 | 20.1 |
| النقل والمواصلات والتخزين | 12.8 | 13.2 | 14.5 | 10.5 | 10.8 | 11.3 | 11.9 | 12.5 | 12.3 | 13.0 |
| المال والتأمين والعقارات | 3.3 | 3.3 | 3.7 | 4.3 | 4.4 | 4.7 | 5.4 | 5.4 | 5.3 | 5.4 |
| الخدمات الاجتماعية والشخصية | 2.4 | 2.7 | 2.7 | 2.5 | 2.7 | 2.9 | 3.1 | 3.7 | 3.8 | 4.0 |
| الخدمات الحكومية | 8.3 | 8.9 | 9.7 | 10.8 | 10.4 | 10.6 | 12.9 | 12.5 | 13.2 | 14.1 |
| الهيئات الخاصة التي لا تستهدف الربح | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| الرسوم الجمركية | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.8 | 1.5 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 1.4 | 1.4 |
| خدمات المال المكتسبة | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.9- | 2.0- | 1.9- | 1.8- | 1.9- | 1.8- | 1.7- |
| **المجموع** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** | **100.0** |

**المصدر:** إعداد الباحث، اعتماداً على نشرات مصرف سورية المركزي.

كما حقق الاقتصاد السوري خلال الفترة الممتدة (2001 –2010) معدل نمو مرتفعاً نسبياً بلغ بالمتوسط ما يقارب 4.95%[2]، وعلى الرغم من أن نمو الناتج كاتجاه عام كان متزايداً، إلا أنه يوضح بشكل جلي هشاشة النمو، وعدم استقراره، وتأثره بشكلٍ كبير بالمتغيرات الخارجية مثل تغير أسعار النفط، والمواسم الزراعية أكثر من دور المتغيرات الداخلية للنموذج، كالاستثمار، وقوة العمل، والتغير التكنولوجي[3]. كما يُشير الجدول رقم (4.2.5) إلى أن قطاع تجارة الجملة والتجزئة، والخدمات الحكومية كانا المساهمين الأساسيين في النمو الاقتصادي المحقق في تلك الفترة. يليهما الصناعة والتعدين، فالنقل والمواصلات، والمال، ومن ثم قطاع التأمين والعقارات، وقطاع الزراعة بنسبة المساهمة نفسها يليهما الخدمات الاجتماعية، وأخيراً البناء والتشييد، والرسوم

[1] تقرير خبراء صندوق النقد الدولي في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام 2009 مع الجمهورية العربية السورية، مرجع سبق ذكره، ص 21.

[2] شكلت نسبة مساهمة قطاع الزراعة إلى إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة (2000–2010) 22%، كما يُشغل هذا القطاع 21% تقريباً من القوى العاملة، وخاصةً الشرائح المهددة بالفقر، أو الفقيرة فعلاً.

[3] مرزوق، نبيل: معوقات التنمية في سورية. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الرابعة والعشرون. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2011/02/01، ص9.

الجمركية بالنسب نفسها أيضاً، وعلى هذا، فإن القطاعات الخدمية قد هيمنت في مجال الإسهام في النمو الاقتصادي على حساب القطاعات الإنتاجية، وقد حقق الاقتصاد السوري على الرغم من العوامل السابقة انتعاشاً اقتصادياً منذ العام 2004 **مستفيداً من ارتفاع أسعار النفط العالمية، ومن السيولة الوفيرة في منطقة الخليج. الأمر الذي عزز حركة الرساميل الوافدة من الخارج، وإنفاق السياح، وحركة الاستثمار الأجنبي وارتفاع أسعار العقارات**[1]، وقد كان نمو الناتج المحلي غير النفطي قد ارتفع إلى 5.5% في عام 2005 بعدما كان 5% في عام 2004 مدعوماً بالاستثمارات في الأعمال التجارية، والصادرات غير النفطية[2]. استمر النمو الاقتصادي في العام 2006 مستفيداً **من تدفق اللاجئين العراقيين، ومن الطفرة في أسعار العقارات، والإيجارات**، وقد نمت نسبة اللاجئين العراقيين في هذا العام إلى حوالي مليون ونصف المليون( أي 8% من الشعب السوري)، إضافة إلى موسم الحصاد الجيد (بلغت نسبة مساهمة قطاع الزراعة في النمو الاقتصادي المحقق في العام 2006 2.3% من أصل معدل نمو 5%، أي تقريباً نصف معدل النمو المحقق)، والارتفاع الكبير في الصادرات غير النفطية إلى العراق، والدول العربية الأخرى، والدعم الآتي من الاستثمار الخاص، والمترافق مع الزيادة الهائلة في الموافقات الاستثمارية[3]، واستمر الأداء الكلي للاقتصاد قوياً في مجمله خلال عام 2007 ويقدر نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي بنحو 6% على الرغم من تأثر الزراعة بسوء الأحوال المناخية. كما استمر النمو القوي في القطاعات غير النفطية حيثُ حافظ قطاعا التشييد، والخدمات على توسعهما السريع، وقد تأثر قطاع الزراعة، والري سلباً بالجفاف خلال السنوات الثلاث الأخيرة من هذا العقد، ويُمكن اعتبار العام 2008 الأسوأ منذ عقود على الزراعة في سورية، وأثر انحسار الأمطار على المياه الجوفية، وبالتالي على المحاصيل المروية. ما أثر سلباً على النمو الاقتصادي الإجمالي. إذ بلغت نسبة مساهمة قطاع الزراعة في النمو الاقتصادي السوري خلال هذا العام – 1.4%، و–3.3% في العام 2007 و–1.8% في العام 2010. كما اتبعت الحكومة في العام 2009 سياسة مالية توسعية كوسيلة لمواجهة الأزمة المالية العالمية. تركزت على إعادة تخصيص الموارد لدعم الاستثمار الحكومي، مع تقليص الإنفاق الجاري في إطار دعم القدرات الإنتاجية لرفع قدرة الاقتصاد على

(1) Syria Arab Republic: 2006 Article IV consultation- Staff report, and Public Information Notice on the executive Board Discussion, IMF country report, No. 06/294, P 7.

(2) يُعد العام 2005 عاماً استثنائياً بجميع المعايير في مجال حركة الاستثمارات البينية العربية الخاصة، وقد أتت سورية إلى جانب السعودية والسودان ولبنان والمغرب في رأس الدول المستقبلة للاستثمارات العربية البينية الخاصة، إذ بلغ مجموعها خلال عام 2005 (38 مليار دولار أميركي) مقابل 5.9 مليار دولار في العام 2004، وارتفعت حصة سورية فيها من 427 مليون دولار في العام 2004 إلى 1672 مليون دولار في العام 2005. وتوجهت معظم هذه الاستثمارات إلى الخدمات بالدرجة الأولى، والصناعة بالدرجة الثانية، وللمزيد انظر:

عبد الفضيل، محمود: كفاءة الاستثمارات في الاقتصاديات العربية، وعلاقتها بالتنمية. ندوة الثلاثاء الاقتصادية العشرون. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2007، ص3–5.

(3) Syria Arab Republic: 2007 Article IV consultation-Staff report, and public information notice on the executive board discussion, IMF country Report No. 07/288, August 2007, P4.

امتصاص الصدمات الخارجية في الأجل الطويل[1]، وقد استطاعت الحكومة رفع معدل النمو الاقتصادي من 4.5% في عام 2008 إلى 5.9% في عام 2009،[2] ليعود وينخفض في العام 2010 إلى 3.4%.

**الجدول رقم (4.2.5):** مساهمة القطاعات في النمو الاقتصادي. نسب مئوية%

| الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لعام 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الزراعة | 2 | 2.3 | 0.7- | 0.8- | 1.8 | 2.3 | 3.3- | 1.4- | 2.2 | 1.8- | 0.4 |
| الصناعة والتعدين | 0.3 | 0.3 | 1.6- | 4.6 | 0.8- | 0.1 | 0.9 | 0.9 | 0.8 | 1.9 | 0.7 |
| البناء والتشييد | 0.0 | 0.01- | 1 | 0.7- | 0.4 | 0.4 | 0.0 | 0.3- | 0.2 | 0.1 | 0.1 |
| تجارة الجملة والمفرق | 1.6 | 2 | 0.5- | 3.0 | 3.6 | 1.0- | 2.3 | 3.1 | 0.4 | 0.0 | 1.5 |
| النقل والمواصلات والتخزين | 0.8 | 1.0 | 1.5 | 3.2- | 1.0 | 1.0 | 1.3 | 1.1 | 0.6 | 1.1 | 0.6 |
| المال والتأمين والعقارات | 0.1- | 0.1- | 0.4 | 0.9 | 0.9 | 0.6 | 1.0 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.4 |
| الخدمات الاجتماعية والشخصية | 0.2 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.8 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| الخدمات الحكومية | 0.3 | 0.3 | 0.9 | 1.9 | 0.3 | 0.7 | 3.1 | 0.1 | 1.5 | 1.3 | 1.0 |
| الهيئات الخاصة التي لا تستهدف الربح | 0.0 | 0.01 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| الرسوم الجمركية | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.9 | 0.2- | 0.5 | 0.8 | 0.1 | 0.3- | 0.0 | 0.1 |
| خدمات المال المكتسبة | 0.0 | 0.0- | 0.0 | 0.9- | 1.2- | 0.0- | 0.5- | 0.1- | 0.0 | 0.0- | 0.3- |
| **معدل النمو الاقتصادي الحقيقي** | **5.1** | **5.9** | **1.1** | **6.7** | **6** | **5** | **5.7** | **4.5** | **5.9** | **3.4** | **4.95** |

**المصدر:** إعداد الباحث، اعتماداً على نشرات مصرف سورية المركزي.

بعد العرض السابق يُمكن القول:

1- حقق الاقتصاد السوري خلال العقد الماضي نتائج ايجابية على المستوى الكلي من ناحية معدلات النمو مستفيداً من العوامل الخارجية، والإقليمية المتمثلة بارتفاع أسعار النفط العالمية، وتدفق اللاجئين العراقيين، وتحويلات العاملين في الخارج، والرساميل العربية الوافدة من منطقة الخليج، وذلك بعد " طفرة المراسيم والقرارات والقوانين الاستثمارية" الصادرة والتي هيئت البيئة الاستثمارية الجاذبة لهذه الأموال[3].

2- تأثر النمو الاقتصادي بشكلٍ كبير بالصدمات الاقتصادية الحقيقية الناجمة عن تبدل، وسوء الأحول الجوية التي تسببت بالانخفاض غير المتوقع للناتج المحلي الفعلي، الأمر الذي اتضح من خلال تسجيل نسب مساهمة سالبة لقطاع الزراعة في النمو الاقتصادي المحقق خلال السنوات (2007-2008-2010). كما تعرض الاقتصاد السوري لنوع الآخر من الصدمات الحقيقية المتمثلة بالصدمات النفطية الناجمة عن تبدل أسعار النفط في السوق

[1] أبو بكر أحمد ، بدوي علي: الحوافز المالية، والنقدية في الدول العربية إبان الأزمة المالية العالمية، وانعكاساتها على جهود الإصلاح المالي. صندوق النقد العربي. 2010، ص14.

[2] بلغ معدل نمو الاستثمارات الحكومية الحقيقية في العام 2009 مقارنةً بالعام 2008 (27.6%).

[3] ساعدت الخطوات التي اتخذتها الحكومة السورية في تهيئة بيئة ملائمة للاستثمارات عبر التسريع في وضع الإطار التشريعي، والسياساتي لبيئة الأعمال من خلال إصدار عدد كبير من المراسيم (نحو 1200 قانون ومرسوم وقرار إداري خلال الفترة 2000-2005).

العالمية، إذ يستفيد الاقتصاد من ارتفاع أسعار النفط العالمية الأمر الذي شاهدناه خلال العام 2003 والعكس صحيح، ولكن في ظل التحولات الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد السوري، والمتمثلة بتراجع الإنتاج النفطي، وانخفاض حصته من الناتج الإجمالي، وازدياد الطلب على المشتقات النفطية، فإن ارتفاع أسعار النفط العالمية سيشكل ضغطاً على ميزان المدفوعات، حيث إن الصادرات السورية هي بمعظمها نفط خام، بينما تستورد معظم المشتقات البترولية الأمر الذي يؤدي إلى ضغوط كبيرة على الميزانية، وعلى ميزان المدفوعات.

ومما سبق يمكن القول، إنه حتى في حال وجود إرادة حقيقية لدى السلطة النقدية في سورية لضبط معدل نمو العرض النقدي بما يتفق مع هدف استقرار الأسعار. إلا أنه في بعض الأحيان قد تتسبب بعض العوامل الطارئة كالانخفاض غير المتوقع في الناتج، ولاسيما الزراعة حيثُ تسيطر عوامل المناخ على حجم إنتاجه، أو ارتفاع أسعار بعض المستوردات من السلع المهمة (كارتفاع أسعار النفط في ظل انخفاض مرونة الطلب في أسعار هذه السلع)، أو في حالة انخفاض سعر الصرف بصورة كبيرة في ظل انخفاض مرونة الطلب على السلع المستوردة، أن تجد السلطة النقدية أنه من غير المناسب اتخاذ إجراءات نقدية مقيدة للإبقاء على استقرار الأسعار حتى لا يؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة، وما ينجم عنه من آثار انكماشية سلبية، وإنما قد يكون أسلوب التصحيح الملائم لمواجهة مثل هذه الظروف قيامها بالتخلي مؤقتاً عن هدف استقرار الأسعار حتى يتم استيعاب الصدمة، ومن ثم العودة مرة أخرى لتحقيق هذا الهدف، **وهنا يتفق الباحث مع النتيجة التي توصلت لها إحدى الدراسات، أنه كلما ازدادت حدة التقلبات في الناتج الكلي نتيجة الصدمات غير المتوقعة، انخفضت درجة استقلالية السلطة النقدية. إذ إن تكرار حدوث الصدمات غير المتوقعة يؤدي إلى ارتفاع درجة عدم استقرار مستوى الناتج، ومن ثم تزداد الحاجة إلى تبني سياسات نقدية تهدف إلى زيادة مستويات الناتج، ولو كان ذلك على حساب هدف استقرار الأسعار. ما يؤدي إلى انخفاض استقلالية السلطة النقدية،**[1] **وهو ما ينطبق إلى حدٍ كبير على واقع الاقتصاد السوري الذي يتعرض لصدمات حقيقية. الأمر الذي يجبر السلطة النقدية على تعديل السياسة النقدية بما يتلاءم مع طبيعة الصدمة التي يتعرض لها الاقتصاد.**

[1] إن اختلاف مستوى الصدمات الحقيقية التي يتعرض لها اقتصاد الدول، يُمكن أن يُفسر الاختلاف في مستوى استقلالية مصارفها المركزية، وعليه فإن الدول التي تتعرض اقتصاداتها للصدمات الحقيقية على نطاق واسع، عليها التوجه نحو إتباع الأسلوب التقديري في إدارة السياسة النقدية كوسيلة لمواجهة هذه الصدمات، والابتعاد عن التركيز على الاستقلالية، وللمزيد من التفصيل راجع:

Crosby, Mark., "Central Bank Independence and Output Variability", Economics Letters 60, The University of Melbourne, Parkville, February 1998, PP 67:75.

كما توصلت دراسة أخرى إلى وجود علاقة عكسية بين تباين مستوى الناتج كمتغير مفسر، ودرجة استقلالية المصارف المركزية كمتغير تابع، وللمزيد راجع:

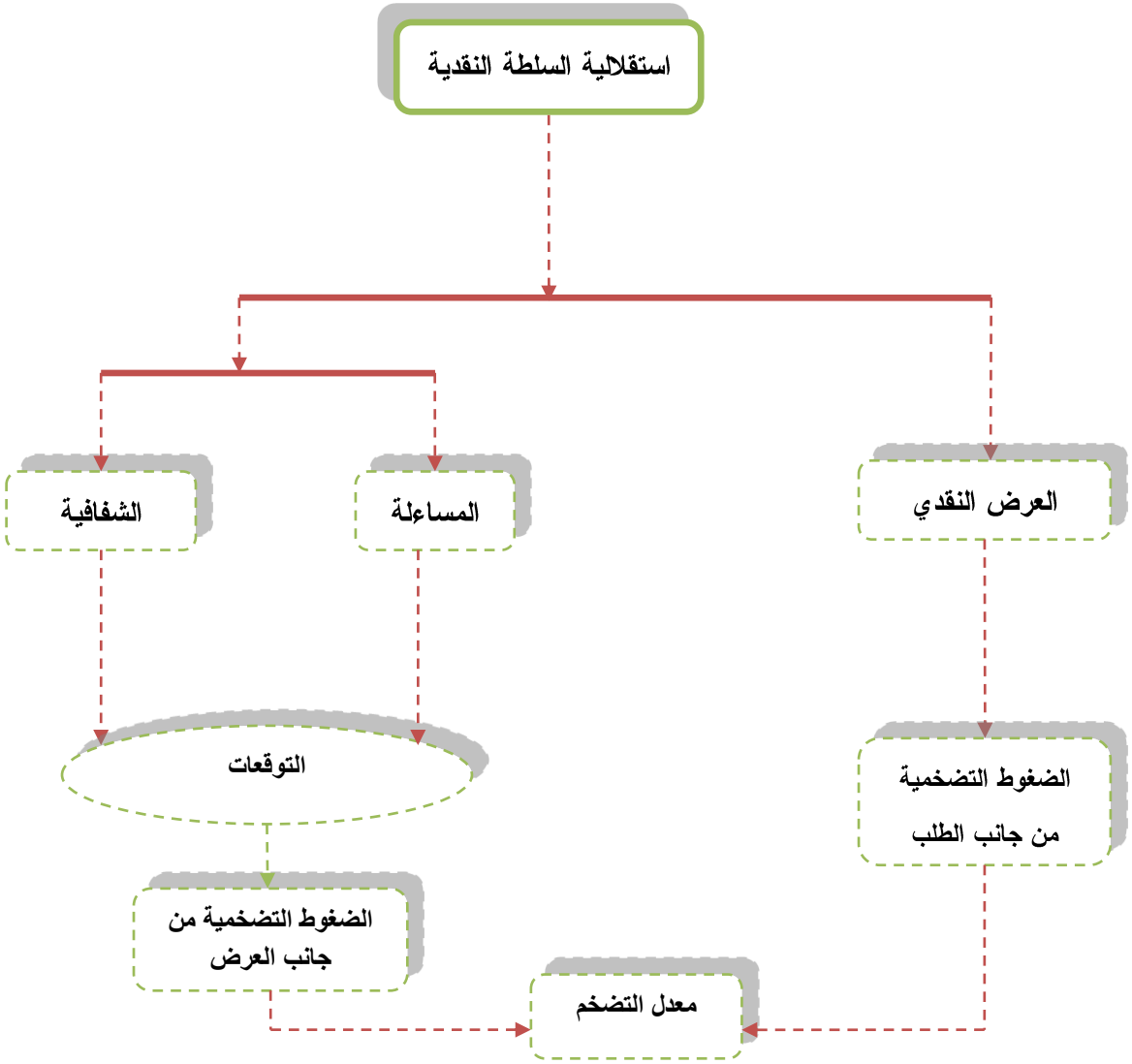
Eijffinger, Sylvester., Schaling, Eric., "The Ultimate Determinants of Central Bank Independence", Paper presented for center for Economic Policy Research Conference on positive political economy: theory and evidence, Netherlands, Tilburg,1995, PP 1:30.

## المبحث الثالث:

## استقلالية السلطة النقدية، وتكامل السياسات الاقتصادية

إن الرغبة في منح السلطة النقدية استقلاليتها لا تكمن فقط في أهمية عزلها عن الضغوط السياسية كعلاج لميول الحكومة التضخمية، ولكن أيضاً بغرض منحها الحرية في صياغة السياسة النقدية من خلال إدارة الكتلة النقدية بما يتفق مع هدف استقرار الأسعار، بحيثُ تصبح قادرة على رفض تنفيذ السياسات التي تضعها الحكومة، والتي ينجم عنها الارتفاع في حدة ضغوط تضخمية. كذلك تسهم الاستقلالية في خلق توقعات إيجابية فيما يتعلق بمعدلات التضخم المستهدفة، في حال امتلكت السلطة النقدية المستقلة الركائز الأساسية للاستقلالية ألا، وهما: الشفافية والمساءلة.

**الشكل رقم (4.3.8):** تأثير استقلالية السلطة النقدية في معدل التضخم.




**المصدر:** شحاته، حازم السيد: استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 101.

وهكذا يتلاقى المطالبون بضرورة منح الاستقلالية لمجلس النقد والتسليف في سورية مع ما استقرت عليه الأدبيات الاقتصادية النيوليبرالية في الآونة الأخيرة على اعتبار التضخم ظاهرة نقدية، وانطلاقاً من ذلك، فمن الضروري أن تمتلك السلطة النقدية القدر الكافي من الاستقلالية للتركيز على هدف استقرار الأسعار، والتحكم بالعرض النقدي، واستخدام أدوات السياسة النقدية بما يتلاءم مع هذا الهدف، وأن يتم ذلك بشكلٍ متزامن مع زيادة درجة شفافية السياسة النقدية، والخضوع الدائم للمساءلة، والمحاسبة. لكن على الرغم من التأثير القوي للسياسة النقدية في معدلات التضخم في الدول النامية ومنها سورية. إلا أنه ينبغي التنويه إلى أن هذه السياسة ليست العامل الوحيد المؤثر، فالتضخم ظاهرة معقدة متشعبة، ولها العديد من الأسباب الهيكلية، وتتأثر بمختلف السياسات الاقتصادية إلى جانب السياسة النقدية[1]. لذا فمن غير الصحيح التسليم بأن منح السلطة النقدية استقلاليتها يُعد العامل الأهم، والأقوى في تحقيق هدف استقرار الأسعار، بل لابد من الإحاطة بأهم العوامل، والسياسات الاقتصادية الأخرى المؤثرة في معدلات التضخم في الاقتصاد السوري، وعندها فقط يُمكن معرفة الدور الذي يُمكن أن تضيفه الاستقلالية على قدرة مصرف سورية المركزي في تحقيق هدف استقرار الأسعار، والسياسات الأخرى التي يجب العمل على إصلاحها بالتوازي مع التوجه نحو الاستقلالية، وعلى هذا، فإن وضع نموذج قياسي يتضمن المتغيرات الأساسية للسياسات الاقتصادية المؤثرة في معدلات التضخم، سيساعد صانعي السياسات الاقتصادية، والنقدية في سورية على معرفة طبيعة المتغيرات الاقتصادية التي يجب العمل على تعزيزها، والنهوض فيها لتحقيق هدف استقرار الأسعار، ومن ثم، الابتعاد عن التركيز بشكلٍ منفرد على متغيرات السياسة النقدية الخاضعة لتحكم السلطة النقدية، واعتبارها السبب الوحيد في إنجاز هذا الهدف في ظل اقتصاد يُعد فيه التضخم مشكلة هيكلية متأصلة، وهذا ما سنحاول الإجابة عليه من خلال دراسة النموذج المقترح لتقدير دالة التضخم. كما سنحاول في الجزء الثاني من الدراسة القياسية تقدير عتبة التضخم في الاقتصاد السوري، ومعرفة مدى حساسية النمو الاقتصادي لأي ارتفاع يطرأ في الأسعار، ومن ثم المساهمة في معرفة مدى الحاجة إلى تبني سياسات متشددة لمكافحة التضخم، والأهمية (الوزن) الواجب منحها لهدف استقرار الأسعار ضمن دالة أهداف السلطة النقدية. حيثُ من المتوقع أنه كلما انخفضت عتبة التضخم في اقتصاد ما، ازدادت الحاجة إلى تبني السياسات المكافحة للتضخم، ومن ثم تزداد الحاجة للتوجه نحو منح السلطة النقدية استقلاليتها.

[1] يرتبط التضخم بثلاثة أنواع من الاختلالات: اختلالات الاقتصاد العيني، أو الحقيقي. اختلالات المالية العامة. الاختلالات في عرض النقود (المتغير الذي يخضع لتحكم السلطة النقدية)، كما أن هذه الاختلالات مترابطة، وشديدة التأثير فيما بينها.

## 1. نموذج قياسي مقترح لتقدير دالة التضخم:

### *1-1. أسباب التضخم في الاقتصاد السوري:*

تتصف سورية بعلاقة فريدة بين الميزانية الحكومية، والسياسة النقدية مردها إلى عدم وجود أسواق مالية متطورة مقارنةً بأسواق المال العالمية، فليس من الصعوبة ملاحظة العلاقة الوثيقة بين الميزانية الحكومية، وعرض النقود، فالعجز في الميزانية يتم تمويله عبر الإصدار النقدي من مصرف سورية المركزي،[1] ما يؤدي إلى زيادة حجم النقود، في حين يؤدي الفائض إلى تأثير معاكس. كما إن الإصدارات النقدية المتتالية لتمويل عجز الموازنة مع اتساع فجوة الطلب المحلي سوف يعمل على رفع مستوى الأسعار، وإفراز الضغوط التضخمية من خلال الأثر التوسعي لعجز الموازنة على الطلب الكلي[2]، وهذا ما أكدت عليه إحدى الدراسات التي اعتبرت عجز الموازنة العامة أحد أهم الأسباب المؤدية للتضخم في الاقتصاد السوري خلال الفترة (1998-2008)، وأن هذا العجز بما أفرزه من ضغوط تضخمية، إضافة إلى الخلل الذي يُصيب بعض جوانب المالية العامة في سورية، قد أدى إلى تعميق ظاهرة سوء توزيع الدخل القومي بين مختلف الشرائح الاجتماعية في الاقتصاد[3]. كما يتفق الكثير من الباحثين الاقتصاديين أن مشكلة التضخم في سورية تقف وراءها أسباب نقدية، فالنمو في الكتلة النقدية بما يفوق نمو الناتج المحلي الإجمالي في معظم السنوات، هو السبب الذي جعل كمية النقد المتداول في الاقتصاد تفوق الحاجة إليها بنسب كبيرة، ومن هذا المنطلق، أكدت الكثير من الدراسات على ضرورة منح مصرف سورية المركزي استقلاليته، ليتمكن من ضبط معدل نمو الكتلة النقدية، بما يتلاءم مع معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي، وبمعزل عن الضغوط السياسية، والرغبات الحكومية قصيرة الأجل[4]. قد تتلاقى هذه الأفكار مع ما أوصى به النقديون بزعامة ميلتون فريدمان بأن التغيرات الحاصلة في كمية النقود هي العامل الرئيسي في التأثير على

---

(1) اتضح خلال هذه الدراسة العبء الكبير الذي يتحمله مصرف سورية المركزي في تمويل الإنفاق الحكومي المتزايد عبر السنوات لتمويل أعباء التنمية الاقتصادية، في ظل تراجع حجم الإيرادات العامة، وكان نتيجة ذلك، أن لجأت الدولة إلى تمويل القسم الأكبر من هذا العجز عن طريق الاقتراض من المصرف المركزي، ما تسبب بآثار سلبية كبيرة على الاقتصاد السوري. ساهمت في تعميق اختلالاته البنيوية كارتفاع معدلات التضخم، وازدياد الفروقات بين الطبقات الاجتماعية.

(2) عبيد جمعة عبد الرحمن، كاظم معله حالوب: الهيمنة المالية مدخل نظري لمفهومها، وأسبابها وآثارها. مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية، والإدارية، المجلد 4 العدد 9، السنة 2012، ص 31-33.

(3) عنقة، ربيع جميل،: مرجع سبق ذكره، ص175.

(4) راجع في ذلك:

- علي، فؤاد محمود: مرجع سبق ذكره، ص156:157.
- حساني، عبد الرزاق: مرجع سبق ذكره، ص190: 194.
- الشريف، رزان: مرجع سبق ذكره، 114.
- مرزوق نبيل، زنبوعة زياد: مرجع سبق ذكره، ص20.
- سكر، نبيل، مرجع سبق ذكره.

المستوى العام للأسعار، واستقرار الاقتصاد، ومن ثم فإن نمو عرض النقود بنسبة ثابتة يُفضي إلى مستوى مستقر للأسعار، وعليه يجب على السلطة النقدية أن تستهدف معدلات من التضخم عن طريق نمو معين لعرض النقود يوازي نمو الناتج المحلي الإجمالي بشكل مدروس، ويُلبي متطلبات الاقتصاد الوطني[1]. كما خلصت بعض الدراسات إلى أن الاعتماد الكبير على الاستيراد من الخارج، والارتفاع في أسعار المستوردات قد أفضى إلى زيادة التضخم المستورد، كون معظم مدخلات الإنتاج مستوردة من الخارج. ما انعكس ارتفاعاً في الأسعار المحلية[2]. كما أوصت دراساتٌ أخرى. أنه في ظل بلد كسورية لا يتمتع بجهاز إنتاجي مرن بالقدر الكافي لتلبية الطلب المتزايد على السلع، والخدمات، فإنه من الواجب على صانعي السياسات الاقتصادية التركيز على تحقيق معدلات نمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، تردم الفجوة بين الطلب الكلي، والعرض الكلي، ولو ترافق هذا النمو بالتضخم[3]. كما يرى آخرون أن التضخم في سورية كان ولا يزال موجوداً لأسباب موضوعية أخرى لا تتصل بالجانب النقدي إلى حدٍ ما، على الرغم من أنها تكتسب الطابع النقدي بالمحصلة، ومن هذه الأسباب عوامل ترتبط بالظروف المناخية، والإنتاج الزراعي، ووجود حلقات وسيطة بين المنتجين، والمستهلكين. إضافة إلى التهريب، والهدر، والتخلف، والفساد الإداري الذي يزيد من كلف الأعمال، والمشاريع، وعدم وجود بُنى اقتصادية متطورة[4]. **يتضح مما سبق. أنه لا يُمكن التأكيد على وجود عامل محدد للتضخم في الاقتصاد السوري، بل يُمكن القول إن هناك العديد من العوامل تتضافر لإنتاجه. منها ما يتعلق بالسياسة المالية، أو النقدية، أو التجارة الخارجية، أو الجانب الحقيقي من الاقتصاد (النمو الاقتصادي)، وأخرى لها علاقة بضعف الأداء المؤسساتي، والهدر، والفساد.**

### *1-2. الدراسات السابقة:*

تم تقديم العديد من الدراسات لتفسير ظاهرة التضخم، وذلك من خلال إدخال عوامل تفسيرية تتعلق بالمتغيرات المحلية (Domestic Factors)، إضافةً إلى العوامل الخارجية، وتطورات الاقتصاد العالمي (International & external factors)،

---

(1) عبد الحق بن عمر، ابن زيان محمد: العلاقات السببية، وعلاقات التكامل المتزامن بين النقود، والأسعار في الجزائر، وتونس. جامعة تلمسان. الجزائر، 2011، ص6-7.

(2) للمزيد راجع:

- الدرزي، مهند: مرجع سبق ذكره، ص116.
- شعيب، يمنى: مرجع سبق ذكره، 162.

(3) المصبح، عماد الدين أحمد: مرجع سبق ذكره، ص23.

(4) راجع في ذلك:

- نجمة، الياس: المسألة الاقتصادية في القطر العربي السوري. محاضرة مقدمة في ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثامنة عشرة. دمشق، 2005.

ومن هذه الدراسات، ما قدمه (Furrukh Bashir & others, 2011)[1] عن طريق وضع نموذج قياسي لتقدير المتغيرات الرئيسية المؤثرة في ظاهرة التضخم في الاقتصاد الباكستاني، بالاعتماد على سلاسل زمنية سنوية، وخلال الفترة الممتدة (2010-1972)[2]:

$$LCPI\ i = a + \beta 1\ LB\ Mi + \beta 2\ LGDPi + \beta 3\ LMi + \beta 4\ LXi + B5\ LGEi + B6\ LGRi + \mu i$$

وبعد إجراء مجموعة من الاختبارات الإحصائية. خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:[3]

- تساهم متغيرات (العرض النقدي بالمعنى الواسع. الناتج المحلي الحقيقي. الإنفاق الحكومي)، في ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك CPI على الأجل الطويل، ومن ثم الازدياد في حدة الضغوط التضخمية. على حين ينخفض مؤشر أسعار المستهلك في الأجل الطويل بازدياد متغير الإيرادات الحكومية. الأمر الذي يعكس العلاقة العكسية بين هذين المتغيرين.
- بلغ معامل سرعة التكييف (Speed of adjustment) -0.03، ما يدل على أن المتغيرات المضافة في دالة التضخم متكاملة تكاملاً مشتركاً، وأن 3% من اختلال التوازن في مؤشر أسعار المستهلك CPI يتم تصحيحه سنوياً بتغيرات المتغيرات المستقلة. كما يمتلك متغير مؤشر أسعار المستهلك CPI بتأخر زمني قدره سنة، أو سنتان (-1)CPI، (-2)CPI على المدى القصير، تأثيراً إيجابياً في متغير مؤشر أسعار المستهلك في السنة الحالية، وكذلك الأمر بالنسبة لمتغير الإيرادات الحكومية بتأخر زمني لسنتين.

---

(1) للمزيد راجع:

Bashir, Furrukh., and Others., "Determinations Of Inflation In Pakistan: An Econometrics Analysis Using Johansen Co-Integration Approach", Australian Journal Of Business and Management Research, Vol.1 No.5, August 2011, PP 71:82.

كما استخدمت دراسة أخرى المتغيرات التفسيرية نفسها في تفسير ظاهرة التضخم في اقتصاد بنغلادش، وللمزيد راجع:

Arif, Kazi Mostafa., Ali, Munshi Murtoza., "Determinations Of Inflation in Bangladesh: An Empirical Investigation", Journal of Economics and Sustainable Development, Vol.3, No.12, 2012, PP 9:17.

(2) حيث أن:

$LCPI\ i$: اللوغاريتم الطبيعي لمؤشر أسعار المستهلك بالأسعار الثابتة لعام 2000.

$LBMi$ : اللوغاريتم الطبيعي للعرض النقدي بالمعنى الواسع.

$LGDPi$ : اللوغاريتم الطبيعي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

$LMi$ : اللوغاريتم الطبيعي للمستوردات من السلع، والخدمات.

$LXi$ : اللوغاريتم الطبيعي للصادرات من السلع، والخدمات.

$LGEi$: اللوغاريتم الطبيعي للإنفاق الحكومي.

$LGRi$: اللوغاريتم الطبيعي للإيرادات الحكومية.

$\mu i$ : الخطأ العشوائي. (error term).

$\beta 1, \beta 2, \beta 3, \beta 4, \beta 5, \beta 6$: معاملات معادلة الانحدار.

(3) Bashir. Furrukh, and Others, Op .cit., PP 81:82.

- بلغت معاملات المرونة في الأجل الطويل للمتغيرات التفسيرية التالية: العرض النقدي. الناتج المحلي الحقيقي. الإنفاق الحكومي. الإيرادات الحكومية. المستوردات. الصادرات: 0.61، 0.73، 0.32، −1.37، 0.41، −0.01 على التوالي.

كما استخدمت دراسة أخرى متغيرات تفسيرية مختلفة لتفسير ظاهرة التضخم في الاقتصاد النيجيري[1]، بالاعتماد على سلاسل زمنية سنوية، وخلال الفترة الممتدة (1970−2007)[2]:

$$\pi = \emptyset 0 + \emptyset 1\ \mathrm{GRGDPt} + \emptyset 2\ \mathrm{GRMt} + \emptyset_{3}\ \mathrm{FDGDPt} + \emptyset 4\ \mathrm{MGDPt} + \emptyset 5\ \mathrm{INFt} - 1 + \emptyset 6\ \mathrm{EXRt} - 1 + \emptyset 7\ \mathrm{INTt} + \mu t$$

وقد بينت نتائج الدراسة، أن السلاسل الزمنية لمتغيرات (معدل التضخم. معدل نمو الناتج الحقيقي. معدل نمو العرض النقدي، ونسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي)، مستقرة عند مستوياتها، وذلك بعد إجراء اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع (ADF)، ما يعني قبول فرضية العدم القائلة بعدم وجود جذر الوحدة للمتغيرات السابقة. أي إن جميع المتغيرات مستقرة عند مستوياتها، ومتكاملة من الدرجة I(0). بينما أظهرت السلاسل الزمنية لمتغير نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومتغير سعر الصرف، وسعر الفائدة، أنها غير مستقرة عند مستوياتها. أي إنها تحتوي على جذر الوحدة، ولكنها تستقر بعد أخذ الفروقات الأولى ما يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى I(1)، ومن ثم، افترض الباحث أن متغيرات النموذج متكاملة من الدرجة نفسها I(1)، وتم إجراء اختبار Engle-Granger ذي الخطوتين، حيثُ تم تقدير انحدار التكامل المشترك لمعدل التضخم بطريقة المربعات الصغرى العادية OLS، وبعدها تم إجراء اختبار استقرار البواقي المقدرة المتحصل عليها من معادلة الانحدار، وتم التوصل إلى أن البواقي المقدرة لحدود الخطأ في معادلة التكامل المشترك مستقرة، ما يُعد بمنزلة مؤشر أولي على التكامل المشترك للمتغيرات الداخلة بالنموذج. كما أوضحت النتائج، أن معاملات المرونة

---

[1] للمزيد راجع:

Qdusanya, Ibrahim., Abidemi, Atanda., Akinwande, AbdulMaliq., "Analysis Of Inflation and Its Determinations in Nigeria", MPRA, Paper, No. 35837, posted 10. January 2012, PP 1:7.

[2] حيث أن:

$\pi$ : معدل التضخم المحسوب على أساس التغير في مؤشر أسعار المستهلك CPI.

GRGDP: معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي.

GRM: معدل نمو العرض النقدي بالمعنى الواسع M2.

FDGDP: نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

MGDP: نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي.

$\mathrm{INFt} - 1$: معدل التضخم في الفترة السابقة، أو بتأخر زمني لفترة واحدة، وذلك بهدف الإمساك بأثر التوقعات التضخمية.

$\mathrm{EXRt} - 1$: سعر الصرف في الفترة السابقة، أو بتأخر زمني لفترة واحدة، وذلك بهدف معرفة أثر توقعات الجمهور فيما يتعلق بتقلبات سعر الصرف في معدلات التضخم الحالية.

INTt: سعر الفائدة في السنة الحالية t.

الخاصة بمتغيرات معدل نمو الناتج الحقيقي، معدل نمو العرض النقدي، نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، التضخم في الفترة السابقة، معدل الفائدة، موجبة، ولكن التأثير الإحصائي المعنوي لها قد اقتصر على متغيري معدل نمو الناتج الحقيقي، ومعدل التضخم في الفترة السابقة. أما باقي المعاملات لم تأت بمعنوية إحصائية تُذكر. كما أظهرت المعاملات الخاصة بمتغير نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي، وسعر الصرف، إشارات سالبة، وغير معنوية إحصائياً، وللتوفيق بين السلوك قصير الأجل والسلوك طويل الأجل للظاهرة المدروسة، وبهدف الإمساك بالتغيرات على الأجل القصير، تم استخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM)، وقد أظهرت النتائج، أن معامل سرعة التكييف ذات إشارة سالبة ومعنوي إحصائياً، ما يشير إلى أن المتغيرات المضافة إلى دالة التضخم متكاملة تكاملاً مشتركاً[1].

استخدمت إحدى الدراسات متغيرات تفسيرية أخرى لتفسير ظاهرة التضخم في أثيوبيا[2]، وذلك من خلال الاعتماد على سلاسل زمنية ربعية، خلال الفترة الممتدة (الربع الثالث لعام 1997– الربع الثاني لعام 2007)، كما يلي:[3]

$$CPI\,t = \beta 0 + \beta 1\,RGDP\,t + \beta 2\,M2\,t + \beta 3\,E\,t + \beta 4\,R\,t + B5\,OD\,t + B6\,LCPI\,t + \beta 7\,M2\,t + B\,8\,G\,t + \mu\,t$$

توصلت الدراسة إلى أن التضخم في أثيوبيا ظاهرة هيكلية، يُمكن إرجاعها إلى وجود اختناقات هيكلية في الاقتصاد. حيثُ أن كمية الإنتاج غير قادرة على ردم فجوة الطلب الكلي المتزايد بتزايد عدد السكان. لذا فقد أوصت الدراسة بضرورة تركيز صانعي السياسات الاقتصادية على هدف النمو الاقتصادي، والعمل على زيادة إنتاج السلع، والخدمات لتلبية الطلب المتزايد قدر الإمكان، بما يساهم في الحد من ارتفاع معدلات التضخم. كما يُمكن أيضاً اعتبار العامل النقدي أحد العوامل المساهمة في ارتفاع معدلات التضخم في الاقتصاد الأثيوبي. إذ إن التوسع في العرض النقدي M2 المدفوع من الحكومة، قد تسبب في زيادة معدلات نموه بما يفوق معدل نمو الناتج.

---

(1) Ibid., PP 4:5.

(2) Menji, Sisay., "Determinations Of Recent Inflation In Ethiopia", MPRA Paper No. 29668, April 2011, PP 1:57.

(3) حيثُ أن:

$CPI$: مؤشر أسعار المستهلك كدليل على الاتجاهات التضخمية.

$RGDP$: الناتج المحلي الحقيقي.

$M2$ : العرض النقدي بالمعنى الواسع.

$E$ : سعر صرف البير *(Birr)* مقابل الدولار الأمريكي.

$R$ : متوسط معدل الإقراض في المصارف التجارية.

$OD$ : عجز / فائض الموازنة العامة.

$LCPI$ : معدل التضخم في الفترة السابقة، أو بتأخر زمني لفترة واحدة، وذلك بهدف الإمساك بأثر التوقعات التضخمية.

$M2\,t$ : العرض النقدي M2 في الفترة السابقة، أو بتأخر زمني لفترة واحدة.

$G$ : مؤشر أسعار النفط العالمي.

$\mu$ : الخطأ العشوائي. (error term).

ما انعكس ارتفاعاً في الأسعار. كما خلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية، ومعنوية إحصائياً بين متغير العرض النقدي M2 بتأخر زمني لفترة واحدة M2(-1) ومؤشر أسعار المستهلك CPI. الأمر الذي فسرته الدراسة بعدم وجود أسواق مالية متطورة. ما يسبب تأخراً زمنياً في انتقال الأثر النقدي إلى المتغيرات النهائية. كما أشارت الدراسة إلى وجود علاقة طردية غير معنوية إحصائياً بين مؤشر أسعار النفط العالمي، ومؤشر أسعار المستهلك، وأنه يُمكن إرجاع عدم معنوية هذه العلاقة، إلى الدعم الذي تقدمه الحكومة للمشتقات النفطية، إضافة إلى تحسن شبكات الطرق ونوعيتها [1]. كما ركزت دراسة أخرى في تفسير ظاهرة التضخم في الاقتصاد الأردني خلال الفترة الممتدة (الربع الأول لعام 2000– الربع الثالث لعام 2010) [2]، على مجموعة من المتغيرات التفسيرية الممثلة بالمعادلة التالية[3]:

$$\pi = a + \beta 1L\,I\,Mt + \beta 2\,LGDPt + \beta 3\,LM2t + \beta 4\,LXt + B5\,CEt + B6\,WRt + \delta\,DU\,t + \mu i$$

وقد استخدمت الدراسة الأساليب القياسية الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية لدالة التضخم في الاقتصاد الأردني، من خلال تطبيق اختبارات الاستقرار، والتكامل المشترك، ونموذج تصحيح الخطأ، إضافةً إلى اختبار تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition)، وتحليل استجابة القوى الدافعة (Impulse Analysis)، وتم التوصل بعد تطبيق الاختبارات السابقة، إلى أن جميع المتغيرات المستخدمة في النموذج مستقرة عند الفرق الأول، أي إنها متكاملة من الدرجة الأولى I(1). كما بينت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM) أن معدل التضخم يتأثر في المدى القصير طرداً بمتغيرات المستوردات، والصادرات الوطنية، والتسهيلات المقدمة من المصارف التجارية، وتحويلات العاملين في الخارج، مقابل التأثير العكسي لمتغير نمو الناتج المحلي الإجمالي. كما أظهرت النتائج عدم وجود تأثير إحصائي معنوي لمتغير السياسة النقدية M2 في معدل التضخم على المدى القصير. كما أظهر معامل سرعة التكييف إشارة سالبة ومعنوية إحصائيا، ما يشير إلى أن المتغيرات المضافة إلى دالة التضخم

---

(1) Ibid., PP 49:50.

(2) Jaradat, Mahmoud and others., "An Econometrics Analysis of Determinations of Inflation In Jordan", Middle Eastren Finance and Economics, Issues 15, 2011, PP 121:132.

(3) حيث أن:

$\pi$ : معدل التضخم المرصود من خلال مؤشر أسعار المستهلك CPI.

$I\,Mt$ : المستوردات الأردنية، كمؤشر لرصد التضخم المستورد.

$GDPt$ : الناتج المحلي الحقيقي.

$M2t$ : العرض النقدي بمعناه الواسع M2.

$Xt$ : الصادرات الأردنية.

$CEt$ : التسهيلات المقدمة من المصارف التجارية.

$WRt$ : تحويلات العاملين في الخارج.

$DU\,t$ : متغير صوري (وهمي) لرصد الصدمات الخارجية، ويأخذ هذا النوع من المتغيرات إحدى القيمتين 0 أو 1.

في الاقتصاد الأردني متكاملة تكاملاً مشتركاً. كما انسجمت نتائج اختبارات تحليل مكونات التباين، ودالة الاستجابة الفورية مع نتائج الاختبارات السابقة. بالمحصلة، إن متغيرات السياسات الاقتصادية الأساسية التي تـــم التركيـــز عليها في أغلبية الدراسات لتفسير ظاهرة التضخم تتمثل في:

- العرض النقدي بالمعنى الواسع.
- سعر الصرف الاسمي، أو الحقيقي.
- الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.
- عجز الموازنة/ الإنفاق الحكومي/ الإيرادات الحكومية.
- الصادرات/ المستوردات.

### 1-3. دالة التضخم في الاقتصاد السوري:

سيتم الاعتماد في هذه الدراسة على نموذج معدل لاختبار محددات التضخم في الاقتصـــاد الســـوري، حيـــثُ يتضمن هذا النموذج متغيرات تفسيرية تُغطي السياسات الاقتصادية الأساسية المتمثلـــة بـــــ: السياســـة النقديـــة، والسياسة المالية، والتجارة الخارجية، والناتج الحقيقي. أي إن المتغيرات التي سيتم التركيز عليها في هذا النموذج هي المتغيرات التي تخضع إلى حد ما لتحكم، وتأثير كبير من صانعي القرار الاقتصادي، والتي تعكس بـــدورها قسماً كبيراً من السياسات التي تم العمل على تطويرها، وإصلاحها بشكلٍ متوازٍ مع التوجه نحو مـــنح مصـــرف سورية المركزي استقلاليته، ويُمكن التعبير عن النموذج الذي سيتم اختباره بالشكل الرياضي التالي:

$$CPI= f(M2, RGDP, BD/GDP , IM/GDP , EX/GDP )$$

وستأخذ الصيغة القياسية للنموذج الشكل التالي، بعد أخذ اللوغاريتم الطبيعي لمتغيراته:

$$LCPI\ i= \beta 0 + \beta 1\ LM2i + \beta 2\ LRGDPi + \beta 3\ L\frac{BDi}{GDPi} + \beta 4\ L\frac{IMi}{GDPi} + B5L\frac{EXi}{GDPi} + \mu i$$

حيثُ أن:

$\beta 0$ : ثابت معادلة الانحدار.

$\mu i$ : بواقي معادلة الانحدار.

$\beta 1, \beta 2, \beta 3, \beta 4, \beta 5,$ : معاملات معادلة الانحدار، وعلى اعتبار أننا استخدمنا الشكل اللوغاريتمي لمعادلة الانحـــدار، فإن هذه الثوابت تُمثل معامل مرونة للتضخم بالنسبة لكل متغير من المتغيرات المستقلة الداخلة في النموذج.

### 1-4. المتغيرات المستخدمة في النموذج:

يقترح النموذج الموضوع أن المحددات التي ستدخل في تفسير ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري تتمثل في:

**الرقم القياسي لمؤشر أسعار المستهلك (CPI) كمتغير تابع، ومعبر عن الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد السوري،** وسيتم تفسيره بالاستناد إلى مجموعة من المتغيرات التفسيرية التالية (Explanatory variables):

أ- **متغير السياسة النقدية المعبر عنه بالعرض النقدي بمعناه الواسع (M2):** كممثل عن اتجاهات السياسة النقدية، ولأن المطالبين بضرورة منح السلطة النقدية استقلاليتها، ينطلقون من فرضية مفادها: " أن منح السلطة النقدية استقلاليتها الكافية سيساعد مصرف سورية المركزي في التخلص من تبعيته للسياسة المالية العامة، ومن ثم متابعة أثر نمو الكتلة النقدية على الهدف النهائي، وهو استقرار الأسعار مقاساً بمعدل النمو في مستوى السيولة المحلية M2، وكمعبر عن المعروض النقدي بمعناه الواسع، ونظراً لعلاقة الارتباط الوثيقة بين كمية النقود، ومعدلات التضخم في سورية"[1]. كما إن الاستقلالية ستساعد على التخلص من الضغوط، والرغبات الحكومية لتحقيق معدلات طموحة، وسريعة للنمو الاقتصادي في الأجل القصير، ولكن الاقتصاد قد لا يمتلك القدرة الذاتية لإنجاز ذلك، ومن ثم فإن التضخم سيكون النتيجة الحتمية التي سيؤول إليها تنفيذ مثل هذا النوع من السياسات[2]. أما متغير سعر الصرف، وعلى الرغم من أنه يُمثل أحد أهم الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية في سورية، فلم يتم إدخاله في هذا النموذج نظراً لوجود العديد من العوامل الأخرى المؤثرة في تقلباته، والتي لا تمتلك السلطة النقدية القدرة بالتأثير فيها والتحكم بها، ومنها على سبيل المثال: الإنفاق الحكومي، الإيرادات النفطية، تقلبات أسعار النفط العالمية، صافي الأصول الأجنبية، ومدى انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي[3].

ب- **الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP):** يكمن السبب في إدخال هذا المتغير، كأحد المحددات التفسيرية للتضخم، هو الإمساك بالأثر الذي تسببه الزيادة المحققة في الناتج الحقيقي على معدلات التضخم، باعتبار الناتج المتغير الرئيسي الكلي الذي ترتبط فيه جميع المتغيرات الاقتصادية الأخرى. إذ ثمة خلاف في الدراسات القياسية حول طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرين، فقد توصلت إحدى الدراسات إلى وجود علاقة

---

(1) لقد تجلت هذه الرؤية كما سبق وأن أشرنا بوضوح ضمن وثيقة السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة.

(2) أوصت إحدى الدراسات بضرورة اعتماد المفهوم الواسع للنقد (M2) في رسم وتنفيذ السياسة النقدية في سورية وللمزيد راجع:

- السمارة، مؤيد: متغيرات السياسة النقدية وأثرها في استقرار دالة الطلب على النقد "الاقتصاد السوري دراسة تحليلية"، مرجع سبق ذكره، ص195.
- توصلت إحدى الدراسات في تفسير ظاهرة التضخم في 19 دولة، وذلك باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة الممتدة (1995-2004)، وبالاعتماد على نموذج OLS Panel Regression، إن المصارف المركزية التي امتلكت الدوافع لزيادة معدلات التضخم في الأجل القصير من خلال إحداث صدمات مفاجئة في العرض النقدي، عانت دولها من الارتفاع في معدلات التضخم، وبالمقابل، فإن الدول التي امتلكت مصارف مركزية مستقلة قادرة على التركيز على هدف استقرار الأسعار. استطاعت تحقيق معدلات تضخم منخفضة. كما نوهت الدراسة إلى أن القضايا المتعلقة بالاعتبارات المالية، كالدين الحكومي، ومدى توافر أسواق مالية متطورة. تُعد أيضاً من المحددات الأساسية للتضخم في الدول عينة الدراسة، وللمزيد:

Hammermann, Flex., Flanagan, Mark., "What Explains Persistent Inflation Differentials across Transition Economies?" .IMF WP/07/189, 2007.

(3) Al Samara, Mouyad., "The Determinations of Real Exchange Rate Volatility in the Syrian Economy", Op. Cit., PP 5:9.

طردية ومعنوية بين متغير الناتج المحلي الحقيقي، ومعدل التضخم مقاساً من خلال اللوغاريتم الطبيعي لمؤشر أسعار المستهلك CPI، أي إن الزيادة المحققة في الناتج ستترافق مع زيادة في معدلات التضخم، **أو بمعنى آخر، فإن التضخم هو الضريبة التي يدفعها الاقتصاد من أجل النمو**[1]. وبالقابل توصلت دراساتٌ أخرى إلى نتيجة مخالفة تماماً للنتيجة السابقة، إذ اتضح وجود علاقة عكسية بين متغير الناتج، ومعدل التضخم[2]. على الأرجح أن طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرين تتوقف على مستوى التوظيف الذي وصل إليه الاقتصاد، فعندما لا تكون الطاقات الإنتاجية، والموارد الاقتصادية المختلفة قد وصلت إلى أقصى طاقتها في الإنتاج، فإن الزيادة التي تحدث في الطلب ستنجح في إحداث زيادة مناظرة في عرض السلع والخدمات. إذ يتمخض عن زيادة الطلب الكلي الفعال زيادة في حركة المبيعات، ومن ثم زيادة في أرباح المنتجين ما يغريهم على زيادة تشغيل طاقاتهم الإنتاجية المعطلة، ومن ثم ليس من المتوقع أن تأتي الزيادة في حجم الطلب الكلي الفعال، مصحوبة بزيادة محسوسة، يعتد بها، في الأسعار، وعلى العكس من ذلك. عند وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل، فإن الزيادة التي تحدث في حجم الطلب الكلي الفعال. يتمخض عنها، والحال هذه، ارتفاعات تضخمية في الأسعار[3].

**ت- متغير السياسة المالية المعبر عنه من خلال نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي (BD/GDP):**

من الضروري معرفة الأثر الذي تمارسه السياسة المالية على التضخم. إذ إن من المتوقع أن ينتقل عجز الموازنة إلى مستويات الأسعار من خلال آلية، ومصادر تمويله، سواءً أتم ذلك من خلال سيناريو التمويل بالعجز (عن طريق الإصدار النقدي، أو زيادة حجم الائتمان المصرفي الحكومي) الذي ينطوي على زيادة في الكتلة النقدية المتداولة، وإحداث خلل في علاقة التوازن بين الكتلة النقدية، والكتلة السلعية، ومن ثم ارتفاع في المستوى العام للأسعار، أو الاعتماد على سيناريو الاقتراض الداخلي، أو الخارجي. قد اتضح من خلال المؤشرات المالية، والاقتصادية التي تم عرضها في الفصل الثاني من هذه الدراسة. أن المالية العامة في سورية عانت من نقص حاد في الإيرادات العامة، وعدم قدرتها على تمويل النفقات العامة التي كانت تنمو بشكلٍ مطرد عاماً بعد آخر، وقد تم اللجوء بشكلٍ دائم إلى الاقتراض من مصرف سورية المركزي، وتمويل العجز من خلال الإصدار النقدي، وتسجيل القروض المقدمة كدين على الخزينة العامة، وفي ظل حالة الهيمنة المالية على السياسة النقدية، وعدم وجود أسواق مالية متطورة، فإنه من المحتمل أن اتباع الحكومة للسياسات السابقة قد كان له آثار كبيرة في إفراز الضغوط التضخمية، ولكن النتيجة النهائية تبقى برسم ما ستمليه نتائج

(1) Bashir, Furrukh., and Others, "Determinations Of Inflation In Pakistan: An Econometrics Analysis Using Johansen Co-Integration Approach" Op. Cit., P 78.

(2) Menjim Sisay., "Determinations Of Recent Inflation In Ethiopia", Op. Cit., PP 44:45.

(3) زكي، رمزي: التضخم في العالم العربي، مرجع سبق ذكره، ص13-14.

النموذج القياسي لتقدير دالة التضخم في الاقتصاد السوري. إذ تشير بعض الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين عجز الموازنة، ومعدل التضخم. أي أن زيادة العجز تقود إلى ارتفاع في معدل التضخم[1].

ث- **نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي (IM/GDP):** يُبين هذا المتغير مدى الاعتماد على المواد، والسلع المستوردة من الخارج، وبالتالي، فهو يعكس التضخم المستورد الناجم عن الارتفاع المستمر، والمتسارع في أسعار السلع، والخدمات المستوردة، ويظهر هذا النوع من التضخم بشكل كبير في الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة كالاقتصاد السوري، الذي يعتمد لحدٍ كبير على المواد الأولية، والتجهيزات المستوردة من الخارج. إذ يؤدي ارتفاع أسعار هذه المواد إلى ارتفاع التكاليف، ومن ثم انتقال أثر هذا الارتفاع إلى الأسعار المحلية.

ج- **نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي (EX/GDP):** يعكس هذا المتغير القدرة التصديرية للاقتصاد المحلي، والتي لها أثر كبير في رفد ميزانية الدولة بالقطع الأجنبي، وتحقيق الاستقرار في سعر صرف الليرة، والتأثير في المستوى العام للأسعار المحلية. تبقى علاقة هذا المتغير بمعدلات التضخم جدلية، وتختلف من دراسة لأخرى حسب خصوصية، وطبيعة الاقتصاد المطبق عليها، وهيكلية صادراته، ففي حين توصلت إحدى الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين الصادرات، ومعدل التضخم،[2] خلصت دراسة أخرى إلى نتيجة معاكسة، تنص على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين.[3]

وفي ظل محدودية البيانات المتاحة، وعدم توافر بعضها بشكل ربعي كعجز الموازنة، والناتج المحلي الإجمالي، والصادرات، والمستوردات، وتجنباً لاتباع الأساليب الرياضية، والإحصائية في تحويل السلاسل الزمنية من سنوية إلى ربعية، والتي قد تؤدي إلى نتائج مضللة وبعيدة عن الواقع، تم استخدام سلاسل زمنية سنوية لكل

---

(1) راجع في ذلك:

Bayo, Fatukasi., "Determinations of Inflation in Nigeria: An Empirical Analysis", International Journal of Humanities and Social Science, Vol. 1 No. 18, 2005, PP 262:271.

Qdusanya, Ibrahim Abidemi., Atand. Akinwande AbdulMaliq., "Analysis Of Inflation and Its Determinations in Nigeria", Op. Cit., PP 5:6.

- قاست إحدى الدراسات العلاقة بين عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم المعبر عنه من خلال مؤشر أسعار المستهلك CPI، ضمن عينة مؤلفة من 107 دول، وبالاعتماد على بيانات سنوية خلال الفترة الممتدة (1960-2001). كما اتبعت الدراسة أسلوب النماذج الديناميكية (الآنية) بغرض الإمساك بالإختلالات المؤقتة للظاهرة المدروسة في الأجل القصير، ومعرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرين في الأجل الطويل، ولضمان التجانس في عينة الدراسة. تم تقسيمها بناءً على مستوى التطور المالي للدول، ومعدلات التضخم فيها، وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية، وقوية بين نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم في مجموعة الدول النامية، والدول ذات معدلات التضخم المرتفعة. كما لم تشاهد مثل هذه العلاقة في الدول ذات معدلات التضخم المنخفضة، والاقتصادات المتقدمة وللمزيد انظر:

Catao, Luis., Terrones, Marco E., "Fiscal Deficits and Inflation", IMF WP/03/165, 2003, PP 1:32.

(2) Jarabat, Mahmoud., and others, "An Econometrics Analysis of Determinations of Inflation In Jordan", Op. Cit., PP 129:130.

(3) Bashir, Furrukh., and Others., "Determinations Of Inflation In Pakistan: An Econometrics Analysis Using Johansen C0-Inegration Approach", Op. Cit., P 78.

من متغيرات العرض النقدي بالمعنى الواسع M2، والرقم القياسي لمؤشر أسعار المستهلك CPI بالأسعار الثابتة لعام 2000، والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالأسعار الثابتة لعام 2000، والصادرات، والمستوردات بالأسعار الجارية، وعجز الموازنة الحكومي الذي هو عبارة عن حاصل طرح الإيرادات الحكومية الفعلية من النفقات الحكومية الفعلية، للفترة الزمنية الممتدة من عام 1970 وحتى عام 2010. وتُعد الفترة الزمنية التي تغطيها هذه الدراسة طويلة نوعاً ما (واحدٌ وأربعون عاماً)، وقد استخدمت المتغيرات بعد أخذ لوغاريتمها بغرض تقليص تباين السلاسل الزمنية، وتخفيض أثر المشاهدات الشاذة.

**2- الجوانب المنهجية:**

أسهم تطور أساليب تحليل السلاسل الزمنية خلال السنوات الأخيرة في تحقيق طرق دقيقة للتنبؤ، والحصول من خلالها على نتائج تساعد على اتخاذ قرارات سليمة، وتؤدي إلى تحليل سليم للمتغيرات، والعلاقات الاقتصادية، وبذلك يُمكن تجنب الآثار العكسية لتحليل السلاسل الزمنية بطرق غير دقيقة، حيث تؤدي طرق الانحدار التقليدية في حالات غياب صفة الاستقرار للسلاسل الزمنية إلى نتائج مضللة من خلال ما يُعرف باسم الانحدار الزائف Spurious Regression على الرغم من كون معامل التحديد $R^2$ عالياً، ويرجع هذا، إلى اتصاف البيانات الزمنية غالباً باختلاف التباين، أو بصفة الموسمية، أو وجود عامل الاتجاه العام الذي يعكس ظروفاً معينة تؤثر على جميع المتغيرات. إما في الاتجاه نفسه، أو في اتجاهات معاكسة. سيبدأ التحليل بتطبيق مفهوم استقرار السلاسل الزمنية، وهي مفاهيم مهمة حول السلاسل الزمنية، والعمليات العشوائية المرتبطة بها، للتأكد من استقرار، أو سكون السلاسل الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة. حيث إن عدم استقرار السلاسل يؤدي إلى أخطاء في تحديد النماذج القياسية، ومن ثم، سيتم الانتقال إلى تطبيق اختبارات التكامل المشترك من خلال القيام بإجراء اختبار أنجل جرانجر ذي الخطوتين، واختبار جوهانسن، إذ إن الهدف الأساسي من وراء إجراء مثل هذه الاختبارات معرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات في الأجل الطويل من خلال تطبيقها على سلاسل زمنية قد يتسم بعضها بعدم السكون، ومن ثم سيتم الانتقال إلى تطبيق نموذج تصحيح الخطأ (ECM) للتوفيق بين السلوك قصير الأجل، والسلوك طويل الأجل للظاهرة المدروسة. حيث يفترض أن تتجه المتغيرات الاقتصادية في الأجل الطويل نحو حالة من الاستقرار يطلق عليها في النظرية الاقتصادية حالة توازن **(Equilibrium)**[1]. إلا أنه، وعلى المدى القصير قد يكون هناك انحراف عن المسار التوازني، ولأسباب مؤقتة على الرغم من وجود صفة الاستقرار، واتجاه توازني على الأجل الطويل، وعلى هذا، فإن مهمة نموذج تصحيح الخطأ هي الإمساك بهذه التغيرات في

[1] عطية، عبد القادر محمد عبد القادر: الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية، والتطبيق. الدار الجامعية. ط3، 2009، ص687-690.

الأجل القصير. كما سيتم إجراء اختبار تحليل مكونات التباين، ودالة الاستجابة الفورية، لتوضيح أثر كل متغير داخلي في النموذج على حدا في مؤشر أسعار المستهلك لمدة زمنية قدرها عشر سنوات، ومن ثم قياس رد فعل مؤشر أسعار المستهلك للصدمات التي تحدثها العوامل الاقتصادية المحددة في دالة التضخم، وأخيراً، سيتم تقدير عتبة التضخم في الاقتصاد السوري من خلال نموذج (Khan& Senhadji 2000) لتقدير عتبة التضخم في الدول الصناعية، والنامية.

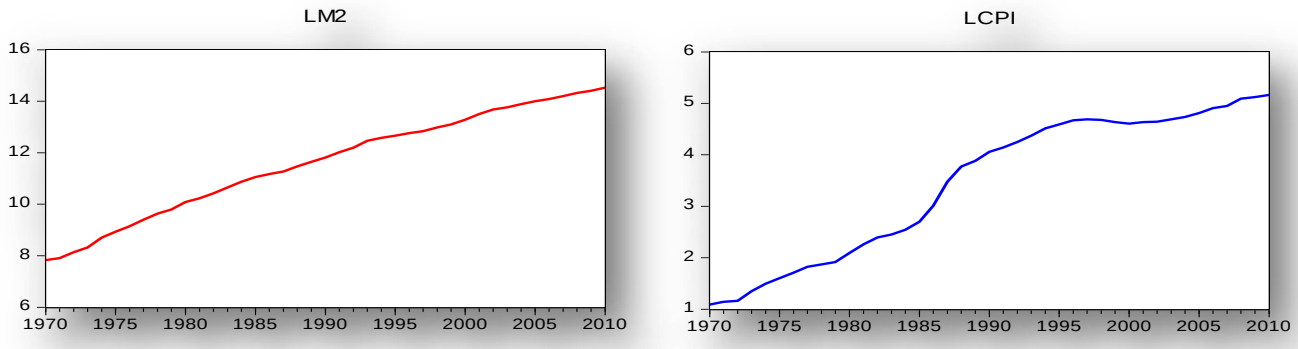
## 3- النموذج القياسي المستخدم لدالة التضخم في الاقتصاد السوري:

### 3-1. *الدراسة التحليلية لمتغيرات دالة التضخم:*

بدايةً سيتم التأكد من وجود علاقة تجريبية تتسم بالاستقرار بين مؤشر أسعار المستهلك CPI (كمتغير تابع)، ومجمل المتغيرات التفسيرية المتمثلة بمتغير السياسة النقدية (M2)، ومتغير السياسة المالية الممثل بنسبة بعجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي BD/GDP، ومتغير الحجم (Scale Variable Approach) الممثل بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي RGDP . إضافةً إلى متغيرات التجارة الخارجية الممثلة بنسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي EX/GDP، ونسبة المستوردات إلى الناتج IM/GDP. كما يُعد إيجاد مثل هذه العلاقة أمراً ضرورياً للحصول على علاقة انحدار يتم من خلالها وصف، وتحديد سلوك الظاهرة المدروسة. تُعد الدراسة التحليلية المقارنة من أهم الأدوات الأولية لفهم العلاقة بين المتغير التابع، والمتغيرات التفسيرية له[1]. يبين الشكل رقم (4.3.9) الاتساق في التغيرات التي تحدث في متغير السياسة النقدية M2 مع تلك التي تحدث في مؤشر أسعار المستهلك CPI كمعبر عن الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد السوري.

**الشكل رقم (4.3.9):** العرض النقدي LM2، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI.

(اللوغاريتم الطبيعي للقيم)

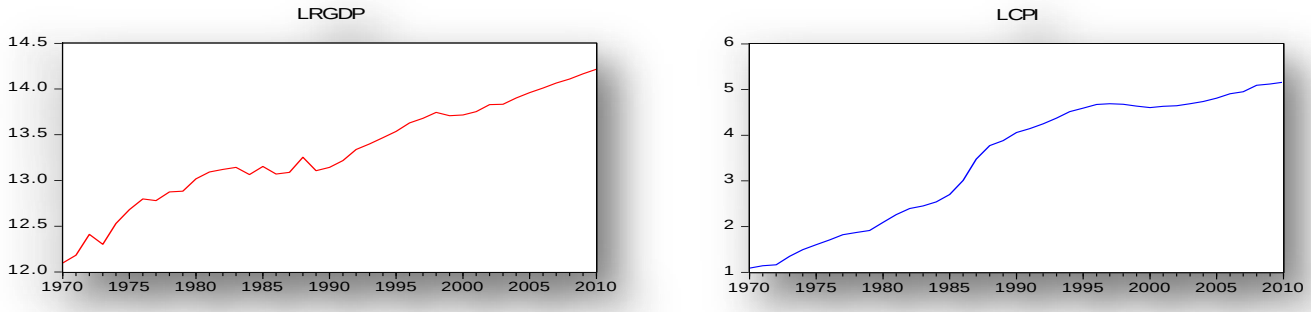



**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

(1) Al Samara. Mouyad, "The Determinations of Real Exchange Rate Volatility in the Syrian Economy", Op. Cit., PP 16:18.

كما يوضح الشكل رقم (4.3.10)، أنه خلال الفترة الممتدة من عام 1970 وحتى عام 1979، والتي شهدت زيادة مطردة في معدلات نمو الناتج الحقيقي. حيثُ سجلت معدلات نمو بلغت بالمتوسط خلال الفترة المذكورة 9.73%. كانت معدلات التضخم حينها مستقرة إلى حد ما، وبعد الأداء السيئ للاقتصاد السوري خلال عقد الثمانينيات، وانخفاض معدل نمو الناتج، وتذبذبه الكبير، وتسجيله لمعدلات سالبة في بعض السنوات (1984-1986-1989)، وانخفاض متوسط معدل النمو خلال عقد الثمانينيات إلى 2.7% مقارنةً بـ 9.73% خلال عقد السبعينيات. ترافقت هذه الفترة مع ارتفاع، وتقلب كبير في معدلات التضخم، ويُمكن القول إن العلاقة بين هذين المتغيرين غير واضحة تماماً. لذا سيتم استكشاف طبيعة هذه العلاقة من خلال دراسة المرونات على نحو ما سنبين فيما بعد.

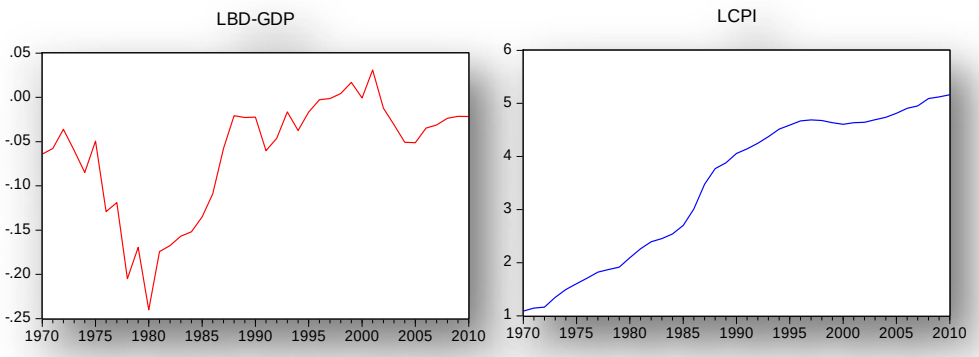
**الشكل رقم (4.3.10):** الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي LRGDP، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI.
(اللوغاريتم الطبيعي للقيم)




**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7

كما يوضح الشكل رقم (4.3.11)، العلاقة بين متغير نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر أسعار المستهلك CPI. إذ إنه مع تفاقم عجز الموازنة الحكومي عاماً بعد آخر، والارتفاع الكبير في الإنفاق الحكومي، وضعف الإيرادات الحكومية، وخصوصاً خلال عقد الثمانينيات. لوحظ تسجيل معدلات تضخم مرتفعة في الاقتصاد السوري. كما يظهر التأثير الجلي لعجز الموازنة في معدلات التضخم، أنه في ظل اتباع الحكومة السورية خطة التقشف المالي خلال النصف الثاني من عقد التسعينيات بدأ معدل نمو مؤشر أسعار المستهلك بالانخفاض التدريجي ليسجل معدلات سالبة خلال الأعوام (1998-1999)، وهي الأعوام الوحيدة التي سجلت خلالها الموازنة العامة للدولة فائضاً، ومن ثم عاود العجز بالظهور من جديد بشكلٍ مترافق مع الارتفاع في معدلات نمو مؤشر أسعار المستهلك.

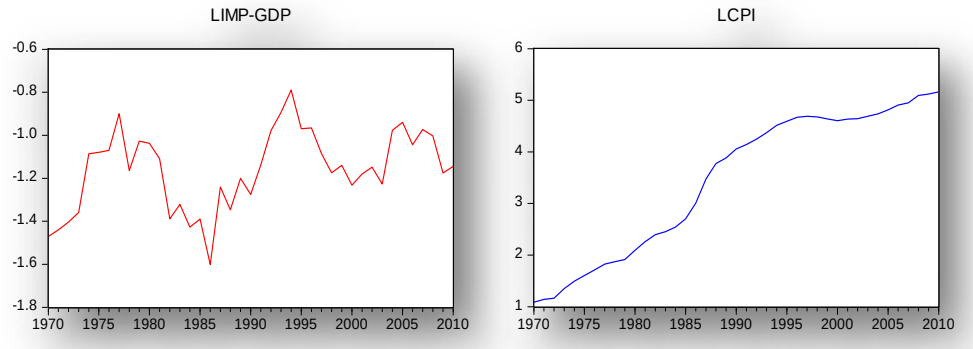
**الشكل رقم (4.3.11):** نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي LBD/GDP، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI. (اللوغاريتم الطبيعي للقيم)




**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

يتضح من الشكل رقم (4.3.12) أنه من الصعوبة بمكان الحكم على طبيعة العلاقة بين متغير نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومتغير مؤشر أسعار المستهلك. لكن ما يُمكن ملاحظته أنه خلال النصف الأول من عقد التسعينيات الذي سجل خلاله الاقتصاد السوري معدلات تضخم مرتفعة نسبياً بلغت بالمتوسط 13.5% سجلت نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي قفزة كبيرة بلغت ذروتها في عام 1994، ومن ثم بدأت هذه النسبة بالانخفاض التدريجي خلال النصف الثاني من عقد التسعينيات بشكل متلازم مع الانخفاض في معدلات التضخم. كما أن هذه العلاقة الطردية يُمكن معاودة ملاحظتها خلال الفترة الممتدة (2000–2010)، ولكن لا يُمكن بالنهاية الحكم بشكلٍ مطلق على طبيعة العلاقة بين هذين المتغيرين من الشكل رقم (4.3.12) فقط. لذا سيترك هذا الأمر للتدعيم الرقمي لهذه النتائج.

**الشكل رقم (4.3.12):** نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي LIM/GDP، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI. (اللوغاريتم الطبيعي للقيم)

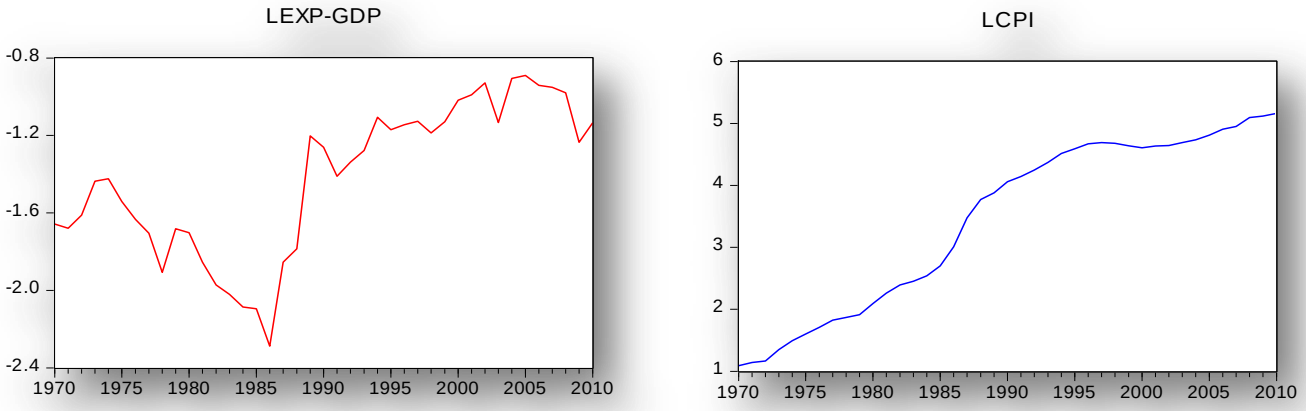



**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

يتضح من الشكل رقم (4.3.13)، أن المقارنة بين لوغاريتمات قيم كل من مؤشر أسعار المستهلك كممثل عن الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد السوري، ولوغاريتم نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي، تُظهر أن العلاقة بين هذين المتغيرين أقرب إلى أن تكون عكسية. حيثُ إنه خلال السنوات السبع الأولى من عقد الثمانينيات كان هناك انخفاض واضح في الصادرات السورية ترافق مع ارتفاع كبير في معدلات التضخم، ومن ثم بدأ التحسن التدريجي في الصادرات منذ العام 1988 مدفوعاً بشكلٍ كبير بازدياد حصة الصادرات النفطية، ليسجل ارتفاعا ملحوظاً في عقد التسعينيات، وخصوصاً خلال السنوات الأخيرة منه، وهي السنوات التي شهدت انخفاضاً كبيراً في معدلات التضخم. كما أنه في بعض السنوات كان هناك انكماش في الأسعار.

**الشكل رقم (4.3.13):** نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي LEX/GDP، ومؤشر أسعار المستهلك LCPI.

(اللوغاريتم الطبيعي للقيم)




**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

تجدر الإشارة إلى أن هناك متغيرات أخرى يُمكن إدخالها كمحددات تفسيرية لظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري كسعر برميل النفط، أو متغير سعر الفائدة، ومتغير سعر الصرف.....الخ[1]. لكن الهدف الأساسي من هذا النموذج هو معرفة الدور الذي يمكن أن تمارسه السياسات الاقتصادية الرئيسية في التأثير في معدلات التضخم في الاقتصاد السوري، أو بمعنى آخر، التركيز على المتغيرات التي يُمكن لصانعي القرار الاقتصادي التأثير عليها والتحكم فيها، وهكذا بعد إنهاء مجمل التحليل الوصفي لعلاقة مؤشر أسعار المستهلك CPI مع المتغيرات التفسيرية المقترحة يُمكن الانتقال إلى إجراء اختبارات السكون (Unit Root Test) وفق أشهر المنهجيات المعتمدة. حيثُ يُعد استقرار كل متغير على حدا شرط لازم من أجل إتمام اختبار، وتقدير دالة التضخم في الاقتصاد السوري، ومن أجل اختبار استقرارها كدالة لسلوك الظاهرة في الأجل الطويل.

[1] بقي متغير سعر الفائدة ثابتاً لأكثر من 23 عاماً. لذا، فمن غير المتوقع أن يكون له تأثير كبير على معدلات التضخم خلال الفترة المدروسة.

### 3-2. اختبارات الاستقرار لمتغيرات النموذج القياسي:

تكمن المشكلة الرئيسية في تقدير دالة التضخم. أنها قد لا تكون دائماً على مسارها التوازني، فقد يعتريها القليل، أو الكثير من الخلل في الأجل الطويل، وحالة عدم التوازن تلك، ما تلبث أن تعود إلى مستواها التوازني حيث يجري عليها تصحيح ما داخل النظام الاقتصادي، ويتم رصد هذا التصحيح من خلال معامل سرعة التكييف (التعديل) الذي ذكرناه سابقاً، ولهذا الاعتبار فإن الدراسة القياسية لن تكتفي بدراسة استقرار دالة محددات التضخم في الأجل الطويل، وإنما سيتم اختبارها في الأجل القصير الديناميكي، والذي يصف القوى التي تقود سلوك ظاهرة التضخم من جديد إلى مستوياتها التوازنية. قبل استخدام السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة عادة ما نكون بحاجة إلى معرفة مدى استقرار السلاسل المستخدمة بالتحليل (Stationary tests)[1]، وبالتالي كان من الضروري تطبيق اختبارات الاستقرار (السكون) للمتغيرات المستخدمة، والذي يعتبر شرطاً ضرورياً لإجراء الانحدار المطلوب بين المتغير التابع، وكل من المتغيرات المستقلة. بمعنى أنها من الأساسيات الضرورية لتقدير دالة التضخم، ومن أجل ذلك قمنا بتلك الاختبارات وفقاً لمنهجيات كُل من[2]:

- اختبار ديكي فولر الموسع: Augmented Dickey-Fuller Test (ADF).
- اختبار فيليبس بيرون: Phillips-Perron test (PP).

إن اختبارات الاستقرار أمر ضروري بالنسبة لكل المتغيرات المستخدمة بالنموذج المطبق، إذ إن استخدام سلاسل زمنية غير مستقرة "لا تتسم بالسكون" في معادلات الانحدار تعطينا نتائج مضللة، وغير حقيقية، ولكن إذا حققت هذه السلاسل صفة التكامل المشترك فيما بينها، فإن النتائج المستمدة من نموذج تصحيح الخطأ، الممثل لسلوك الظاهرة في الأجل القصير، ستكون ذات معنى، وأهمية بالغة، ويكون النموذج قابلاً للتنبؤ خارج حدود العينة خاصة بعد تطبيق اختبار الاستقرار الخاص بالمعادلة الديناميكية (Cusum Stability Test)[3].

---

(1) تعد السلسلة الزمنية $Y_t$ مستقرة Stationary إذا حققت الخصائص التالية:

أ- ثبات متوسط القيم عبر الزمن: $E(Y_t) = \mu$ .

ب- ثبات التباين: $Var(\varepsilon_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2$ .

ت- أن يكون التغاير Covariance بين أي قيمتين للمتغير نفسه معتمداً على الفجوة الزمنية K بين القيمتين $Y_t$ و $Y_{t-k}$ وليس على القيم الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغاير، $Cov(Y_t, Y_{t-k}) = E[(Y_t - \mu)(Yt - k - \mu)] = rk$ حيث إن الوسط الحسابي $\mu$ والتباين $\sigma^2$ ومعامل التغير $rk$ ثوابت.

(2) أن اختباري فيليبس بيرون، وديكي فولر لهما الصيغ نفسها حيث تأخذ الصيغة الأولى بدون قاطع، وبدون اتجاه عام، والثانية تأخذ القاطع وبدون اتجاه عام لافتراض أن متوسط السلسلة لا يساوي الصفر. أما الصيغة الثالثة، فتأخذ قاطعاً مع اتجاه عام زمني ليعكس اتجاه السلسلة نحو الزيادة، وللمزيد من التفصيل عن هذه الاختبارات راجع:

Guijarati, Damodar N., "Basic Econometrics", McGraw Hill, Fifth Edition, 2009, PP 754:755.

(3) السمارة، مؤيد، مرجع سبق ذكره، ص188.

تشير نتائج القيم المحسوبة لإحصائية t-Statistic، لمستوى لوغاريتم المتغيرات، والفروق الأولى للوغاريتم المتغيرات بعد تطبيق اختبار ديكي فولر الموسع، واختبار فيليب بيرون كما هو موضح في الملحق رقم (7)، إلى أن القيم المحسوبة لمستويات المتغيرات غير معنوية إحصائيا، سواء أكان ذلك بوجود حدٍ ثابت، واتجاه زمني، أم بدونهما، أو بإضافة حد ثابت فقط، باستثناء السلسلة الزمنية لمتغير السياسة النقدية M2 الذي أظهرت نتائج اختبار الاستقرار أنها معنوية في المستويات في حالة أخذ الاختبار مع ثابت، وبما أن العرض النقدي M2 له ثابت، ويأخذ طابع الاتجاه الزمني. حيثُ إنه لا يُمكن اعتبار السيولة المحلية M2 ثابتة عبر الزمن، وإنما تحدث نتيجة تقلب النشاط الاقتصادي، وتأثير السلطة النقدية، وأدواتها. كما إن زيادة النشاط الاقتصادي الذي يتطلب مقادير أكبر من العرض النقدي إنما يتسبب أيضاً في التوسع في الائتمان الذي تمنحه المصارف التجارية لعملائها، وبالتالي زيادة حجم نقود الودائع، وكذلك الحال عند ازدياد عجز الموازنة الحكومي ولجوء الدولة إلى تغطيته عبر الاقتراض من المصرف المركزي (التمويل بالعجز). كما إن مستوى الأسعار نفسه قد يكون سبباً في إحداث تغيرات في كمية النقود، ومن ثم، سيتم التركيز على نتائج اختبار العرض النقدي M2 في حالة وجود ثابت واتجاه زمني. كذلك فسلسة مؤشر أسعار المستهلك CPI مستقرة عند مستوى دلالة 10% مع وجود ثابت، وهو ما يُعد أمراً مقبولاً إحصائياً. ما يعني إمكانية رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود جذر الوحدة لجميع السلاسل الزمنية عند مستوى 5%، وقبول الفرضية البديلة، وعلى هذا فإن جميع السلاسل الزمنية محل الدراسة تحتوي جذر الوحدة، وذلك بعد إجراء الاختبارات على مستوى المتغيرات. أي إنها ليست مستقرة في مستوياتها، وعند أخذ الفروق الأولى للوغاريتم المتغيرات كما هو موضح في الملحق رقم (7) فإن القيم المحسوبة لإحصائية t-Statistic معنوية إحصائيا ما يدل على إمكانية رفض فرضية جذر الوحدة لجميع السلاسل الزمنية محل الدراسة، ومن ثم فإن السلاسل الزمنية مستقرة في فروقها الأولى، وجميع المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى I(1)[1]. وبذلك يُمكن أن نستنتج من اختبارات جذر الوحدة للوغاريتم السلاسل الزمنية محل الدراسة في مستوياتها، وفروقها الأولى، أن لها درجة التكامل نفسها، ما يدل على أن هذه السلاسل تتحرك معاً عبر الزمن، وهناك علاقة زمنية طويلة الأجل، تُعرف بانحدار التكامل المشترك.

[1] انظر في ذلك:

Campbell, John Y., Perron, Pierre., "Pitfalls and opportunities: what macroeconomics should know about unit roots", in O.J. Blanchard and S. Fischer, eds., NBER Macroeconomics Annual 1991.

### 3-3. الاختبار القياسي لدالة التضخم:

#### 3-3-1. النموذج السكوني لدالة التضخم:

تُبنى المعادلة السكونية (Static Equation)، والتي تصف سلوك محددات التضخم في الأجل الطويل، وذلك بتحليل ظروف التوازن داخل الاقتصاد من خلال دراسة متجه التكامل المشترك بين كل من لوغاريتم مؤشر أسعار المستهلك كمتغير تابع، والمتغيرات التفسيرية المتمثلة بـ: لوغاريتم كل من الناتج المحلي الحقيقي (LRGDP)، والعرض النقدي بالمعنى الواسع (LM2)، ونسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي (LBD/GDP)، ونسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي (LIM/GDP)، ونسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي (LEX/GDP)، حيثُ تم أخذ جميع المتغيرات على أساس سنوي خلال الفترة (1970-2010)، ومن ثم، فإن معادلة انحدار محددات التضخم في الأجل الطويل أعطت النتائج التالية:

**الجدول رقم (4.3.6):** نتائج تحليل انحدار دالة التضخم في الأجل الطويل.

| Dependent Variable: LCPI | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Method: Least Squares | | | | |
| Sample: 1970: 2010 | | | | |
| Included Observations: 41 | | | | |
| **Variable** | **Coefficient** | **Std. Error** | **t-Statistic** | **Prob.** |
| **LM2** | 0.940178 | 0.085888 | 10.94660 | 0.0000 |
| **LRGDP** | -1.158848 | 0.298597 | -3.880972 | 0.0004 |
| **LBD-GDP** | 4.024966 | 0.776423 | 5.183988 | 0.0000 |
| **LIM-GDP** | 0.849813 | 0.215815 | 3.937696 | 0.0004 |
| **LEX-GDP** | -0.422910 | 0.158570 | -2.667020 | 0.0115 |
| **C** | 8.594617 | 3.044194 | 2.823282 | 0.0078 |
| **R-Squared** | 0.987008 | **Mean Dependent var** | | 3.456438 |
| **Adjusted R-squared** | 0.985151 | **S.D.Dependent var** | | 1.398856 |
| **S.E of regression** | 0.170457 | **Akaike Info criterion** | | -0.566208 |
| **Sum squared resid** | 1.016946 | **Shwarz criterion** | | -0.315441 |
| **Log Likelihood** | 17.60726 | **F-statistic** | | 531.7734 |
| **Durbin-Watson stat** | 1.134282 | **Prob(F-statistic)** | | 0.000000 |

**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

Estimation Command:
==========
LS LCPI LM2 LRGDP LBD_GDP LIMP_GDP LEXP_GDP C

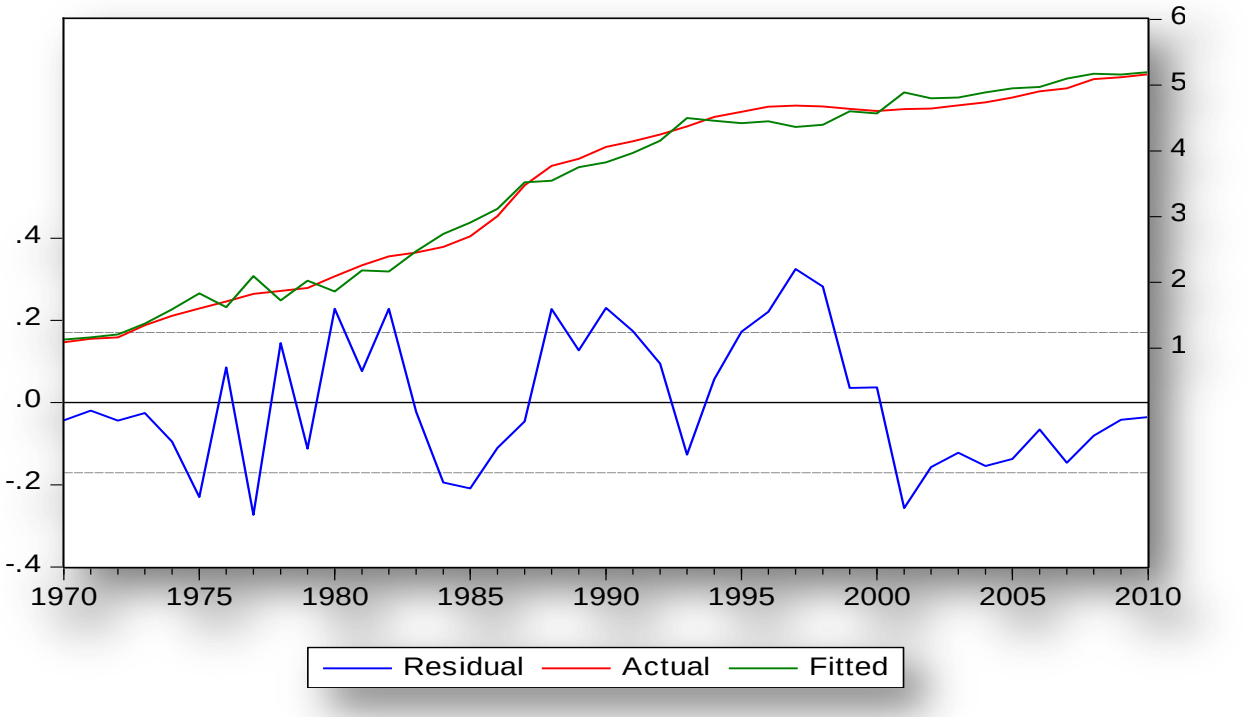
Estimation Equation:
==========
LCPI = C(1)*LM2 + C(2)*LRGDP + C(3)*LBD_GDP + C(4)*LIMP_GDP + C(5)*LEXP_GDP + C(6)

Substituted Coefficients:

==========

LCPI = 0.94017754085*LM2 - 1.15884797109*LRGDP + 4.02496565916*LBD_GDP + 0.849812701326*LIMP_GDP - 0.422910111411*LEXP_GDP + 8.59461692302

**الشكل البياني رقم (4.3.14):** بواقي معادلة الانحدار في الأجل الطويل.




**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

### *3-3-2. تحليل المرونات:*

يعرض الجدول رقم (4.3.6) النتائج التقديرية المستنتجة من التحليل القياسي، والتي تبدو ذات دلالة إحصائية، ذلك أن جميع المعاملات المقدرة تمتاز بمعنوية إحصائية جيدة، وأن معاملات المرونة الخاصة بالمتغيرات المستقلة المتمثلة بنسبة عجز الموازنة الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي ومتغير السياسة النقدية المتمثل بالعرض النقدي M2، ومتغير نسبة المستوردات إلى الناتج قد أظهرت الإشارات المتوقعة وفقاً للنظرية الاقتصادية (موجبة لجميع المعاملات)، ما يدل على وجود علاقة طردية بين ازدياد العرض النقدي M2 وعجز الموازنة من جهة، وارتفاع معدلات التضخم من جهةٍ أخرى، وكذلك الأمر بالنسبة للعلاقة مع متغير نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، إذ إنه كلما ازدادت تكلفة المواد المستوردة انعكست ارتفاعاً في أسعار السلع المحلية (التضخم المستورد). أما معاملات المرونة الخاصة بالناتج المحلي الحقيقي (LRGDP)، ونسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي، فقد أظهرت إشارات سالبة، ما يدل على وجود علاقة عكسية بين متغير الناتج الحقيقي، ومؤشر أسعار المستهلك، ومن ثم فإن القدرة على إحداث زيادة في الناتج الحقيقي سيساعد على تخفيض معدلات التضخم، من خلال العمل على ردم الفجوة بين الطلب الكلي، والعرض الكلي، وخلق المزيد من السلع، والخدمات. وكذلك الأمر بالنسبة لمتغير نسبة الصادرات إلى الناتج الذي يُمكن إن تُعزا طبيعة علاقته العكسية بمؤشر أسعار المستهلك، إلى أن الصادرات السورية قد اعتمدت بشكلٍ أساسي خلال معظم سنوات الدراسة على تصدير النفط الخام، ومن ثم فإنه خلال الفترات

التي كانت ترتفع فيها الصادرات النفطية، كنا نلاحظ استقراراً في سعر صرف الليرة السورية وثباته. الأمر الـذي انعكس استقراراً في المستوى العام للأسعار[1]. لكن من المحتمل أن تتحول هذه العلاقة إلى علاقة طردية في حـال تنوع هيكل الصادرات السورية، وتحولها إلى سلع منافسة في الأسواق العالمية، عندها مـن المحتمـل أن يـنعكس ارتفاع الطلب العالمي على السلع السورية المصنعة ضغوطاً تضخمية في الداخل. تتجسد الخطوة التالية التـي تلـي تقدير معادلة انحدار محددات التضخم على مؤشر أسعار المستهلك، ودراسة المرونات في تطبيق اختبـار التكامـل المشترك البسيط من خلال إجراء اختبار ADF و PP لجذر الوحدة على سلسلة البواقي الناتجة عن الاختبـار. كمـا يتمثل اختبار التكامل المشترك البسيط في اختبار وجود علاقة توازنية بين السلاسل غير الساكنة في الأجل الطويل، حيثُ تتمثل الميزة الأساسية في هذا الاختبار بأنه يسمح باختبار وجود علاقة توازن بين مجموعـة مـن السلاسـل الزمنية التي قد يتسم بعضها بعدم السكون، ويشير اختبار التكامل المشترك إلى وجود استقرار في سلسـلة البـواقي الخاصة بالمعادلة السكونية (Static Equation) عند مستوى دلالة 5%، والتي تشير إلى وجود علاقة توازنيـة فـي الأجل الطويل بين كل من مؤشر أسعار المستهلك CPI (كمتغير تابع)، والمتغيرات المستقلة التفسيرية التـي أشـرنا إليها مسبقاً، وعليه سيتم اختبار متجه الانحدار الذاتي VAR.

**الجدول رقم (4.3.7):** اختبار ADF لاستقرار بواقي انحدار معادلة محددات التضخم في الأجل الطويل.

| Null Hypothesis: RESID01: has a unit root | | | |
|---|---|---|---|
| Exogenous: Constant | | | |
| Lag Length: 2 (Automatic Based on SIC, maxlag=9) | | | |
| | | t-Statistic | Prob*. |
| Augmented Dickey- Fuller test statistic | | -3.480381 | 0.0141 |
| Test Critical Values: | 1% Level | -3.615588 | |
| | 5% Level | -2.941145 | |
| | 10% Level | -2.609066 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

**الجدول (4.3.8):** اختبار PP للاستقرار بواقي انحدار معادلة محددات التضخم في الأجل الطويل.

| Null Hypothesis: RESID01: has a unit root | | | |
|---|---|---|---|
| Exogenous: Constant | | | |
| Lag Length: 2 (Automatic Based on SIC, maxlag=9) | | | |
| | | t-Statistic | Prob.* |
| Phillips – Peron Test Statistic | | -3.884790 | 0.0048 |
| Test Critical Values: | 1% Level | -3.605593 | |
| | 5% Level | -2.936942 | |
| | 10% Level | -2.606857 | |

. *MacKinnon (1996) one-sided p-values

**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

[1] ركزت إحدى الدراسات على الدور الذي يلعبه متغير العائدات النفطية (Oil Revenue) كأحد محددات تقلب سعر صرف الليرة السورية، وأشارت الدراسة إلى أن الفترات التي شهدت ارتفاعاً في الصادرات النفطية السورية وازدياداً في عائداتها، كانت تترافق مع تحسن، وارتفاع ملحوظ في سعر صرف الليـرة السورية مقابل الدولار الأميركي. ما يشير إلى وجود علاقة طردية بين هذه المتغيرين، وللمزيد انظر:
Al Samara, Mouyad., "The Determinations of Real Exchange Rate Volatility in the Syrian Economy", Op. Cit., PP 21:22.

### 3-4. نموذج جوهانسن للتكامل المشترك: Johansen Cointegration

تستخدم منهجية جوهانسن للتكامل المشترك لمعرفة طبيعة العلاقة التوازنية بين المتغيرات في الأجل الطويل، والذي يتطلب أن تكون المتغيرات الخاضعة لهذا الاختبار غير مستقرة بمستواها، ولكنها تتمتع بدرجة الاستقرار نفسها بعد أخذ الفروق الأولى، أو الثانية[1]. لإجراء هذا الاختبار، يتم أولاً تحديد فترات الإبطاء المثلى لقيم المتغيرات في نموذج تصحيح الخطأ ECM، وذلك باستخدام نموذج متجه انحدار ذاتي غير مقيد مع وجود ثابت، واتجاه عام[2].

*3-4-1. اختبار تحديد عدد مدد التباطؤ الزمني في النموذج* VAR:

من خلال هذا الاختبار سيتم تحديد عدد فترات الإبطاء المناسبة في نموذج (VAR)، والتي تُعطي أقل قيم للمؤشرات المستخدمة لمتغيرات الدراسة، وقد جاءت نتائج الاختبار كما هو مبين في الجدول التالي[3]:

**الجدول رقم (4.3.9):** نتائج اختبار تحديد فترات التباطؤ في النموذج (VAR).

| VAR Lag Order Selection Criteria | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Endogenous variables: LCPI LM2 LRGDP LB_GDP LIM_GDP LEX_GDP | | | | | | |
| Exogenous variables: C | | | | | | |
| Sample: 1970 2010 | | | | | | |
| Included observations: 38 | | | | | | |
| **HQ** | **SC** | **AIC** | **FPE** | **LR** | **LogL** | **Lag** |
| -3.112953 | -2.946383 | -3.204949 | 1.63e-09 | NA | 66.89403 | 0 |
| -14.67335 | -13.50735* | -15.31732 | 9.20e-15 | 434.2202 | 333.0290 | 1 |
| -15.01128* | -12.84587 | -16.20723* | 4.38e-15* | 69.61618* | 385.9373 | 2 |
| -14.38948 | -11.22464 | -16.13740 | 7.14e-15 | 34.67332 | 420.6106 | 3 |
| * indicates lag order selected by the criterion | | | | | | |
| LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level) | | | | | | |
| FPE: Final prediction error | | | | | | |
| AIC: Akaike information criterion | | | | | | |
| SC: Schwarz information criterion | | | | | | |
| HQ: Hannan-Quinn information criterion | | | | | | |

**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EVIEWS.

تدل جميع المؤشرات في الجدول السابق إلى ضرورة أخذ فجوتين زمنيتين وفقاً لمعايير LR، FPE، AIC، HQ، وأخذ فجوة زمنية واحدة وفقاً لمعيار SC، وبناء عليه سيتم الاعتماد على الفجوتين الزمنيتين في بناء نموذج جوهانسن للتكامل المشترك، ونموذج تصحيح الخطأ كونها أكثر اتساقاً مع جودة النموذج المستخدم[4]. كما يتضح

---

(1) حمود، نوال محمود: استخدام منهج تحليل التكامل المشترك لبيان أثر المتغيرات النقدية، والحقيقية في التضخم. مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4 العدد 7، 2011، ص182.

(2) الشوربجي، مجدي: أثر النمو الاقتصادي على العمالة في الاقتصاد المصري. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا. العدد السادس، 2009، ص157.

(3) للمزيد من التفصيل حول المفاهيم النظرية للمعايير المستخدمة في تحديد عدد مدد التباطؤ الزمني راجع:

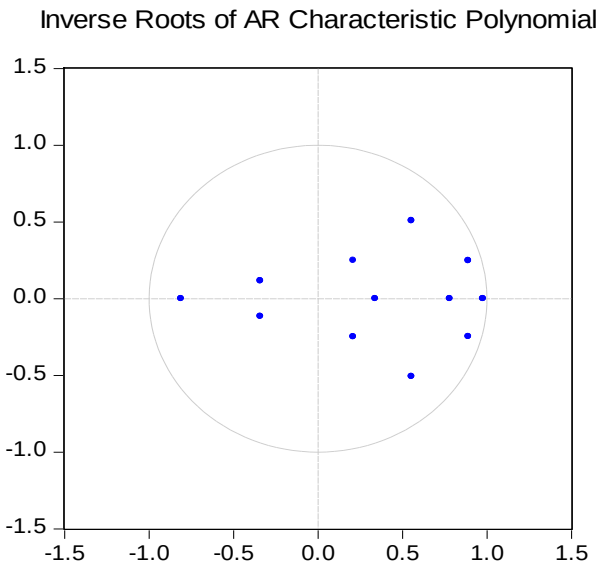
- نقار عثمان، العواد منذر: استخدام نماذج VAR في التنبؤ، ودراسة العلاقة السببية بين إجمالي الناتج المحلي، وإجمالي التكوين الرأسمالي. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، والقانونية. المجلد 28، العدد الثاني، 2012، ص342- 344.

(4) لاحظ الباحث من خلال الرجوع إلى الدراسات القياسية التي اعتمدت على بيئة نماذج الـ VAR في تفسير ظاهرة التضخم. أن القسم الأكبر منها، والتي استخدمت سلاسل زمنية سنوية، والمطبقة في البلدان النامية والاقتصادات الناشئة. قد اعتمدت على فجوتين زمنيتين، أو أكثر في بناء النموذج. ويُعزا السبب في ذلك، إلى

من الشكل رقم (4.3.15) أن النموذج المقدّر يتمتع بتحقيق شروط الاستقرار. إذ إن جميع المعاملات أصغر من الواحد. إضافة إلى أن جميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة. ما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء، أو عدم ثبات التباين[1].

**الشكل رقم (4.3.15): اختبار جذر الوحدة**

| Roots of Characteristic Polynomial | |
|---|---|
| **Endogenous variables: LCPI LBD_GDP LEXP_GDP LIMP_GDP LM2 LRGDP** | |
| **Exogenous variables: C** | |
| **Lag specification: 1 2** | |
| **Date: 08/11/14 Time: 09:21** | |
| Modulus | Root |
| 0.977293 | 0.977293 |
| 0.925640 | 0.891775 - 0.248085i |
| 0.925640 | 0.891775 + 0.248085i |
| 0.808732 | -0.808732 |
| 0.782096 | 0.782096 |
| 0.752440 | 0.555133 - 0.507931i |
| 0.752440 | 0.555133 + 0.507931i |
| 0.358820 | -0.339237 - 0.116919i |
| 0.358820 | -0.339237 + 0.116919i |
| 0.340483 | 0.340483 |
| 0.326111 | 0.210306 - 0.249239i |
| 0.326111 | 0.210306 + 0.249239i |
| **No root lies outside the unit circle.** | |
| **VAR satisfies the stability condition.** | |




**المصدر:** إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EVIEWS-7

3-4-2. *نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك:*

بعد أن تم تحديد عدد فترات الإبطاء المثلى، سيتم إجراء اختبارات التكامل المشترك لجوهانسن بين مؤشر أسعار المستهلك CPI، والمتغيرات المفسرة له. حيث تبين نتائج اختبار الأثر، والقيمة الذاتية العظمى الملخصة في الجدول رقم (4.3.10)، أنه يُمكن رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود التكامل المشترك بين المتغيرات، وذلك عند مستوى معنوية 5%، ما يدل على أن متغير مؤشر أسعار المستهلك متكامل تكاملاً مشتركاً مع المتغيرات المستقلة، وتؤكد هذه النتيجة أيضاً وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات. ما يعني أن المتغيرات لا تبتعد عن بعضها كثيراً بحيث تُظهر سلوكاً متشابهاً.

طبيعة اقتصادات هذه البلدان، وما تعاني منه من تشوه في هياكلها الاقتصادية، وانعدام في تطور الأسواق المالية، وخصوصاً الأسواق المصرفية، وضعف المؤسسات المالية العامة، وانخفاض مصداقيتها، إضافة إلى ضعف التأثير المباشر لأدوات السياسة الاقتصادية، ومن ثم فإن هناك فترات تأخير (تراخي) زمني في استجابة الاقتصاد للتغيرات العفوية، أو المقصودة التي تحصل في السياسات الاقتصادية المختلفة بما فيها السياسة النقدية.

[1] إدريس أميره، إسماعيل مراد: أثر الاستثمار العام على النمو الاقتصادي (دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري)، جامعة سطيف 1. كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية، وعلوم التسيير، 2013، ص11-12.

**الجدول رقم (4.3.10):** اختبار جوهانسن للتكامل المشترك لدالة التضخم.

| القيمة الحرجة لاختبار القيم العظمى 5% Critical Value for Maximal Eigenvalue Test 5% | القيمة الحرجة لاختبار الأثر 5% Critical Value for Trace Test 5% | القيمة الذاتية العظمى Maximal Eigenvalue Statistic | الأثر Trace Statistic | القيمة الذاتية Eigenvalue | فرضية العدم Null Hypothesis |
|---|---|---|---|---|---|
| 40.07757 | 95.75366 | 63.49112 | 163.0312 | 0.811907 | لا يوجد* |
| 33.87687 | 69.81889 | 38.64902 | 99.54007 | 0.638350 | على الأقل 1 |
| 27.58434 | 47.85613 | 25.11764 | 60.89104 | 0.483660 | على الأقل 2 |
| 21.13162 | 29.79707 | 22.05957 | 35.77341 | 0.440390 | على الأقل 3 |
| 14.26460 | 15.49471 | 10.36711 | 13.71384 | 0.238769 | على الأقل 4 |
| 3.841466 | 3.841466 | 3.346730 | 3.346730 | 0.084305 | على الأقل 5 |

* تشير إلى رفض فرضية العدم بمستوى معنوية 5% ويشير اختبار الأثر إلى وجود 4 متجهات للتكامل. أما اختبار القيمة الذاتية العظمى، فيشير إلى وجود متجهين للتكامل المشترك.

إن النتائج أعلاه تعكس رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بمستوى دلالة 5%، كذلك رفض فرضية وجود متجه واحد على الأكثر، ومتجهين على الأكثر، أو ثلاثة. ما يدل على وجود أربعة متجهات للتكامل المشترك، وذلك حسب اختبار (Trace Statistic). على حين قبلت نسبة الاحتمالية العظمى (MLR) وجود متجهين للتكامل، وعندها يُمكن قبول الفرضية البديلة بأن المتغيرات متكاملة الأمر الذي يؤكد وجود علاقة توازن في المدى الطويل بين المتغيرات الداخلة في النموذج، وتشير هذه النتيجة إلى وجود علاقة سببية بين هذه المتغيرات، ويُمكن كتابة المتجه التكاملي الأول الذي تم الحصول عليه على الشكل الآتي:

$$LCPI\ i = +1.318433\ LM2i - 2.342263\ LRGDPi + 4.414601\ L\frac{BDi}{GDPi} + 0.879620L\frac{IMi}{GDPi} - 1.322906\ L\frac{EXi}{GDPi} + \mu i$$

**[-17.2] [8.2] [-6.2] [-5.07] [7.5]**

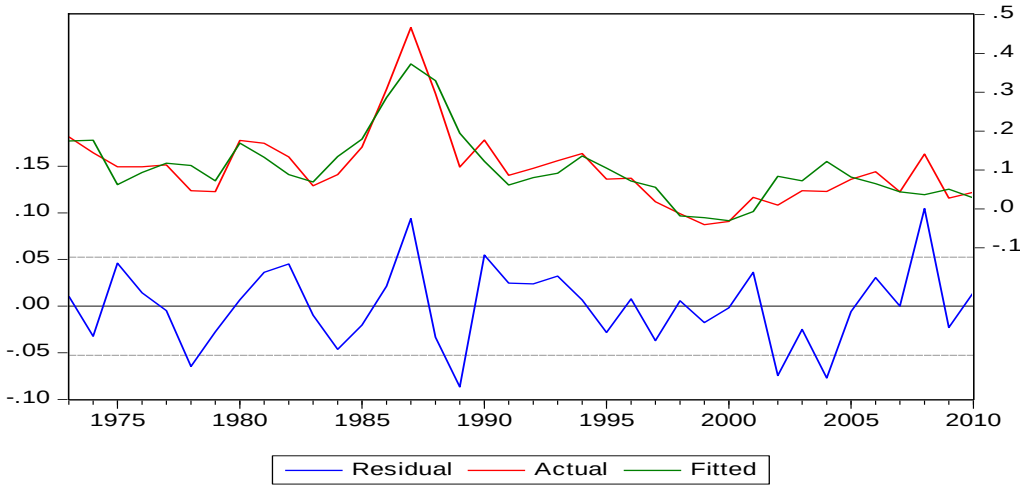
وبمقارنة النتائج السابقة مع نتائج (OLS) الجدول رقم (4.3.6)، نجد أن قيم (T) و ($R^2$) و (F)، تشير إلى معنوية النموذج، لكن نتائج DW منخفضة، وتدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي ما يشير إلى أننا أمام مشكلة الانحدار الزائف، وهذا ما يتفق مع نتائج اختبار الاستقرار القائلة بعدم استقرار جميع السلاسل الزمنية بمستوياتها. كما إن حصولنا على أربعة متجهات للتكامل المشترك في النموذج القياسي، لتحديد درجة تأثر مؤشر أسعار المستهلك بالمتغيرات الاقتصادية المستخدمة، يجعل من عملية تفسير النتائج صعبة، ومعقدة، ولكن إذا نظرنا إلى نتائج المتجه الأول للتكامل المشترك في ذاك النموذج المقترح، التي تدل على أن المتغيرات جميعها لم تأخذ الإشارات المتوقعة، وقارنا هذه النتائج بتلك التي حصلنا عليها باستخدام طريقة (OLS)، نجد أن النتائج مختلفة في الطريقتين. ما يؤكد عدم اللجوء إلى الطرائق التحليلية الإحصائية التقليدية، في حال كانت السلاسل الزمنية تعاني من مشكلة عدم الاستقرار. لكن في حال الحصول على متجه واحد للتكامل المشترك (Cointegrating vector)، عندها نستطيع تفسير هذا المتجه على أنه دليل على وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل. أما في حال وجود أكثر من متجه للتكامل المشترك (Multiple Cointerating Vector) كما هو الحال الآن، فإن عملية التفسير تصبح صعبة، لذلك يتم اللجوء إلى التحليل قصير الآجل، وبحسب قاعدة جرانجر، فإن وجود علاقة في الأجل الطويل،

تعني وجود علاقة في الأجل القصير، وبخلاف ذلك فإن المتغيرات ستتحرك باتجاهات مختلفة، ولا ضمانة لوجود توازن فيما بينها[1].

### 3-5. نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model):

إن وجود التكامل المشترك بين متغيرات النموذج يعني أن إضافة حد تصحيح الخطأ ECT، والذي يقيس سرعة تكيف الاختلالات في الأجل القصير إلى التوازن طويل الأجل، إلى النموذج المقدر. إضافة إلى المعلومات السابقة للتضخم التي تبين الطبيعة الهيكلية للتضخم في الاقتصاد السوري، سيؤدي إلى تحسين إمكانية توقع معدل التضخم المعتمد[2]. تشير نتائج آلية تصحيح الخطأ للنموذج القياسي أن معلمة حد تصحيح الخطأ ECT التي تشير إلى سرعة التكيف Speed of adjustment من الأجل القصير إلى الأجل الطويل أنها سالبة، ومعنوية إحصائياً عند مستوى دلالة 1%[3]، وهذا دليل إضافي على أن المتغيرات المضافة في دالة التضخم متكاملة تكاملاً مشتركاً، أي يوجد علاقة طويلة الأجل بين كُل من المتغيرات المستخدمة في النموذج من جهة، ومؤشر أسعار المستهلك من جهةٍ أخرى. كما بلغت قيمة معامل التحديد $Adj.R^2 = 0.705414$، وهو ما يدل على جودة توفيق النموذج، ومقدرته في تفسير التغيرات في مؤشر أسعار المستهلك في سورية D(LCPI)، بمعنى أن المتغيرات المستقلة خلال الفترة المدروسة تفسر 70.5% من التغيرات في معدل التضخم المسجل في سورية.

**الشكل (4.3.16):** بواقي انحدار المعادلة الآنية.




**المصدر:** إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EVIEWS-7.

[1] المجالي، خالد شلاش: أثر المتغيرات الاقتصادية في حجم الاستثمار الأجنبي في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة (1994-2009) دراسة تحليلية. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، والقانونية. المجلد 27. العدد الرابع، 2011، ص346.

[2] Almosabebeh, Imadeddin., "The Effective Factories in Unemployment in the Syrian Arab Republic: An Empirical Study by Using Cointegration Method", MPRA Paper No. 41871, 2012, P 21.

[3] انظر الملحق رقم (9).

3-5-1. *اختبارات بواقي انحدار المعادلة الآنية:*

**أ- اختبار الاستقرار:**

تشير اختبارات ADF وPP في الجدولين (11 و12) أدناه إلى استقرار في سلسة البواقي الخاصة بالمعادلة الآنية عند مستوى دلالة 5%، وبالتالي فهي تصف فعلاً السلوك القصير الأجل للمتغيرات التي تشكل بينها تكاملاً مشتركاً ممثلاً لما يسمى بآلية تصحيح الخطأ (Error Correction Mechanism).

**الجدول رقم (4.3.11):** اختبار ADF لاستقرار بواقي معادلة انحدار دالة التضخم في الأجل القصير.

| Null Hypothesis: RESID01 has a unit root | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Exogenous: Constant | | | | |
| Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9) | | | | |
| Prob.* | t-Statistic | | | |
| 0.0000 | -5.854072 | Augmented Dickey-Fuller test statistic | | |
| | -3.621023 | | 1% level | Test critical values: |
| | -2.943427 | | 5% level | |
| | -2.610263 | | 10% level | |
| | *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | | |

**الجدول رقم (4.3.12):** اختبار PP لاستقرار بواقي معادلة انحدار دالة التضخم في الأجل القصير.

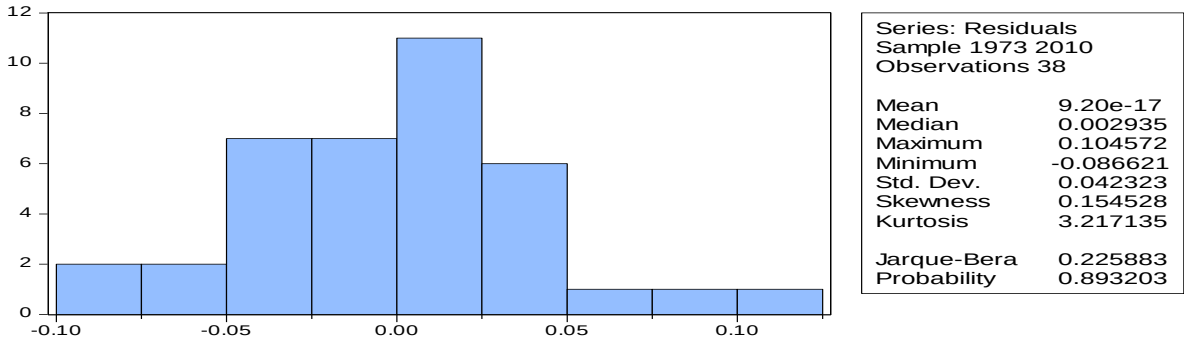
| Null Hypothesis: RESID01 has a unit root | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Exogenous: Constant | | | | |
| Bandwidth: 14 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | | | |
| Prob.* | Adj. t-Stat | | | |
| 0.0000 | -7.157195 | Phillips-Perron test statistic | | |
| | -3.621023 | | 1% level | Test critical values: |
| | -2.943427 | | 5% level | |
| | -2.610263 | | 10% level | |
| | *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | | |

**المصدر:** إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EVIEWS-7.

**ب-التوزيع الطبيعي لبواقي المعادلة الآنية:**

يتم الحكم على التوزيع الطبيعي لبواقي المعادلة الآنية من خلال إحصائية Jarque-Bera الموضحة من خلال الشكل رقم (4.3.17)، إذ يتبين أن بواقي انحدار المعادلة الآنية موزع طبيعياً، وهو ما يتوافق مع شروط تطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية.

**الشكل رقم (4.3.17):** اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي نموذج المعادلة الآنية.




**المصدر:** من إعداد الباحث، بالاعتماد على مخرجات Eviews 7.

**ت-اختبار الارتباط الذاتي لبواقي المعادلة الآنية:**

يهدف هذا الاختبار إلى تقصي مدى وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية، ويتم من خلال تطبيق اختبار LM (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) على الأخطاء العشوائية (Residuals) للتأكد من عدم وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية إلى غاية فترة التباطؤ Lag 1. كما هو موضح في الجدول (4.3.13) أدناه أن القيمة الاحتمالية للاختبار الإحصائي أكبر من درجة معنوية 5%، ما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي انحدار المعادلة الآنية.

**الجدول رقم (4.3.13): اختبار الارتباط الذاتي لبواقي المعادلة الآنية لفترة تباطؤ Lag=1**

| | **Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:** | | |
|---|---|---|---|
| **0.9275** | **Prob. F(1,23)** | **0.008469** | **F-statistic** |
| 0.9059 | Prob. Chi-Square(1) | 0.013988 | Obs*R-squared |

**المصدر:** من إعداد الباحث، بالاعتماد على مخرجات E-views 7.

**ث- اختبار تجانس تباين الأخطاء:**

من أجل فحص تجانس، أو ثبات تباين الخطأ العشوائي سيتم تطبيق اختبار عدم تجانس التباين (Heteroskedasticity Test: ARCH)، حيثُ أظهرت نتائج الاختبار ثبات تباين الخطأ العشوائي كما هو موضح بالجدول رقم (4.3.14) الذي يبين أن القيمة الاحتمالية للاختبار الإحصائي أكبر من درجة معنوية 5%، ما يدل على ثبات تباين الخطأ العشوائي للمعادلة الآنية.

**الجدول رقم (4.3.14):** اختبار تجانس تباين الأخطاء.

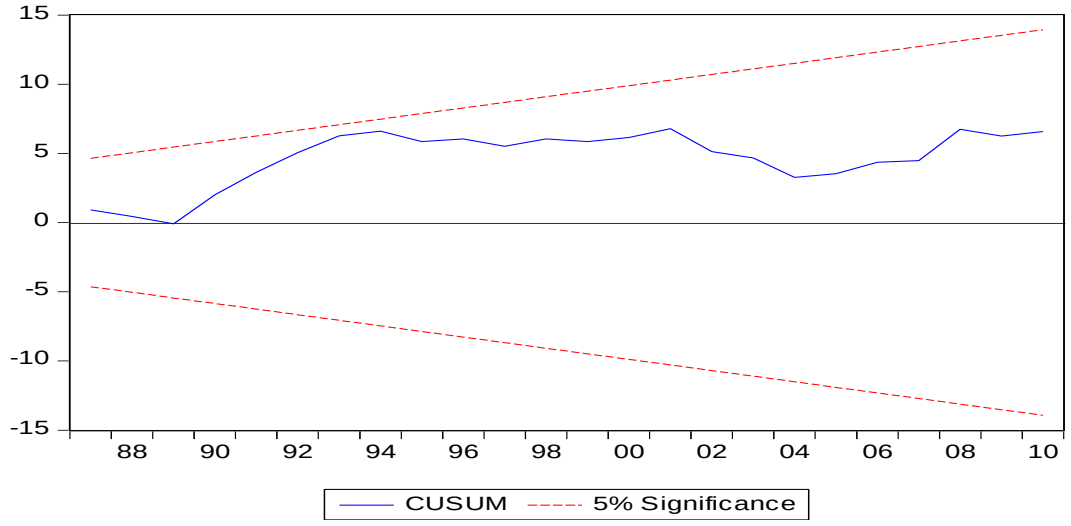
| | | **Heteroskedasticity Test: ARCH** | |
|---|---|---|---|
| 0.3554 | Prob. F(1,35) | 0.877322 | F-statistic |
| 0.3415 | Prob. Chi-Square(1) | 0.904776 | Obs*R-squared |

**المصدر:** من إعداد الباحث، بالاعتماد على مخرجات E-views 7.

**ج-اختبارات Cusum لاستقرار المعادلة الآنية:**

تظهر اختبارات الاستقرار (Stability Tests) المبينة في الشكلين رقم (4.3.18)، و(4.3.19) أدناه أن معاملات المعادلة الديناميكية لدالة التضخم مستقرة مع الزمن، وهذا الاستقرار شرط أساسي، وهام من أجل الحكم على معنوية الانحدار المنفذ وجودته الإحصائية، إضافة إلى كونه مطلباً أساسياً في دراستنا التحليلية لدالة التضخم من أجل إمكانية التنبؤ بالظاهرة خارج حدود العينة المدروسة (1970–2010). كما تجدر الإشارة هنا أن اختيارات الاستقرار (Stability Tests) التي سيتم تطبيقها على المعادلة الآنية تختلف عن اختبارات السكون (Stationary Tests) التي ناقشناها سابقاً، إذ تبين هذه الاختبارات عدم وجود تغير هيكلي في بيانات نموذج الدراسة، وذلك بالاعتماد على استقرارية معالم النموذج[1]. حيثُ تظهر اختبارات الاستقرار (Stability Tests)، والتي أجريت للمعادلة الديناميكية وفقاً لاختبار **CUSUM test** ما يلي:

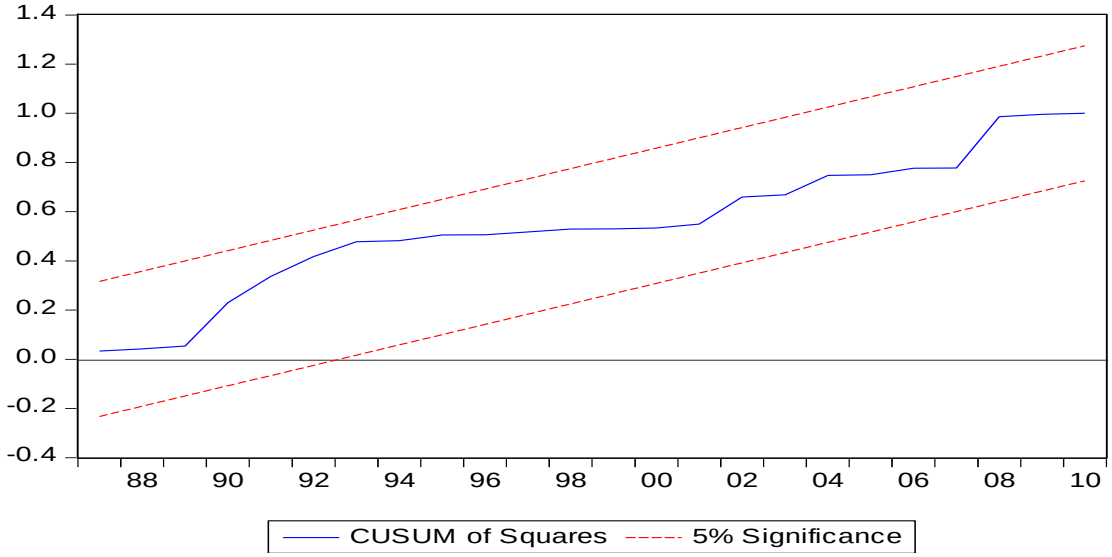
**الشكل البياني رقم (4.3.18):** اختبار استقرار مجموع الأخطار التراكمية.




**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

[1] يُقصد بالاستقرارية هنا، عدم وجود قفزات مفاجئة في البيانات مع مرور الزمن للمزيد راجع:
حسين رحيم، عبادي محمد: أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1989–2009)، دراسات، العلوم الدراية، المجلد 40، العدد 2، 2013، ص437.

**الشكل (4.3.19):** اختبار استقرار مربعات مجموع الأخطاء التراكمية.




**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-Views 7.

إن اختبارات الاستقرار تلك، تشير إلى أن معاملات المعادلة الديناميكية مستقرة عبر الزمن. إذ يتضح من الشكلين السابقين أن المعاملات المقدرة لنموذج تصحيح الخطأ ECM المستخدمة مستقرة هيكلياً عبر فترة الدراسة. حيثُ وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين المذكورين لهذا النموذج داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وعلى هذا فإن المعادلة الديناميكية المقدرة (ECM)، إضافة إلى النموذج السكوني، يمكن أن تقدم لنا تفسيراً عن تغيرات ظاهرة التضخم في الفترة الماضية. كما أنها يمكن أن تستخدم لإنتاج توقعات مستقبلية عن تغيرات مؤشر أسعار المستهلك كدليل عن الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد.

### 3-6. اختبار تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition):

يوضح نموذج تصحيح الخطأ العلاقة بين مؤشر أسعار المستهلك، والمتغيرات المفسرة له في الأجلين القصير، والطويل، إلا أنه لا يستطيع بقدرٍ كاف تعقب تأثير كل متغير على حدا في مؤشر أسعار المستهلك CPI. لذا سوف يتم استخدام تحليل مكونات التباين المستخرجة من نموذج تصحيح الخطأ، للتعرف على مقدرا التباين في التنبؤ للمتغير التابع (LCPI) المحدد في دالة التضخم، والذي يعود إلى خطأ التنبؤ في المتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج، ومقدار التباين الذي يعود للمتغير التابع نفسه كما هو موضح بالجدول التالي:

**الجدول رقم (4.3.15):** نتائج تحليل مكونات التباين للتضخم في الاقتصاد السوري.

| Variance Decomposition of LCPI: | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **LEX_GDP** | **LIMP_GDP** | **LBD_GDP** | **LRGDP** | **LM2** | **LCPI** | **S.E.** | **Period** |
| 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 100.0000 | 0.052549 | **1** |
| 2.056383 | 0.433255 | 0.006550 | 0.159926 | 0.870546 | 96.47334 | 0.085745 | **2** |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 8.727574 | 4.674041 | 0.680257 | 2.570378 | 2.211341 | 81.13641 | 0.114842 | **3** |
| 16.24371 | 8.063003 | 2.393433 | 12.74005 | 6.732651 | 53.82715 | 0.164071 | **4** |
| 18.02030 | 11.73222 | 2.930503 | 21.60832 | 11.84127 | 33.86739 | 0.232127 | **5** |
| 15.73671 | 15.37775 | 3.697546 | 25.95902 | 14.99035 | 24.23862 | 0.304108 | **6** |
| 12.77190 | 18.84037 | 4.077886 | 27.56030 | 17.38438 | 19.36517 | 0.372928 | **7** |
| 10.39936 | 21.52002 | 4.122851 | 27.74681 | 19.24730 | 16.96366 | 0.435212 | **8** |
| 8.711558 | 23.70166 | 3.897311 | 27.10144 | 20.91672 | 15.67131 | 0.489637 | **9** |
| 7.509527 | 25.20336 | 3.639216 | 26.20238 | 22.53091 | 14.91461 | 0.537587 | **10** |

**المصدر:** إعداد الباحث، بالاعتماد على مخرجات E-views 7.

يبين الجدول أعلاه أن أكبر مكون لمؤشر أسعار المستهلك في المدى القصير هو المؤشر نفسه. إذ يُمثل 100% من مكونات المؤشر، بينما تنخفض تلك النسبة في المدى الطويل لتصل إلى 14.9%. حيثُ تدل هذه النتيجة أهمية التوقعات التضخمية التي تأخذ تأثير الفترات السابقة في الاعتبار للتأثير في مستوى التضخم في الفترة الحالية. كما دلت النتائج أن مكونات التباين تتأثر بشكلٍ كبير بكل من الناتج الحقيقي، ونسبة المستوردات إلى الناتج، والعرض النقدي على التوالي. إذ أسهمت هذه المتغيرات في جزء كبير من تفسير تباين الخطأ لمؤشر أسعار المستهلك، حيثُ بلغت في الفترة الخامسة (21.6%، و11.7%، و11.8%) على التوالي، وحتى بعد 10 فترات زمنية ازدادت الأهمية النسبية لهذه المتغيرات، فأصبحت تفسر 74% من مكونات التباين في مؤشر أسعار المستهلك، وبما أن اختبار (Cholesky) يتأثر بترتيب المتغيرات، ولتجنب حساسية، واختلاف النتائج للترتيب، وللتأكد أن النتائج التي تم الحصول عليها غير منحازة، فقد تم إعادة الاختبار بعد عكس الترتيب السابق، وتبين أن الأهمية النسبية لمتغير العرض النقدي قد ارتفعت من 11.8% في الفترة الخامسة مثلاً قبل إعادة الترتيب إلى 22.9%، ومن 22.5% إلى 48.7% في الفترة العاشرة، وبالمقابل انخفضت الأهمية النسبية لمتغير الناتج الحقيقي إلى 19.5% في الفترة الخامسة بعدما كانت 21.6% قبل إعادة الترتيب، وإلى 18.1% في الفترة العاشرة بعدما كانت 26.2% وفقاً للترتيب السابق. كما استمرت الأهمية النسبية لكل من متغيرات السياسة النقدية، والناتج الحقيقي إضافةً إلى متغيرات التجارة الخارجية في شرح ما يزيد على ثلثي مكونات التباين في مؤشر أسعار المستهلك. بناءً على ما سبق، فإن النتائج السابقة تؤكد أن التضخم في سورية **في جزء** منه ظاهرة نقدية، وقد اتضح ذلك من خلال القدرة التفسيرية العالية لمتغير السياسة النقدية M2 في الأجل الطويل، وعلى هذا، فإن قدرة السلطة النقدية على ضبط معدل النمو النقدي بشكلٍ مدروس سيساهم في الحد من الضغوط التضخمية، ولكن هذه العملية تبقى رهناً في القدرة على إحداث إصلاح جذري في السياسة المالية، والبحث عن مصادر أخرى لتمويل الإنفاق الحكومي (طرح السندات الحكومية مثلاً). كما تشير النتائج، أنه لا ينبغي أن يكون الوزن النسبي الذي تعطيه السلطة النقدية للتضخم بالنسبة لهدف النمو الاقتصادي لانهائياً، أو بمعنى آخر. لا ينبغي أن يكون كل

اهتمام السلطة النقدية منصباً على الحد من التضخم مع إهمال هدف النمو الاقتصادي، وخصوصاً في اقتصاد نامٍ كالاقتصاد السوري، وهذا ما سيتم تأكيده في الجزء التالي من الدراسة القياسية من خلال تقدير نموذج عتبة التضخم في الاقتصاد السوري.

### 3-7. دالة الاستجابة الفورية (Impulse response function):

يتم استخدام دالة الاستجابة الفورية (IRF) لقياس تأثير الصدمات خلال فترة زمنية محددة ما يساهم في معرفة رد فعل مؤشر أسعار المستهلك للصدمات الإيجابية التي تحدثها العوامل الاقتصادية المحددة في دالة التضخم[1]. إذ توضح الأشكال الموضوعة في المحلق رقم (10)، حجم تأثير تلك الصدمات عند ظهورها خلال عشر سنوات بانحراف معياري واحد للمتغيرات الاقتصادية المفسرة في نموذج التضخم، ويُمكن تلخيص النتائج حسب الآتي:

- إن التأثيرات الأولية للصدمات الإيجابية (Positive Shock) للمتغيرات الاقتصادية (العرض النقدي M2، ونسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي) على مؤشر أسعار المستهلك إيجابية. ما يعني أن تأثير صدمات تلك العوامل يؤدي إلى زيادة في مستوى التضخم، وبنسب مختلفة حسب كل عامل.
- يميل العرض النقدي إلى التأثير الإيجابي القوي في مؤشر أسعار المستهلك منذ السنة الخامسة، ويستمر هذا التأثير في الازدياد حتى السنة العاشرة، ما يشير إلى الأثر المتزايد للصدمات النقدية في ارتفاع معدلات التضخم في الاقتصاد السوري، وهذا يعني أن أي صدمة عشوائية في العرض النقدي M2 تؤثر ايجابياً على مؤشر أسعار المستهلك في معظم سنوات الدراسة، ويستمر هذا التأثير تصاعدياً.
- يلاحظ أن تأثير صدمة متغير نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي إيجابية طوال الفترة المدروسة، ولكن تبلغ ذروة تأثير هذه الصدمة في السنة السابعة، ومن ثم تميل بعد ذلك إلى الانخفاض، على الرغم من بقاء التأثير الإيجابي لها في مؤشر أسعار المستهلك طوال الفترة المدروسة.
- يميل متغير نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى التأثير السلبي في مؤشر أسعار المستهلك طوال الفترة المدروسة، ليبلغ ذروته في السنة السابعة. كما يميل متغير الناتج الحقيقي إلى التأثير السلبي في مؤشر أسعار المستهلك منذ السنة الثالثة، ليبلغ ذروته في السنة السادسة، ومن ثم ينخفض بشكل طفيف في السنة العاشرة، ولكنه يبقى في نطاق التأثير السلبي طوال فترة العشر سنوات.

[1] تستخدم دالة الاستجابة الفورية عادةً مع متجه الانحدار الذاتي VAR، وذلك لأن المعامل الواحد في متجه الانحدار الذاتي المقدر يصعب تفسيره في معظم الأحيان بشكل فردي لذلك فإن IFR تبين ردود أفعال المتغير التابع في نظام VAR نتيجة حدوث تغير مفاجئ Shock في حد الخطأ error term، فإذا حدث تغير مفاجئ في حد الخطأ بمقدار وحدة معيارية واحدة one standard deviation فإن ذلك سوف يغير المتغير المعتمد في الوقت الحالي، وفي المستقبل، ولكن بسبب وجود هذا المتغير في معادلة متغير آخر، فإن تغيره سوف ينتشر إلى ذلك المتغير في الوقت الحالي، والمستقبل أيضاً.

- يلاحظ أن استجابة مؤشر أسعار المستهلك لتغير مفاجئ في متغير نسبة المستوردات إلى الناتج موجب حتى السنة الخامسة، ومن ثم تتحول هذه الاستجابة إلى سالبة بدءاً من السنة السادسة، وتستمر على هذه الحال حتى نهاية السنة العاشرة.

**4. عتبة التضخم في الاقتصاد السوري، وأولوية هدف استقرار الأسعار:**

يوجد اختلاف بين تفضيلات الحكومة، والسلطة النقدية فيما يتعلق بمعدل النمو الاقتصادي، ومعدل التضخم المستهدفين. حيث تضع الحكومة أهدافها فيما يتعلق بمعدل التضخم والنمو $(\pi_G^*, Y_G^*)$، وتضع السلطة النقدية أهدافها $(\pi_{CB}^*, Y_{CB}^*)$، وعندما تنحرف المستويات الفعلية لكل من النمو الاقتصادي، والتضخم عن المستويات المستهدفة، فإن ذلك سيخلق مشكلة لكل من الجهتين. حيثُ تتموضع هذه الأهداف ضمن دالة الخسارة الاجتماعية الخاصة بكل جهة على التوالي كما يلي[1]:

1- دالة الخسارة الاجتماعية الخاصة بالحكومة:

$$L_G = \frac{1}{2} a_G (\pi - \pi_G^*)^2 + \frac{1}{2} B_G (y - y_G^*)^2$$

حيث إن $B_H \geq a_G$

2- دالة الخسارة الاجتماعية الخاصة بالسلطة النقدية:

$$L_{CB} = \frac{1}{2} a_{CB} (\pi - \pi_{CB}^*)^2 + \frac{1}{2} B_{CB} (Y - Y_{CB}^*)^2$$

حيث إن: $a_{CB} \geq B_{CB}$

a: الوزن النسبي لهدف استقرار الأسعار.

B: الوزن النسبي لهدف النمو الاقتصادي.

*: يمثل هذا الرمز المعدل المستهدف لكلا المتغيرين: الناتج، والتضخم على الترتيب y ,π.

$a_{CB}$: معلمة تقيس مدى تحفظ السلطة النقدية في سياساتها تجاه التضخم (ميلها لمحاربة التضخم).

وعادة ما تكون السلطة النقدية، والحكومة أمام حالتين فيما يتعلق بمدى التنسيق في السياسات، والأهداف، بناءً على التفضيلات المتعلقة بكل جهة[2]:

---

[1] إن الغاية الأساسية لكل من السلطة النقدية، والحكومة هو تعظيم رفاهية المجتمع من خلال تدنية دالة الخسارة الاجتماعية الخاصة بكل جهة Social Loss Function، والتي تعبر في الوقت نفسه عن دالة الهدف الخاصة بكلٍ منهما، وتعتمد دالة الخسارة الاجتماعية على انحرافات قيم كل من مستوى التوظيف، ومعدل التضخم عن المستويات المثلى- المرغوبة اجتماعياً- لكل منهما.

[2] Obben, James., "Does central Bank Independence really offer a Free Lunch to Countries?", Massey University, Discussion Paper No. 06.07, April 2006,PP 21:22.

أ- عدم التعاون (Non-cooperation): عندما تتمتع السلطة النقدية بالاستقلالية الكاملة من حيث تحديد الأهداف، والأدوات، وتتصرف على هذا الأساس دون أي تنسيق مع الحكومة (أي تركز على دالة الخسارة الخاصة بها فقط) ما يعطي نتائج دون المستوى الأمثل.

ب- التعاون بين السلطة النقدية، والحكومة (Cooperation): حيث إن أغلبية السلطات النقدية لا تمتلك استقلالية مطلقة من حيث تحديد الأهداف. إذ يتم وضعها بالتنسيق، والتعاون مع الحكومة. بينما تحتفظ السلطة النقدية باستقلاليتها في تحديد أدواتها اللازمة لإنجاز هذه الأهداف. في هذه الحالة تركز السلطة النقدية على دالة الخسارة الاجتماعية الخاصة بها، وبالحكومة، مع ميلها لإعطاء اهتمام أكبر لهدف التضخم كلما تمتعت بقدر أكبر من الاستقلالية.

وهكذا يتضح وجود تعارض بين تفضيلات السلطة النقدية، والحكومة تجاه الأهداف الاقتصادية الرئيسية (التضخم، والنمو الاقتصادي)، حيثُ تميل الحكومات إلى إعطاء اهتمام أكبر لهدف النمو على حساب التضخم، والعكس بالنسبة للسلطة النقدية المستقلة، التي تميل لإعطاء اهتمام أكبر لهدف محاربة التضخم في دالة الأهداف الخاصة فيها على حساب هدف النمو الاقتصادي. كما تبين أن الخطة الخمسية العاشرة قد شددت على أن السياسة النقدية لا يمكن أن تتولى أكثر من هدف استراتيجي ضمن رؤية مستقبلية واضحة، وعليه ستسعى أولا للحفاظ على استقرار مستوى الأسعار، وتجنب التضخم على أن يكون هذا السعي متناسقا مع مستوى النشاط الاقتصادي، والتشغيل. أي بمعنى آخر إعطاء وزن نسبي أكبر لهدف التضخم في دالة الأهداف الخاصة بها. كما تم عكس الرؤية السابقة أيضاً، في ظل المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 من خلال التأكيد على أن الهدف النهائي للسياسة النقدية يتمثل بتحقيق استقرار المستوى العام للأسعار المحلية، ودعم سياسة الحكومة في تحقيق النمو المستدام، والتشغيل في إطار أهداف المصرف المركزي ومهامه، وعلى هذا، فإن التوجه الجديد للسياسة النقدية في سورية في السنوات الأخيرة هو السعي لتحقيق الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية بما يساعد في التركيز على تحقيق استقرار مستوى الأسعار، وتجنب التضخم، والسؤال الأساسي المثار هنا:

**هل من الملائم التركيز بشكل أكبر على هدف التضخم ضمن دالة أهداف مجلس النقد والتسليف، ولو كان ذلك على حساب هدف النمو الاقتصادي؟**

إن الإجابة عن السؤال السابق تتوقف على مستوى التشغيل، والنمو الذي وصل إليه الاقتصاد، والذي على أساسه تتحد درجة الأهمية التي يجب أن توليها السلطة النقدية لهدفي التضخم، والنمو الاقتصادي في دالة أهدافها. إذ من المتوقع إن يتم إتباع سياسة نقدية متشددة تجاه التضخم، والعمل على التركيز بشكل أكبر على قضية الاستقلالية

عندما تكون حساسية الاقتصاد مرتفعة إزاء أي ارتفاعات قد تطرأ في الأسعار، والعكس عندما يكون الاقتصاد قادراً على تحمل معدلات تضخم معينة بغرض تحفيز الاقتصاد، ودفع عجلة الإنتاج إلى الأمام[1].

***4-1. تقدير عتبة التضخم في الاقتصاد السوري:***

سنحاول في هذا الجزء تقدير الحد المسموح فيه من التضخم الذي لا يضر بالنمو الاقتصادي، أو ما يُعرف بالأدبيات الاقتصادية بمستوى عتبة التضخم the threshold level of inflation التي تُعد بمنزلة نقطة الانعطاف التي يكون بعدها نمو الناتج ليس مثالياً، أو بمعنى آخر، النقطة التي يصبح عندها تأثير معدل التضخم في معدل النمو الاقتصادي سلبياً (ارتفاع معدل التضخم يتسبب في انخفاض معدل النمو الاقتصادي)[2]، ومن ثم معرفة درجة التشدد في السياسة المكافحة للتضخم التي يجب على السلطة النقدية اتباعها. إذ إنه كلما ازدادت حساسية النمو الاقتصادي لأي ارتفاع يطرأ في معدلات التضخم، ازدادت أهمية إعطاء وزن نسبي أكبر لهدف التضخم في دالة أهداف السلطة النقدية على حساب هدف نمو الناتج، ومن ثم تزداد الحاجة للتركيز على قضية استقلالية السلطة النقدية، والعكس بالعكس. كان قد تبين أن الاقتصاد السوري، عانى خلال ثمانينيات القرن العشرين تقلباً، وارتفاعاً كبيراً في معدلات التضخم، وعليه أضحى تحقيق هدف استقرار الأسعار، وتخفيض معدلات التضخم، والمحافظة على القوة الشرائية لليرة السورية، يُمثل الشغل الشاغل للحكومات المتعاقبة، حيثُ تم الإعلان منذ منتصف تسعينيات القرن العشرين عن خطة تقشفية حادة لمحاربة التضخم، وتصحيح الاختلالات التي أصابت الاقتصاد. كما أكدت الخطط الخمسية التاسعة، والعاشرة، والحادية عشرة، على ضرورة تحقيق التوازن بين التدفقات النقدية، والتدفقات السلعية، الأمر الذي عكس الاهتمام المتزايد باستقرار الأسعار عن طريق استهداف التضخم، والوصول بمعدلاته إلى أدنى حد ممكن، وعليه سيتم التركيز في تقدير نموذج عتبة التضخم في الاقتصاد السوري على الفترة (1990-2010).

*4-1-1. الاختبار القياسي لنموذج عتبة التضخم:*

سيتم الاعتماد في تقدير عتبة التضخم في الاقتصاد السوري على نموذج (Khan & Senhadji 2000) لتقدير عتبة التضخم في الدول الصناعية والنامية[3]. حيثُ يستند هذا النموذج على مجموعة من المتغيرات المتمثلة:

---

[1] أشار كينز أنه عندما تسير عجلة الاقتصاد للأمام، وتستغل الطاقات العاطلة، وتوظف الأيدي غير المستخدمة، فإنه من المتوقع أن تبدأ الاتجاهات التضخمية في الظهور حتى، ولو لم يكن الاقتصاد قد وصل إلى مرحلة التوظف الكامل. هذا النوع من التضخم الذي يظهر قبل وصول الاقتصاد إلى مرحلة التوظف الكامل أطلق عليه كينز مصطلح ((التضخم الجزئي)) الذي اعتبره محفزاً للإنتاج، نظراً لما يأتي في ركابه من أرباح قدرية. للمزيد راجع:
زكي، رمزي: التضخم في العالم العربي. مرجع سبق ذكره، ص14.

[2] يوسفات، علي: عتبة التضخم، والنمو الاقتصادي في الجزائر (دراسة قياسية للفترة من 1970-2009)، مجلة الباحث، عدد 11، 2012، ص68.

[3] Khan, M.S. and S.A. Senhadji: Threshold Effects in the Relationship between Inflation and Growth. IMF Staff Papers, Vol. 48, No. 1, 2000, P6

بمعدل النمو الاقتصادي، ومعدل التضخم، ومعدل النمو السكاني، ومعدل نمو الاستثمار الحقيقي[1]، ويُمكن التعبير عنه من خلال المعادلة التالية:

$$GDPG\ t = ß0 + ß1\ INFt + ß2 * Dt\ (INFt - K) + ß3\ Zit + \mu t$$

حيثُ إن:

$GDPG\ t$: معدل النمو الاقتصادي المحسوب من حلال حاصل طرح لوغاريتم الناتج المحلي الحقيقي في السنة t-1 من لوغاريتم الناتج الحقيقي في السنة t.

$INFt$: معدل التضخم المحسوب من خلال حاصل طرح لوغاريتم مؤشر أسعار المستهلك في السنة t-1 من لوغاريتم مؤشر أسعار المستهلك في السنة t.

$Zit$: مجموعة من المتغيرات الضابطة (Control Variables) المتمثلة بمعدل نمو الاستثمار الحقيقي، ومعدل نمو العرض النقدي، ومعدل النمو السكاني، ومعدل نمو الصادرات...الخ.

Dt : قيم مستوى عتبة التضخم، وهو عبارة عن متغير صوري شرطي يأخذ القيم التالية:

$$Dt = \begin{cases} 1, INF > K \\ 0, INF < 0 \end{cases}$$

ß1, ß2, ß3: معاملات النموذج، ß0 : ثابت النموذج، µt: الخطأ العشوائي.

تمثل $K$ مستوى عتبة التضخم فيما يخص العلاقة بين معدل النمو الاقتصادي، ومعدل التضخم[2]. كما يمثل ß1: معدل التضخم المنخفض، على حين يمثل (ß2 + ß1) معدل التضخم المرتفع.

**أ- <u>بيانات النموذج:</u>**

تم الاعتماد في تقدير نموذج عتبة التضخم على بيانات سنوية للمتغيرات التالية:[1] معدل النمو الاقتصادي (متغير تابع)، معدل التضخم (متغير تفسيري)، ومعدل نمو الاستثمار الحقيقي كمتغير ضابط (Control variable)، وذلك خلال الفترة (1990-2010).

---

[1] تم استخدام معدل النمو السكاني، ومعدل نمو الاستثمار كمتغيرات ضابطة (Control Variables) في دالة النمو الاقتصادي. إذ أكدت العديد من الدراسات التجريبية على تأثير هذه المتغيرات في معدل النمو الاقتصادي المحقق. حيثُ استخدم كلٌ من Solow (1956) و Swan معدل النمو السكاني كمتغير خارجي exogenous variable في النموذج النيوكلاسيكي الأول للنمو، انطلاقا من أن الدول التي تمتلك معدلات أعلى من النمو السكاني، تعاني من الضعف في معدلات النمو الاقتصادي، أي إن ثمة علاقة عكسية بين معدل النمو السكاني، ومعدل النمو الاقتصادي. كما أدخل Fisher (1993) الاستثمار في نموذجه الخاص بالنمو، على اعتبار أن التضخم يؤثراً سلباً في النمو الاقتصادي، من خلال أثره السلبي في الاستثمار، أي إن هناك قناة لانتقال الآثار السلبية للتضخم نحو الاستثمار، ومن ثم باتجاه النمو الاقتصادي. انظر في ذلك:

Solow, Robert., "A Contribution to the Theory of Economic Growth." Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, 1956, PP 65:94.

Swan, T. W: Economic Growth and Capital Accumulation." Economic Record, Vol. 32, 1956, PP 344:361.

Fischer, Stanley., "The Role of Macroeconomic Factors in Growth." Journal of Monetary Economics, Vol.32, 1993, PP 485:512

[2] خلصت دراسة (Khan & Senhadji- 2000) أن عتبة التضخم في الدول الصناعية عادة ما تكون بين 1-3%، أما في الدول النامية فتكون بين 7-11%.

**ب- نتائج تقدير نموذج عتبة التضخم:**

بعد التأكد من استقرار المتغيرات المستخدمة في النموذج، من خلال إجراء اختبارات الاستقرار (ديكي فولر الموسع، فيليب بيرون)،[2] يُمكن القول إن السلاسل الزمنية للمتغيرات المستخدمة مستقرة في مستوياتها، ومن ثم فإن الانحدارات المنفذة لن تكون زائفة، ويُمكن الاعتماد عليها في تحديد عتبة التضخم في الاقتصاد السوري. قد تم تقدير نموذج عتبة التضخم عند مستويات متعددة لقيم عتبة التضخم من $K = 2$ حتى $K = 13$ بغرض إيجاد المستويات التي تعظم قيمة $R^2$، وتدني قيمة مجموع البواقي المقدرة للانحدار المنفذ $SSR$. كما تم تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية (Least Squares)، ومن ثم اللجوء إلى طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين (Two- Stage Least Squares) بهدف تجنب أي تحيز محتمل في التقديرات المنفذة[3]، فغالباً ما تعاني النماذج ذات المعادلات الآنية من وجود الارتباط بين المتغيرات التفسيرية، والحد العشوائي، وعليه فإن استخدام طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين تحاول إزالة هذه المشكلة عن طريق إيجاد متغير وسيط Instrumental Variable يستخدم بدلاً من المتغير التفسيري المرتبط بالحد العشوائي[4]، وقد أوضحت نتائج الاختبار أن متغير معدل النمو في الاستثمار الحقيقي غير معنوي إحصائياً في التقديرات المنفذة بكلتا الطريقتين (LS-TSLS)، وعلى هذا فقد تم استثناؤه من التقديرات، واستخدامه كمتغير وسيط في طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين.

جاءت نتائج تقدير نموذج عتبة التضخم متقاربة إلى حدٍ كبير بين طريقة المربعات الصغرى العادية، وطريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين، **واتضح أن عتبة التضخم في الاقتصاد السوري هي 11%**، ومن ثم فإن معدلات التضخم التي تزيد على هذا المعدل قد تسبب الضرر في النمو الاقتصادي[5]، وهذا يتفق مع ما توصل إليه (Khan & Senhadji- 2000) أن عتبة التضخم في البلدان النامية تميل إلى أن تكون مرتفعة بين (7−11%) مقابل (1−3%) في البلدان الصناعية. كما أوضحت النتائج أن مستويات التضخم الأقل من 11% *(K<11%)* ليس لها علاقة ذات دلالة إحصائية، أو أنها غير معنوية عند مستوى دلالة 5%، وذلك فيما يتعلق بالعلاقة بين المتغير الشرطي$(INFt - K) Dt$، ومعدل النمو الاقتصادي. على حين أنه عند مستوى عتبة تضخم *K=11%*، من المتوقع أن ينخفض معدل النمو الاقتصادي بمقدار 1.41% $(ß1 + ß2 = 0.547675 - 1.697626)$، أما مستويات عتبة

---

(1) السبب في الاعتماد على بيانات سنوية لمتغيرات النموذج، هو أن أغلبية الدراسات التجريبية استخدمت بيانات سنوية لتقدير عتبة التضخم في الاقتصادات المختلفة (النامية والمتقدمة). كما أن صناع السياسة النقدية غالباً ما يهتمون باستهداف معدلات تضخم سنوية، والعمل على إجراء التعديلات، والتغييرات المطلوبة في أدوات السياسة النقدية على المدى القصير (الشهري- الربعي) بغرض تحقيقها.

(2) انظر: الملحق رقم (11).

(3) Hasanov, Fakhri., "Relationship between inflation and economic growth in Azerbaijani economy: is there any threshold effect?", MPRA Paper No. 33494, 2011, P 5.

(4) عطية، عبد القادر محمد عبد القادر. مرجع سبق ذكره. ص 216−217.

(5) انظر الملحق رقم (12)، و(13).

التضخم ما دون 11%، وحتى 2% لا يوجد أي تأثير معنوي يُذكر في معدل النمو الاقتصادي عند مستوى دلالة 5%. بل على العكس من ذلك، فإن تأثير معدل التضخم في معدلات النمو الاقتصادي عند المستويات المذكورة إيجابي، ومعنوي إحصائياً، ويقتصر على المعامل ß1 في حين أن معامل المتغير الشرطي لا يمتلك أي تأثير يُذكر في معدل النمو الاقتصادي ضمن المجال المذكور. كذلك فالنموذج المقدر في كلتا الطريقتين (LS-TSLS) عند مستوى عتبة تضخم % *K=11*، لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي، وهو ما يوضحه اختبار LM من درجة التباطؤ الأولى والثانية. إضافة إلى عدم وجود ارتباط ذاتي لاختلاف التباين الشرطي في السلسلة، وهو ما أكده اختبار ARCH، وأن بواقي النموذج المقدر في كلتا الطريقتين تخضع للتوزيع الطبيعي. الأمر الذي بينه اختبار Jarque-Bera للتوزيع الطبيعي[1]. هكذا فإن التحليل السابق يدفعنا إلى القول إنه على الرغم من أن زيادة درجة استقلالية السلطة النقدية قد تساهم في تخفيض معدل التضخم من خلال زيادة قدرتها على ضبط معدل نمو السيولة المحلية، وتحريك أدوات السياسة النقدية بما يتلاءم مع هدف استقرار الأسعار، إلا أن أهمية هذه الاستقلالية قد تختلف من بلد لآخر حسب خصوصية كل اقتصاد، ودرجة التشغيل التي وصل لها، ومدى تأثر النمو الاقتصادي بأي ارتفاع قد يطرأ في مستويات الأسعار. حيثُ أشارت النتائج السابقة أنه لا ينبغي المبالغة في اعتبار تخفيض معدل التضخم الهدف الوحيد للسياسة النقدية في سورية، وإعطاءه الأهمية المطلقة في دالة أهداف السلطة النقدية على حساب هدف معدل النمو الاقتصادي، بل من الأجدى الموازنة بين الهدفين، والعمل على تحفيز النمو اقتصادي من خلال استهداف معدل تضخم يصل إلى 10%، حيثُ نجد أن الدول النامية غالباً ما تستهدف معدلات تضخم مرتفعة تصل إلى 13% في بعض الأحيان، وتبتعد عن الاستقلالية الكاملة في إدارة السياسة النقدية، والتركيز فقط على هدف استقرار الأسعار. على حين أن الدول المتقدمة تستهدف معدلات تضخم منخفضة بين 1-2%، وتعمل على منح سلطاتها النقدية الاستقلالية اللازمة لتحقيق هذا الهدف. الأمر الذي يُمكن أن نعزيه إلى اختلاف درجة التطور الاقتصادي، والمالي، ومستوى التشغيل في كلتا المجموعتين من الدول[2]. هكذا فمن الضروري معرفة المرحلة المناسبة للتوجه نحو الاستقلالية ليتسنى الاستفادة من دورها المنتظر في عملية الإصلاح النقدي، ولكي لا تبقى مقتصرة على تعديل القوانين والتشريعات[3].

---

[1] الملحق رقم (14).

[2] أشارت بعض التقارير أنه على الرغم من تطور عمل المصرف المركزي في سورية بشكلٍ واضح خلال الفترة السابقة من حيثُ الوظائف الرقابية، والتشريعية، وخاصة بعد دخول القطاع الخاص مجالي البنوك والتأمين. إلا أن استقرار الأسعار ظل الهدف الأول لدى السياسة النقدية منذ عام 1990. بينما غاب هدف النمو الاقتصادي عن السياسة النقدية، وتجلى في قلة التسليفات الموظفة في القطاع الحقيقي كالصناعات التحويلية، ومن ثم كانت النتيجة سلبية على القطاعات المنتجة، وتنافسية الصادرات السورية. راجع في ذلك:

- نصر، ربيع وآخرون: الأزمة السورية: الجذور، والآثار الاقتصادية والاجتماعية. مرجع سبق ذكره، ص 47.

[3] اختلفت نتائج دراسات تقدير عتبة التضخم باختلاف عينة الدول المستخدمة فيها. حيثُ أشارت إحدى الدراسات أن عتبة التضخم في 22 دولة من دول أوروبا الشرقية، ودول الاتحاد السوفيتي 13%، كما توصلت دراسة أخرى إلى أن عتبة التضخم في الاقتصاد الغاني 11%، على حين انتهت دراسة أخرى إلى أن عتبة التضخم في الاقتصاد الباكستاني 9% راجع في ذلك:

## مناقشة الفرضيات

❖ **الفرضية الأساسية الأولى:**

لا تتوافر لدى مجلس النقد والتسليف البنية القانونية، والتشريعية اللازمة لمنحه الاستقلالية في إدارة سياسة نقدية فعالة قادرة على تحقيق أهدافه النهائية، وفي مقدمتها هدف استقرار الأسعار، وينبثق عمّا سبق الفرضيات الفرعية التالية:

- الفرضية الفرعية الأولى: لا تساهم الاستقلالية الشخصية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.
- الفرضية الفرعية الثانية: لا تساهم الاستقلالية في الأهداف في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.
- الفرضية الفرعية الثالثة: لا تساهم الاستقلالية في السياسة النقدية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.
- الفرضية الفرعية الرابعة: لا تساهم الاستقلالية الاقتصادية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.

**مناقشة الفرضية الأساسية الأولى:**

تم التوصل بعد قياس درجة الاستقلالية القانونية حسب مؤشر CWN للاستقلالية القانونية إلى قبول فرضية العدم الأساسية الأولى، إذ حصل مجلس النقد والتسليف على درجة استقلالية قدرها 35.3% حسب المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953، ومن ثم انخفضت هذه الدرجة إلى 31.9% بعد صدور قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، لحين إقرار المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، الذي ارتفعت على إثره درجة الاستقلالية القانونية إلى 37.5%. الأمر الذي يعني أن المرسوم الجديد أدى إلى إحداث ارتفاع طفيف في درجة الاستقلالية القانونية لمجلس النقد والتسليف تبلغ قيمته (0.056)، وفي رأي الباحث، لا يمكن اعتبار مثل هذا الارتفاع تغيراً ملموساً في وضع السلطة النقدية السورية وعلاقتها بالحكومة، ومن ثم، لا يُمكن القول إن تحديث التشريعات النقدية من شأنه أن يُحدث طفرة في درجة استقلالية السلطة النقدية السورية قانونياً. أما **فيما يتعلق بالفرضيات الجزئية، فقد تم التوصل إلى ما يلي:**

- أسهمت الاستقلالية الشخصية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس بنسبة ضعيفة بلغت 6.25% من أصل نسبة مساهمة إجمالية قدرها 20%، وبالتالي نقبل فرضية العدم الفرعية الأولى، ونرفض الفرضية البديلة، وعلى هذا يُمكن القول: لا تساهم الاستقلالية الشخصية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.

Christoffersen, Peter., Doyle, Peter., "From Inflation to Growth: Eight Years of Transition", IMF Working Paper/98/100, 1998.

Frimpong, Joseph Magnus., Oteng- Abayie Eric Fosu., "When is Inflation Harmful? Estimating the Threshold Effect for Ghana", American Journal of Economics and Business Administration, 2010.

Mubarik, Yaser Ali., "Inflation and Growth: An Estimate of threshold Level of Inflation in Pakistan", SBP- Research Bulletin, Vol. 1, No. 1, 2005

- أسهمت الاستقلالية في الأهداف في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس بنسبة مقبولة 9% من أصل نسبة مساهمة إجمالية قدرها 15%، وبالتالي نرفض فرضية العدم الفرعية الثانية، ونقبل الفرضية البديلة وعليه يُمكن القول: تساهم الاستقلالية في الأهداف في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.
- أسهمت الاستقلالية في صياغة السياسة النقدية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس بنسبة مقبولة 7.5% من أصل 15%، وعلى هذا يُمكن رفض فرضية العدم الفرعية الثالثة، وقبول الفرضية البديلة، وعليه يُمكن القول: تساهم الاستقلالية في السياسة النقدية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.
- لم تُسهم الاستقلالية الاقتصادية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس إلا بنسبة ضعيفة بلغت 14.8% من أصل 50%، ومن ثم نقبل فرضية العدم الفرعية الرابعة، ونرفض الفرضية البديلة، وعليه يُمكن القول: لا تساهم الاستقلالية الاقتصادية في زيادة درجة الاستقلالية القانونية للمجلس.

❖ **<u>الفرضية الأساسية الثانية:</u>**

لا يوجد ارتباط بين درجة الاستقلالية الفعلية لمجلس النقد والتسليف (معبراً عنها بمؤشر معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي)، وقدرته على تحقيق هدف استقرار الأسعار.

**مناقشة الفرضية الأساسية الثانية:**

تم التوصل بعد حساب مؤشر معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي خلال الفترة (1956-2010)، وقياس أداء السياسة النقدية باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية، والنقدية، إلى قبول فرضية العدم الأساسية الثانية، ورفض الفرضية البديلة، وعليه يُمكن القول: لا يوجد أي ارتباط (إيجابي كان أم سلبياً) بين درجة الاستقلالية الفعلية لمجلس النقد والتسليف المعبر عنها من خلال معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي، وقدرته على تحقيق هدف استقرار الأسعار. كما إنه، وبعد مناقشة الفرضية الثانية تم التوصل إلى ما يلي:

- لا يُمكن اعتبار مؤشر معدل تغيير حكام مصرف سورية المركزي دليلاً على الاستقلالية الفعلية لمجلس النقد والتسليف.
- لم يُلاحظ وجود ارتباط بين طول مدة بقاء الحاكم في منصبه، والقدرة على تحقيق هدف استقرار الأسعار، وفقاً للفرضية التي انطلق منها CWN في وضع مؤشر معدل تغيير الحاكم TOR، والدليل على ذلك هو ارتفاع المعدل الفعلي لتغيير الحكام خلال الفترة الممتدة من عام 1956 وحتى عام 1969، إذ تم تغيير أربعة حكام خلال 15 سنة مقابل 6 خلال الفترة الممتدة من عام 1970 وحتى الآن ( أي ما يقارب 44 سنة) على الرغم أن الفترة الأولى قد شهدت معدلات تضخم منخفضة، وأقل تقلباً مقارنةً بالفترة الثانية التي عانى خلالها

الاقتصاد السوري في أغلبية السنوات تقريباً من ارتفاع، وتقلب كبير في معدلات التضخم، وصلت خلالها معدلاته في بعض السنوات إلى 59.5% و 36%.

- تأثر معدل تغيير الحاكم بشكلٍ كبير خلال الفترة (1956–1969) بالتحولات والتقلبات السياسية التي حصلت في البلاد. إذ تبين أن معدل التغيير في تلك الفترة كان مرتبطاً بالتحولات السياسية، ورغبات الحكومات التي تعاقبت بإجراء تعديلات في المناصب الحكومية، وهو ما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة (Cuikerman & Webb,1995) أن عدد مرات تغيير حكام المصارف المركزية خلال الفترات السياسية، أكثر من ضعف عدد مرات هذا التغيير في الفترات غير السياسية، وقد تم التوصل إلى النتيجة السابقة بعد قياس عدد مرات تغيير حكام المصارف المركزية في 67 دولة (منها 20 دولة صناعية، و47 دولة نامية) في الفترة (1950–1989). ما يُعطي دلالة على أن ممارسة الحكومة لنفوذها على المصرف المركزي كان هو القاعدة، وليس الاستثناء في عددٍ كبير من الدول، ومن ضمنها سورية منذ منتصف القرن العشرين حتى نهاية ثمانينيات هذا القرن.
- سيطرت الدولة خلال الفترة الممتدة (1970–1999) على مختلف جوانب الحياة الاقتصادية، ومنها السياسة النقدية، وقد عُزِزَ الدور التدخلي الكبير للدولة في مرحلة التحول الاشتراكي. الأمر الذي غيب قضية استقلالية السلطة النقدية بشكلٍ كامل. حيثُ اتضح من خلال المؤشرات النقدية، والمالية المستخدمة تبعية السياسة النقدية المطلقة للسياسة المالية، ودورها الكبير في تمويل عجز الموازنة من خلال الإصدار النقدي، وتقديم الائتمان للحكومة، والقطاع العام. الأمر الذي تسبب بوجود كتلة نقدية زائدة، وأثر في تحقيق هدف استقرار الأسعار.

❖ **<u>الفرضية الأساسية الثالثة:</u>**

لا يمتلك مجلس النقد والتسليف الركائز المؤسسية اللازمة (الشفافية، والمساءلة) لمنحه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية.

**مناقشة الفرضية الأساسية الثالثة:**

تم التوصل بعد قياس درجة شفافية، ومساءلة مجلس النقد والتسليف، إلى أن الأخير يعاني ضعفاً كبيراً في جوانب شفافية سياسته النقدية، ومقدار مساءلته. حيثُ حصل المجلس على درجة مساءلة قدرها 3.83 من أصل 10، وعلى درجة شفافية 2 من أصل 15، ومن ثم نقبل فرضية العدم الأساسية الثالثة، ونرفض الفرضية البديلة، وبناءً عليه يُمكن القول: لا يمتلك مجلس النقد والتسليف الركائز المؤسسية اللازمة لمنحه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية.

❖ **الفرضية الأساسية الرابعة:**

إن إجراء حزمة من الإصلاحات الهيكلية، والمؤسسية لمختلف السياسات الاقتصادية. هو ضرورة أساسية حتى يتأتى لمجلس النقد والتسليف ترجمة استقلاليته التشريعية إلى استقلالية فعلية.

**مناقشة الفرضية الأساسية الرابعة:**

يشير التحليل المقدم في المبحثين الأول، والثاني من الفصل الرابع إلى قبول فرضية العدم الأساسية الرابعة، وعليه يُمكن القول: إن إجراء إصلاحات هيكلية، ومؤسسية واسعة هو ضرورة أساسية لترجمة الاستقلالية القانونية إلى فعلية. إذ اتضح أن استقلالية مجلس النقد والتسليف لا يُمكن أن تصان، وأن تأخذ دورها في عملية الإصلاح النقدي التي أطلقتها الحكومة من خلال الإطار القانوني فقط، بل لابد أيضاً من معالجة القضايا المتعلقة بترتيبات سعر الصرف، وتفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وإصلاح السياسة المالية العامة، وتفعيل سوق الأوراق المالية الحكومية، والتركيز على تعزيز مساهمة القطاعات الحقيقية في النمو الاقتصادي للتقليل قدر الإمكان من تكرار حدوث الصدمات غير المتوقعة للعرض الكلي التي تتسبب في ارتفاع درجة عدم استقرار مستوى الناتج، ومن ثم ازدياد الحاجة إلى تبني سياسات تهدف إلى استقرار مستوى الناتج حتى لو كان ذلك على حساب هدف استقرار الأسعار المعلن عنه. الأمر الذي يسبب تقويض مصداقية السلطة النقدية أمام الرأي العام، ويؤثر في استقلاليتها.

❖ **الفرضية الأساسية الخامسة:**

إن استقلالية مجلس النقد والتسليف مع التزامه بمسؤوليته الأساسية في إدارة العرض النقدي غالباً ما يعني تحقيق استقرار الأسعار.

**مناقشة الفرضية الأساسية الخامسة:**

تشير نتائج الدراسة القياسية إلى رفض فرضية العدم الأساسية الخامسة: فعلى الرغم من أن منح مجلس النقد والتسليف استقلاليته سيؤدي إلى الكفاءة في إدارة العرض النقدي بما يتلاءم مع هدف استقرار الأسعار. إلا أن هذه الاستقلالية لن تؤتي ثمارها، ما لم تتكامل مع مجموعة من السياسات الاقتصادية، وبالأخص السياسة المالية، والقدرة على تحقيق الانضباط المالي، وزيادة الإيرادات الحكومية، إضافةً إلى إحداث زيادة في الناتج الحقيقي لردم الفجوة بين الطلب الكلي والعرض الكلي، وتخفيض الاعتماد على الاستيراد من الخارج وإيجاد البدائل اللازمة، وتطوير هيكل الصادرات السورية، وتحويلها إلى سلع جاهزة ذات قيمة مضافة عالية، ومنافسة في الأسواق العالمية، وعلى هذا، فمن الضروري التركيز على التفاعل بين السلطة النقدية، والمؤسسات الأخرى في الاقتصاد، وعلى رأسها السلطة المالية، فزيادة درجة الاستقلالية القانونية للسلطة النقدية، والتركيز على ضبط معدل نمو العرض النقدي، لا يؤديان بالضرورة إلى تحقيق هدف استقرار الأسعار في ظل اقتصاد يُعد فيه التضخم ظاهرة متشعبة، ومعقدة، وهيكلية، بل يمكن اعتبارها أحد العوامل المساعدة في ذلك.

# النتائج والتوصيات

## أ- النتائج:

حاولنا قدر المستطاع في هذا البحث شرح مفهوم استقلالية السلطات النقدية، والتعرف على الدور الذي يُمكن أن تمارسه في تعزيز عملية الإصلاح النقدي في سورية، من خلال التركيز على مدى تأثير هذه الاستقلالية في كفاءة مصرف سورية المركزي معبراً عنها بمدى قدرته على تحقيق هدف استقرار الأسعار. في سبيل تحقيق هذه الغاية، تتالت فصول البحث متناولةً مراحل التطور التاريخي لاستقلالية السلطات النقدية، والأسس النظرية، والدراسات الداعمة لها، والإطار المفاهيمي للاستقلالية (المفهوم، الجوانب المختلفة، الآراء المؤيدة والمعارضة لها)، ومن ثم تم التعرف على أهم المؤشرات، والدراسات التي بحثت في قياس استقلالية المصارف المركزية، وعلاقتها بالتضخم، وقياس درجة استقلالية السلطة النقدية السورية قانونياً، وفعلياً، ومدى نجاحها في تحقيق الاستقرار النقدي، ومن ثم استقرار الأسعار. أما في الفصل الثالث، وتأكيداً على أهمية شفافية المؤسسات الاقتصادية، وضرورة خضوعها الدائم للمساءلة، والمحاسبة. حاولنا معالجة قضية الاستقلالية من منظور الإصلاح المؤسسي المتكامل، من خلال التعرف على مفاهيم شفافية السلطة النقدية، وآليات مساءلتها، ومن ثم قياس درجة شفافية السلطة النقدية في سورية، ومقدار مساءلتها باستخدام المؤشرات المخصصة لهذا الغرض. كما ركزنا في الفصل الأخير من هذا البحث على معالجة قضية الاستقلالية بما يتلاءم وخصوصية الاقتصاد السوري، وفي إطار التكامل مع السياسات الاقتصادية الأخرى، ومن المفيد في نهاية البحث التركيز على أهم نتائجه، وتقديم بعض التوصيات على المستويين الوصفي التحليلي، والقياسي.

### *أ-1. النتائج على المستوى الوصفي التحليلي:*

1- تبين من هذا البحث أن الدعوة إلى منح السلطات النقدية قدراً كافياً من الاستقلالية عن حكوماتها لم تأت من الفراغ، بل إن لها جذورها الممتدة تاريخياً، والتي اختلفت من مرحلةٍ لأخرى باختلاف الأفكار النقدية، والاقتصادية التي كانت سائدة، ودور الحكومات، والظروف الدولية، والإقليمية، التي أثرت بمجملها في رواج أفكار، وأطروحات المدافعين عن هذا المفهوم.

2- تتنوع الأسس النظرية للاستقلالية لتشمل دورها في علاج مشكلة عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية، وإدارة السياسة النقدية بطريقة فعالة استناداً إلى قواعد ثابتة، وصريحة بدلاً من الأسلوب التقديري، والتعامل

مع الظروف الاقتصادية المتبدلة. إضافةً إلى دور الذي تمارسه الاستقلالية في التنسيق بين السياستين المالية، والنقدية، ومحاربة الميول التضخمية للحكومة، وإضفاء المصداقية على أي سياسة قد تتبناها السلطة النقدية.

3- نظراً للحاجة الملحة إلى التعبير الكمي عن مفهوم الاستقلالية ذات الطبيعة الوصفية، وقياس علاقتها بالمتغيرات الاقتصادية، ظهرت مجموعة من المؤشرات لقياسها، والتي تتفاوت فيما بينها في المعايير التي استندت إليها، والأساليب الفنية التي استخدمتها في التعبير عن درجة الاستقلالية بقيم رقمية معينة.

4- إن المقاييس القانونية، وإن كانت تعطي صورة دقيقة عن واقع استقلالية السلطات النقدية في الدول الصناعية، إلا أنه لا يمكن الاعتماد عليها في التعبير عن الاستقلالية الفعلية في الدول النامية، ومنها سورية، وذلك بسبب وجود هوة بين ما ينص عليه في التشريعات النقدية الصادرة، وما يتم ممارسته فعلياً على أرض الواقع، وانطلاقاً من ذلك، تطرق البحث لبعض مؤشرات الاستقلالية الفعلية كبديل أكثر ملاءمة لاستخدامه في الدول النامية.

5- تبين بعد الاستعراض التفصيلي لتطور الإطار القانوني لمصرف سورية المركزي منذ صدور المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953 انتهاءً بالمرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، التدني النسبي لدرجة الاستقلالية القانونية لمجلس النقد والتسليف، وسيطرة الحكومة ممثلة بوزارة الاقتصاد، ووزارة المالية على العديد من قراراته. كما أنه على الرغم من تأكيد الحكومة إعادة إحياء دور المجلس عبر إصدار قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002، وإدخال التعديلات عليه بموجب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011، إلا أن تأثير هذه التعديلات في درجة الاستقلالية القانونية كان محدوداً، فقد تم التوصل بعد قياس درجة الاستقلالية القانونية حسب مؤشر CWN، أن مجلس النقد والتسليف قد حصل على درجة استقلالية قدرها 35.3% حسب المرسوم التشريعي رقم /87/، ومن ثم انخفضت هذه الدرجة إلى 31.9% بعد صدور قانون النقد الأساسي رقم /23/، لحين إقرار المرسوم التشريعي رقم /21/، الذي ارتفعت على اثره درجة الاستقلالية القانونية إلى 37.5%، وعلى الرغم من أن المرسوم التشريعي رقم /21/ قد ساهم في ارتفاع درجة الاستقلالية القانونية للمجلس، إلا أن هذا الارتفاع كان محدوداً، وعلى خلاف ما كان منتظراً من هذه القوانين، والمراسيم.

6- اتضح بعد حساب الباحث لبعض المؤشرات، والنسب المالية، والنقدية ذات الدلالة على درجة الاستقرار النقدي من جهة، والممثلة لدرجة التبعية الفعلية لمصرف سورية المركزي للحكومة من جهةٍ أخرى، ضخامة حجم التدخل الحكومي في السياسة النقدية في سورية، والاعتماد المستمر على الإصدار النقدي الجديد بهدف تمويل النفقات الحكومية، وإن تراجعت حدة هذا الاعتماد بشكلٍ نسبي خلال النصف الثاني من عقد التسعينيات، وسنوات

العشرية الأولى من القرن الحادي والعشرين. كما انتشرت خلال العقود السابقة ظاهرة الكبح المالي Financial Repression بسبب التدخل الحكومي الكبير في القطاع المالي بشكل عام، والجهاز المصرفي بشكلٍ خاص، وسيطرتها على قرارات المصرف المركزي، وملكيتها للمصارف التجارية العاملة[1].

7- إن الفرضية التي انطلق منها CWN في وضع مؤشر معدل تغيير الحاكم TOR كدليل على الاستقلالية الفعلية. لا يُمكن إسقاطها على واقع حال السلطة النقدية في سورية، وعلى هذا، يُمكن القول: لا يوجد ارتباط بين بقاء حكام مصرف سورية المركزي في مناصبهم بما يتجاوز مدة ولايتهم القانونية، وقدرتهم على تحقيق الاستقرار النقدي، ومن ثم استقرار الأسعار، أو بمعنى آخر، لا يُمكن اعتبار مؤشر معدل تغيير الحاكم TOR دليلاً على الاستقلالية الفعلية التي كانت غائبة بشكلٍ شبه تام. الأمر الذي يؤكد ضعف الاستقلالية القانونية، والفعلية لمجلس النقد والتسليف.

8- خلصت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن مجلس النقد والتسليف يعاني ضعفاً كبيراً في جوانب شفافية سياسته النقدية، وعدم توافر الآليات التي تضمن خضوعه الدائم للمساءلة، والمحاسبة. حيثُ حصل المجلس على درجة شفافية قدرها 2 من أصل 15، وعلى درجة مساءلة 3.83 من أصل 10. كما تبين من خلال مقارنة درجة شفافية، ومساءلة المجلس مع عددٍ من الدول الأخرى. أن أغلبية الدول العربية تعاني ضعفاً كبيراً في شفافية سُلطاتها النقدية، ومقدار مساءلتها. بينما حققت الدول ذات الاقتصادات المتقدمة درجات مرتفعة من الشفافية، والمساءلة.

9- توصلت الدراسة إلى أن منح مجلس النقد والتسليف استقلاليته القانونية من خلال توفير الإطار التشريعي الذي يضمن له ذلك، لا يعدو كونه خطوة أولى على طريق تمتعه بالاستقلالية الفعلية، وأنه لا بد من إجراء حزمة من الإصلاحات الهيكلية، والمؤسسية، ليتسنى للمجلس ترجمة استقلاليته القانونية إلى فعلية.

**أ-2. النتائج على المستوى القياسي:**

1- سعت الدراسة إلى التعرف على المتغيرات الاقتصادية الأساسية المؤثرة في معدلات التضخم في الاقتصاد السوري، للوقوف على طبيعة السياسات الاقتصادية التي يجب التركيز عليها، وإصلاحها بالتوازي مع سعي السلطة النقدية السورية لتحقيق استقلاليتها. الأمر الذي يسهم في معرفة الدور الذي يُمكن أن تضيفه

[1] تمثلت مظاهر الكبح المالي في تحديد أسعار الفائدة إدارياً، و وضع سقف لها، والتحكم في تخصيص الائتمان، وتوجيهه إلى القطاع العام بأسعار تمايزية، والملكية العامة للمصارف، ما تسبب في حرمان القطاع المالي، ولاسيما الجهاز المصرفي من الغياب الكامل لقوى السوق، وإضعاف القطاع المصرفي، وتكريس تبعية مصرف سورية المركزي للحكومة. وللمزيد حول مفهوم الكبح المالي راجع:

Denzier, Cevdet, Desai, Raji M., Gueorguiev, Nikolay., "The Political Economy of Financial Repression in Transition Economies", paper was prepared for delivery at the annual meeting of the American Political Science Association, 1998, PP 2:9.

الاستقلالية على قدرة السلطة النقدية السورية في التحكم بالعرض النقدي بما يتلاءم مع هدف استقرار الأسعار، وبعد مطالعتنا لتجارب العديد من الدول في مجال استقلالية المصارف المركزية، ومحددات التضخم في الدول النامية. تم التركيز على المتغيرات التالية في تحديد دالة التضخم في الاقتصاد السوري: مؤشر أسعار المستهلك كممثل عن الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد السوري. العرض النقدي بالمعنى الواسع M2. نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي. الناتج المحلي الحقيقي. نسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي. نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي.

2- يتطلب اختبار دالة التضخم في الاقتصاد السوري إيجاد علاقة تجريبية تتسم بالاستقرار بين متغير مؤشر أسعار المستهلك CPI كمتغير تابع، وممثل عن الاتجاهات التضخمية في الاقتصاد، والمتغيرات المفسرة له، وذلك بعد أن بينت نتائج اختبارات الاستقرار لديكي فولر الموسع ADF، وفيليب بيرون PP أن جميع المتغيرات تحتوي على جذر الوحدة، وأنها تصبح مستقرة عند إجراء الفروق الأولى، أي إنها متكاملة من الدرجة الأولى I(1).

3- تتسم دالة التضخم في الاقتصاد السوري أنها قد لا تكون دائماً على مسارها التوازني، فقد يعتريها الكثير، أو القليل من الخلل في الأجل الطويل. حالة عدم التوازن تلك ما تلبث إلا وتعود إلى مسارها التوازني حيثُ يجري عليها تصحيح ما داخل النظام الاقتصادي، يتم رصده من خلال معامل سرعة التكييف باختبار الدالة على الأجل القصير، والذي يصف القوى التي تقود سلوك التضخم من جديد إلى مستوياته التوازنية.

4- أظهرت نتائج التقدير لدالة التضخم (Static equation) معنوية إحصائية للمعاملات المقدرة، حيثُ أن معامل المرونة الخاص بغالبية المتغيرات المستقلة يُظهر الإشارات المتوقعة وفقاً للنظرية الاقتصادية، إضافةً إلى أن كل المعاملات المقدرة تمتاز بمعنوية إحصائية جيدة. كما تشير نتائج الاختبار التي حصلنا عليها عن طريق المعادلة السكونية إلى ما يلي:

- يظهر معامل انحدار متغير السياسة النقدية بالإشارة المتوقعة (الموجبة). الأمر الذي يشير إلى وجود علاقة طردية بين متغير العرض النقدي M2، ومؤشر أسعار المستهلك CPI. حيثُ أن ارتفاع العرض النقدي بمقدار نقطة مئوية واحدة سيؤدي إلى ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك بحوالي (0.94) نقطة، وهذا ما يتفق مع النظرية الاقتصادية، وتحديداً مع ما ذهب إليه النقديون في تفسير التضخم على أنه مشكلة نقدية ناجمة عن الإفراط في عرض النقود، والنمو غير المتوازن بين كمية النقد، وحجم الإنتاج، وعلى هذا، فالسلطة النقدية في سورية مطالبة بضبط معدل نمو السيولة المحلية لتحقيق هدف استقرار الأسعار.

- إن معامل انحدار متغير السياسة المالية المعبر عنه بنسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي. جاء متفق مع النظرية الاقتصادية، وذا تأثير جوهري، حيث بُلغ هذا المعامل (4.02)، ما يشير إلى أن الزيادة في هذا المتغير بمقدار نقطة مئوية واحدة سوف يؤدي إلى زيادة مؤشر أسعار المستهلك بحوالي (4.02) نقطة، وبناءً على ذلك، فإن السياسة المالية في سورية تلعب دوراً أساسياً في التأثير في معدلات التضخم، وخصوصاً في ظل عدم تطور القطاع المالي، وتبعية السياسة النقدية للسياسة المالية، واستخدامها كوسيلة في تمويل العجز الحكومي، وازدياد نسبة الاقتراض الحكومي إلى إجمالي الائتمان المحلي، إضافةً إلى ازدياد نسبة إقراض المصرف المركزي المباشر للحكومة من إجمالي اقتراض الحكومة، وفشل السياسة المالية في توليد إيرادات حقيقية لتغطية النفقات الحكومية، ومن ثم فشلها في السيطرة على عجز الموازنة في حدود منخفضة. كما يستخلص من ذلك. أنه على الرغم من تداخل العديد من العوامل الهيكلية على التأثير في معدلات التضخم في الاقتصاد السوري. إلا أن السياستان المالية، والنقدية تلعبان دوراً محورياً في تحديد مستوى التضخم. لذا فمن الضروري وضع الترتيبات المؤسسية التي تحول دون وصول الحكومة بشكلٍ دائم إلى الاقتراض المباشر، أو السحب على المكشوف من مصرف سورية المركزي، وعلى هذا، فإن الأمر لا يقتصر على تعديل الإطار القانوني الناظم لعمل السلطة النقدية السورية باتجاه منحها المزيد من الاستقلالية القانونية، بل من الواجب العمل على فض الاشتباكات بين السياستين المالية، والنقدية، وتعزيز تكامل، واتساق السياسات، وإيجاد مصادر بديلة لتمويل العجز، **كي لا تبقى الاستقلالية مقتصرة على تعديل القوانين، والتشريعات دون القدرة على عكسها على أرض الواقع بالممارسة العملية.**
- إن معامل انحدار متغير الناتج الحقيقي سالب، ومعنوي إحصائياً، وذو تأثير ملموس. إذ إن الزيادة المحققة في الناتج الحقيقي بمقدار نقطة مئوية واحدة ستعمل على خفض مؤشر أسعار المستهلك بحوالي (1.15) نقطة. بناءً على هذا، فإن الزيادة المحققة في الناتج الحقيقي ستساعد على ردم الفجوة بين الطلب الكلي، والعرض الكلي، وخصوصاً إذا ما كانت هذه الزيادة ناجمة عن القطاعات الاقتصادية الحقيقية (زراعة، صناعة، تجارة).

5- إن معامل الانحدار الخاص بمتغير نسبة المستوردات إلى الناتج موجب، ومعنوي إحصائياً، ما يشير إلى تأثر الاقتصاد السوري بالتضخم المستورد، وخاصة أن معظم المستوردات السورية تستخدم في عمليات إعادة الإنتاج، وبالتالي فإن تقلب أسعارها عالمياً من المحتمل أن يكون له أثر مضاعف على التضخم المحلي. أما معامل انحدار متغير نسبة الصادرات إلى الناتج فقد جاء سالباً ومعنوياً إحصائياً، ما يدل على وجود علاقة عكسية بين ارتفاع القوة التصديرية للاقتصاد السوري، وانخفاض معدلات التضخم.

6- أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك البسيط وجود استقرار في سلسلة بواقي المعادلة السكونية عند مستوى دلالة 5%، والتي تشير إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين مؤشر أسعار المستهلك CPI، وكل من المتغيرات التفسيرية المستقلة.

7- أوصت اختبارات تحديد عدد مدد التباطؤ الزمني بضرورة أخذ فجوتين زمنيتين في نموذج جوهانسن للتكامل المشترك، ونموذج تصحيح الخطأ (ECM) كونها أكثر اتساقاً مع جودة النموذج المستخدم. كما تم التأكد بأن النموذج المستخدم يتمتع بالاستقرار عند أخذ فجوتين زمنيتين من خلال اختبار Roots of AR Characteristics Polynomial، إذ تبين أن جميع المعاملات أصغر من الواحد. إضافةً إلى وقوع جميع جذور الوحدة داخل دائرة الوحدة، الأمر الذي يشير إلى أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء، أو عدم ثبات التباين.

8- أظهرت نتائج اختبارات جوهانسن للتكامل المشترك بين مؤشر أسعار المستهلك CPI، والمتغيرات المفسرة له، أن متغير مؤشر أسعار المستهلك كمتغير تابع متكامل تكاملاً مشتركاً مع المتغيرات المستقلة. حيثُ أظهرت نتائج اختبارات النموذج الرياضي. أن الفرضية القائلة بعدم وجود تكامل مشترك قد رفضت بمستوى دلالة 5%، وكذلك فرضية وجود متجه واحد على الأكثر، أو متجهين، أو ثلاثة. ما يعني وجود أربعة متجهات تكاملية عند مستوى معنوية 5%. الأمر الذي يؤكد وجود علاقة توازن في المدى الطويل بين المتغيرات الداخلة في النموذج. كما تشير هذه النتيجة إلى وجود علاقة سببية بين هذه المتغيرات.

9- أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (VECM)، معنوية النموذج المستخدم في الدراسة، وعدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي. إضافة إلى وسم المعادلة الآنية بالاستقرار، ومن ثم فهي تصف السلوك القصير الأجل للمتغيرات التي تشكل فيما بينها تكاملاً مشتركاً ممثلاً لما يسمى بآلية تصحيح الخطأ، والتي تصف السلوك قصير الأجل لدالة التضخم. كما تشير نتائج اختبار النموذج. أن معامل سرعة التكييف سالب ومعنوي إحصائياً، ما يدل على أن المتغيرات المضافة لدالة التضخم متكاملة تكاملاً مشتركاً، وقد بلغت قيمته (−0.31)، وعليه فإن 31% من اختلال التوازن في مؤشر أسعار المستهلك CPI يتم تصحيحه سنوياً بتغيرات المتغيرات المستقلة. كما إن النتائج المترتبة على اختبارات الاستقرار (Stability tests- Cusum test)، تؤكد أن معاملات معادلة الانحدار الآنية لدالة التضخم مستقرة مع الزمن. الأمر الذي يُعد مطلباً أساسياً من أجل الحكم على معنوية الانحدار المنفذ وجودته الإحصائية.

10- أشارت نتائج تحليل مكونات تباين التضخم (Variance decomposition) إلى أهمية التوقعات التضخمية التي تأخذ بالحسبان الفترات السابقة في التأثير بمستوى التضخم في الفترة الحالية. إضافةً إلى أهمية متغيرات العرض النقدي، ونسبة المستوردات إلى الناتج، والناتج الحقيقي في تفسير مكونات التضخم في المدى الطويل. حيثُ فسرت المتغيرات السابقة ما نسبته 74% من مكونات التباين في مؤشر أسعار المستهلك في المدى الطويل.

11- إن أي صدمة عشوائية في المتغيرات الاقتصادية (العرض النقدي M2، نسبة عجز الموازنة إلى الناتج) ايجابية. ما يشير إلى الأثر المتزايد للصدمات التي تحدث في المتغيرات السابقة في التأثير إيجابياً في مؤشر أسعار المستهلك، ويستمر هذا التأثير في معظم السنوات. أما الصدمات العشوائية التي تحدث في المتغيرات الاقتصادية (نسبة الصادرات إلى الناتج، الناتج الحقيقي) تميل إلى التأثير السلبي في مؤشر أسعار المستهلك.

12- أشارت نتائج نموذج عتبة التضخم في الاقتصاد السوري إلى ضرورة الموازنة بين هدفي التضخم، والنمو الاقتصادي، والعمل في المراحل الأولى على استهداف معدل تضخم بما لا يتجاوز 10% بالشكل الذي يساعد على تحفيز النمو الاقتصادي، ورفع مستويات التشغيل. كما من المتوقع بعد الوصول إلى مستويات متقدمة من التشغيل، وتطور القطاع المالي، والنقدي، أن يصبح هدف استقرار الأسعار يحظى بأهمية أكبر في دالة أهداف السلطة النقدية على حساب هدف النمو الاقتصادي ( تزداد حساسية النمو الاقتصادي لأي ارتفاع يطرأ في الأسعار)، عندها ستزداد الحاجة بشكلٍ أكبر للتوجه نحو الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية، والتركيز بشكل كبير على هدف استقرار الأسعار.

**ب- التوصيات:**

إن تعقد الظاهرة المدروسة، وتأثرها الكبير بالعديد من السياسات الاقتصادية، والعوامل الخارجية، وتداخلها معها، تجعل من الصعوبة بمكان الخروج بتوصيات محددة وشاملة، ولكن من المفيد في هذا الصدد تقديم بعض التوصيات على مستوى السياسات التي قد تفيد صانع القرار الاقتصادي، والنقدي في سورية بالتركيز على بعض الجوانب التي تضمن ممارسة الاستقلالية لدورها المنتظر في عملية الإصلاح النقدي، وتتمثل أهم هذه التوصيات بما يلي:

1- عدم الاقتصار في تطبيق مفهوم الاستقلالية على تعديل القوانين، والتشريعات الناظمة لعمل السلطة النقدية، بل لابد من العمل الجاد على تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة كمتطلبات الاحتياطي الإلزامي، وعمليات السوق المفتوحة، وأسعار الخصم. إذ تتميز هذه الأدوات بقدر كبير من المرونة والكفاءة مقارنةً

بالأدوات المباشرة، وتساهم في زيادة فعالية السلطة النقدية في التحكم بمعدلات نمو العرض النقدي، ومن ثم التأثير في معدلات التضخم.

2- معالجة القضايا المتعلقة بترتيبات سعر الصرف، وشفافية مجلس النقد والتسليف، وخضوعه الدائم للمساءلة، والمحاسبة على اعتبارها قضايا لا مناص منها في نجاح تطبيق مفهوم الاستقلالية.

3- تخفيض الاعتماد على مصرف سورية المركزي في ممارسة الأنشطة الحكومية شبه المالية Quasi-Fiscal، كتخصيص الائتمان المدعم إلى بعض القطاعات، ومساندة المؤسسات المالية، وأحياناً غير المالية غير القادرة على الوفاء بالتزاماتها، وتوفير سعر الصرف الأجنبي بسعر أقل من السعر السوقي لشراء المستوردات الأساسية.

4- العمل على إعداد مشروع قانون ينص صراحةً على استقلالية مصرف سورية المركزي عن الحكومة، وعدم التزامه بأية تعليمات تصدر له في الأمور الخاصة بالسياسة النقدية، وتمتع مجلس النقد والتسليف بحق تحديد الهدف النهائي للسياسة النقدية، وتحريك أدوات السياسة النقدية، ووجود ممثلين عن الحكومة، والقطاع المصرفي في هذا المجلس دون امتلاكهم لحق التصويت على قراراته، بالشكل الذي يسمح بعرض وجهات نظرهم فيما يتعلق بالسياسات، والإجراءات التي قد تتبعها السلطة النقدية دون القدرة على التأثير في قراراتها، وإطالة مدة تعيين الحاكم وأعضاء المجلس بحيثُ لا تقل عن ثماني سنوات مع النص صراحةً على عدم إمكانية عزلهم إلا في حالات معينة تُذكر صراحة في القانون، ومنع شراء مصرف سورية المركزي للأوراق المالية الحكومية في السوق الأولية، والاقتصار على شرائها في السوق الثانوية في إطار ممارسته لعمليات السوق المفتوحة. كما يُفضل إطلاق مشروع القانون الذي يمنح مصرف سورية المركزي استقلاليته في مرحلة متقدمة من الإصلاح النقدي، والمالي.

5- العمل على التطوير المستمر للقطاع المالي، وضمان سلامة وكفاءة الجهاز المصرفي. الأمر الذي يسهم في التخفيف من فترات التأخر الزمني في انتقال أثر السياسة النقدية من الأدوات إلى الأهداف التشغيلية، فالوسيطة، فالنهائية.

6- ضرورة أن يتواكب العمل على الإصلاح النقدي في سورية مع إصلاح القطاع الحقيقي للاقتصاد، فاستمرار سياسات الائتمان المدعم، ومساندة مصرف سورية المركزي للمؤسسات العامة التي كانت سائدة في سنوات السابقة بهدف تشجيع التوظيف، والناتج كلها عوامل أسهمت في التوسع النقدي ما صعّب من مهمة السلطة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار، وبغض النظر عن درجة استقلاليتها القانونية.

7- تهيئة الرأي العام، وحشد تأييد شعبي قوي لاستقلالية مصرف سورية المركزي، وسياساته المكافحة للتضخم، من خلال الاعتماد على المؤتمرات الصحفية، والتصريحات الدورية، والندوات العلمية.

8- تحقيق قدر ملائم من الانضباط المالي. إذ إنه ومع افتراض وجود رغبة صادقة لدى الحكومة في منح مجلس النقد والتسليف استقلاليته، فإن ضعف أداء السياسة المالية، وهشاشة القطاع المالي، وعدم تطور أسواق الأوراق المالية الحكومية، وانخفاض كفاءة النظام الضريبي، وازدياد الإنفاق الحكومي، كلها عوامل تسببت في عدم تمتعه بالمصداقية أمام الرأي العام في أي سياسة مكافحة للتضخم قد يتبناها، حتى مع تمتعه باستقلاليته القانونية. لذا، فمن الأجدى التركيز على إصلاح السياسة المالية، وعدم الاكتفاء بإدخال بعض التعديلات على قوانين مصرف سورية المركزي بشكل يسهل التراجع عنها مستقبلاً، ولا بد في هذا الصدد من مراعاة بعض الاعتبارات:

- وضع الآليات اللازمة لإدارة الإنفاق الحكومي، والعمل على ترشيده، وزيادة حصيلة الإيرادات العامة، بحيث لا تتجاوز النفقات نمو الإيرادات في الحالات الحتمية، والحد من الإنفاق العام الترفي. كما إن المقصود بترشيد الإنفاق العام ليس تخفيضه، أو ضغطه، وإنما توجيهه بما يكفل تحسن المستوى من النفع العام، والعمل على تقليل حجم الاقتصاد غير الرسمي (اقتصاد الظل). هذا النوع من الاقتصاد الذي يتسبب في خروج جزء مهم من الاقتصاد السوري عن دائرة التكليف الضريبي. كما إن اعتماد الدولة على الإيرادات غير الضريبية، وخصوصاً الإيرادات النفطية، قد أدى بسبب تراجع دور النفط في تمويل الموازنة العامة في السنوات الأخيرة إلى تراجع الموارد العامة. لذا فمن الواجب تفعيل الدور التمويلي للموارد الضريبية بالتوازي مع ترشيده، وإدارة النفقات بشكلٍ سليم بما يساهم في إنجاز الأهداف الاقتصادية، ومنها استقرار الأسعار.
- إنشاء سوق للأوراق المالية الحكومية، وتفعيل عمل كل من السياستين المالية والنقدية فيها.
- ضرورة توفير الإطار القانوني، والتشريعي الملائم فيما يتعلق باقتراض الحكومة، وإصدارها للأوراق المالية بالشكل الذي يضمن شفافية عمليات التمويل الحكومي، ويؤكد الالتزام التام بآلية السوق في توفير هذا التمويل.

9- الاهتمام بتطوير الصادرات السورية، من حيثُ بنيتها، وتعديل هيكلها، والسعي الجاد إلى تحويل صادراتنا التقليدية إلى منتجات جاهزة ذات قيمة مضافة عالية، وذلك من خلال رفع كفاءة الاستثمار، وتحسين نوعيته. الأمر الذي سينعكس إيجابا على وضع الميزان التجاري السوري، ومن ثم على معدلات التضخم المسجلة.

10- السعي الجاد إلى تخفيف الاعتماد على الاستيراد من الخارج، وإيجاد السياسات، والبدائل اللازمة. إذ اتضح من خلال الدراسة القياسية أثر التضخم المستورد على ارتفاع الضغوط التضخمية محلياً، وتزداد احتمالية

تأثير المواد المستوردة في التضخم المحلي مع تراجع الإنتاجي النفطي وتحول سورية منذ عام 2006 إلى مستوردٍ صافٍ لحوامل الطاقة، بعد عقد من الزمن كان النفط فيها مصدراً رئيسياً لكل من الصادرات والإيرادات في الموازنة العامة.

11- إعطاء هدف النمو الاقتصادي أهمية خاصة في دالة أهداف السلطة النقدية. الأمر الذي أكده النموذج القياسي لتقدير عتبة التضخم في الاقتصاد السوري، إضافة إلى الدور الذي تمارسه الزيادة المحققة في الناتج الحقيقي باستقرار مستويات الأسعار، وذلك من خلال العمل على ردم الفجوة بين الطلب الكلي، والعرض الكلي، واستثمار الطاقات الإنتاجية غير المستغلة، فضلاً عن دوره في تخفيض الاعتماد على الاستيراد من الخارج، وسحب جزء كبير من البطالة، وتشغيل الأيدي العاملة المحلية. كما من الأهمية بمكان الإشارة إلى ضرورة أن تتركز الاستثمارات، واستغلال الطاقات في القطاعات المنتجة (زراعة، صناعة، تجارة) باعتبارها القاطرة لأي نمو اقتصادي حقيقي. إضافة إلى ضرورة خلق بيئة اقتصادية تنافسية، ومنع جميع مظاهر الاحتكار لما له من آثار سلبية على الاقتصاد كله، وخصوصاً على تحقيق هدف استقرار الأسعار[1].

أخيراً يؤكد الباحث أن الدراسة المقدمة لا يُمكنها الإحاطة بظاهرة الاستقلالية من مختلف جوانبها، نظراً للطبيعة الجدلية للظاهرة المدروسة، وتشعبها، والعدد الكبير، والمستمر من الدراسات المقدمة حولها، حيثُ يؤكد بعضها على الدور الكبير للاستقلالية في بناء سياسة نقدية فعالة، وأخرى تُحذر من المغالاة في تقدير أهمية هذا الدور. الأمر الذي يفتح الباب على مصراعيه أمام الدراسات، والبحوث التي تركز على أهمية تطبيق مفهوم الاستقلالية في الاقتصاد السوري، ويُمكننا في هذا الصدد تقديم بعض التوصيات حول القضايا التي لا تزال بحاجة لمزيد من البحث، والمعالجة العلمية الدقيقة لمعرفة الدور الذي يُمكن أن تمارسه استقلالية السلطة النقدية في اقتصاد وطننا الحبيب:

- البحث الموسع في قضية مصداقية السلطة النقدية، ومحاولة قياس هذا المفهوم الوصفي عن طريق وضع استبيان دقيق يتضمن مجموعة من الأسئلة المتعلقة بهذا الموضوع، وتوجيهه إلى عينات مختلفة منها: (الجمهور العام. التجار، وأصحاب الشركات الخاصة، الأكاديميون والباحثون في مجال السياسات النقدية، والمالية، موظفو المصارف الخاصة، والعامة)، ومن ثم معرفة آراء هذه الشرائح المختلفة في المجتمع بقضية مصداقية السلطة النقدية، وما السبيل برأيهم لاكتسابها؟ هل من خلال الحفاظ على استقرار سعر الصرف؟ أم

[1] ركزت إحدى الدراسات على أن العلاقة العكسية طويلة الأجل بين معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، ومعدلات التضخم التي يتم رصدها في بعض الاقتصاديات، لا يُمكن مشاهدتها في الاقتصاديات التي تعاني من الاحتكار المطلق، وانعدام المنافسة الحرة، وللمزيد راجع:
Dlamini, acute., Dlamini, Armstrong., Tsidi, Nxumalo., "A co- integration Analysis of inflation in Swaziland", 2001.

من خلال الحفاظ على استقرار الأسعار؟ أم عبر زيادة شفافية السلطة النقدية، وخضوعها الدائم للمساءلة، والمحاسبة؟ وغيرها من الاعتبارات المؤثرة في مصداقية السلطة النقدية.

- تطوير مؤشر للاستقلالية القانونية يُعد مُكملاً وشاملاً للمؤشرات التي تم عرضها في الدراسات السابقة، وإدخال محددات الاستقلالية الفعلية التي تم عرضها في الفصل الرابع من هذا البحث ضمن المؤشر الموضوع مع مراعاة الدقة العلمية، والحذر عند إعطاء الدرجات الخاصة بكل معيار من المعايير التي يتضمنها المؤشر، والأوزان النسبية الخاصة بكل جانب من جوانب الاستقلالية القانونية (الشخصية، السياسية، الاقتصادية، والاستقلالية في السياسة النقدية)، كما أنه من الضروري الانتباه عند وضع الأوزان إلى أن محددات الاستقلالية الفعلية في الدول النامية ذات تأثير أكبر (وزن نسبي أكبر) مقارنةً بالدول المتقدمة، وعلى هذا، فمن المفيد وضع أوزان مختلفة عند تطبيق المؤشر في الدول النامية عنها في الدول المتقدمة.
- قياس الاستقلالية القانونية، والفعلية على فترات زمنية طويلة، ومن ثم قياس اتجاه علاقتها مع معدلات التضخم (Granger Causality Test)، ومحاولة الإجابة عن التساؤل الرئيسي: هل إن ارتفاع درجة استقلالية السلطة النقدية هو السبب في انخفاض معدلات التضخم؟ أم أن ارتفاع معدلات التضخم هو السبب في منح السلطة النقدية المزيد من الاستقلالية؟
- تركيز قراءات الباحثين على تجارب الدول النامية في مجال الاستقلالية، والخطوات التي اتبعتها هذه الدول في زيادة درجة استقلالية مصارفها المركزية، والمشاكل التي عانت منها، بالشكل الذي يسهم في تجنب الوقوع فيها.
- دراسة العلاقة بين استقلالية السلطة النقدية، والمتغيرات الاقتصادية الأخرى، كالناتج المحلي الإجمالي، وعجز الموازنة، ومعرفة مدى المساهمة التي يُمكن أن تضيفها الاستقلالية في زيادة استقرار، ونمو الناتج، والحد من الارتفاع في عجز الموازنة.

وفي ختام هذه الدراسة، يُمكن القول إن استقلالية السلطة النقدية، ليست ترفاً فكرياً في مجال الدراسات النقدية الحديثة، بل هي عبارة عن مفهوم له إطاره المتكامل من حيثُ الأهداف، والأنواع، والمحددات، والمؤشرات، يؤثر، ويتأثر بمختلف السياسات الاقتصادية الأخرى، وفي مقدمتها السياسة المالية. وأنه على الرغم من اختلاف تجارب الدول في مجال الاستقلالية، إلا أنه بات اليوم هناك حالة شبه إجماع بين المنظرين النقديين، والعاملين في مجال السياسة النقدية على التأثير الإيجابي للاستقلالية في كفاءة السلطات النقدية على إدارة السياسة النقدية، وتحقيق هدف استقرار الأسعار. كما يُمكن التأكيد دون أدنى مجال للشك أن السلطة النقدية في سورية لا تزال تفتقر لمقومات نجاح تطبيق هذا المفهوم.

تمت بعون الله

# الملاحق

## الملحق رقم (1):

## درجة الاستقلالية، والتحولات السياسية، ومعدلات التضخم:

| البلد | (a) | (b) | الاختلاف في معدل التضخم حسب الحكومة (a) – (b) | مؤشر Bade and Parkin (1985) |
|---|---|---|---|---|
| ألمانيا | الحزب الديمقراطي الاجتماعي (1975–1982) | الحزب الديمقراطي المسيحي (1983–1985) | | |
| معدل التضخم | 4.3 | 2.5 | 1.8 | 4 |
| المملكة المتحدة | حزب العمال (1975–1979) | حزب المحافظين (1980–1985) | | |
| معدل التضخم | 16.3 | 9.0 | 7.3 | 2 |
| الولايات المتحدة الأمريكية | حكومة كارتر (1977–1980) | حكومة ريغان (1981–1985) | | |
| معدل التضخم | 5.4 | 8.0 | 2.6 | 3 |

المصدر: Alesina, Albert., " Macroeconomics and Politics ", Op .Cit., P43.

# الملحق رقم (2)

## مؤشر CWN القائم على الاستبيان:[1]

| رقم المتغير | توصيف المتغير | تعريف المعيار | الوزن النسبي | القيمة الرقمية |
|---|---|---|---|---|
| 1 | **مدى ارتباط تغيير حاكم المصرف المركزي بتغيير الحكومات:**<br>ما مدى الارتباط بين تغيير الحكومة، وتغيير حاكم المصرف المركزي؟ | – الارتباط بينهما ضعيف. | 0.10 | 1.00 |
| | | – هناك بعض الارتباط بينهما. | | 0.50 |
| | | – هناك ارتباط قوي. | | 0.00 |
| 2 | **حدود إقراض المصرف المركزي للحكومة في الواقع العملي:**<br>برأيك، إن القيود المفروضة على إقراض المصرف المركزي للحكومة هي في الممارسة العملية؟ | – صارمة (يتم الإقراض في حدود ضيقة). | 0.20 | 1.00 |
| | | – يتم الإقراض في حدود متوسطة الصرامة، ولكنها أقرب إلى التضييق. | | 0.66 |
| | | – يتم الإقراض في حدود متوسطة، ولكنها أقرب إلى الاتساع. | | 0.33 |
| | | – حدود الإقراض شديدة الاتساع، أو غير موجودة. | | 0.00 |
| 3 | **حل الخلافات بين الحكومة، والسلطة النقدية:**<br>ينتهي حل الخلافات التي يُمكن أن تنشأ بين السلطة النقدية والحكومة إلى؟ | – إنهاء الخلاف لمصلحة السلطة النقدية في بعض الحالات التي تتوافر فيها أدلة واضحة، وصريحة للحل. | 0.10 | 1.00 |
| | | – يتم إنهاء الخلاف لصالح الحكومة في جميع الحالات. | | 0.00 |
| | | – كل الحلول الأخرى ممكنة. | | 0.50 |
| 4 | **الاستقلالية المالية:**<br>أ– هل تعتقد أن تحديد ميزانية المصرف المركزي تتم؟ | غالباً من السلطة النقدية. | 0.10 | 1.00 |
| | | – بشكل مشترك بين السلطة النقدية، والسلطة التشريعية، أو التنفيذية. | | 0.50 |
| | | – غالباً من قبل السلطة التنفيذية، أو التشريعية. | | 0.00 |
| | ب– من الذي يقوم بتحديد مرتبات، وتعويضات كبار المسؤولين في المصرف المركزي، وطريقة توزيع أرباحه؟ | – غالباً ما تتم هذه العملية من السلطة النقدية، أو أنها تُنظم من خلال القانون. | | 1.00 |
| | | – يشترك في تحديدها السلطة النقدية مع السلطة التنفيذية، أو التشريعية. | | 0.50 |
| | | – تحددها إحدى السلطتين التنفيذية، أو التشريعية في أغلب الأحيان. | | 0.00 |
| 5 | **الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:**<br>أ– هل تلتزم السلطة النقدية بالإعلان عن هدف كمي محدد لنمو النقد؟ | – نعم، ويتم الالتزام بدرجة عالية بتحقيق هذا الهدف. | 0.15 | 1.00 |
| | | – نعم، ويتم الالتزام بشكل نسبي بتحقيق هذا الهدف (بدرجة متوسطة). | | 0.66 |
| | | – نعم، ولكن الالتزام بتحقيق هذا الهدف ضعيف. | | 0.33 |
| | | – لا يوجد مثل هذا الهدف. | | 0.00 |
| | ب– هل تحدد السلطة النقدية قيمة مستهدفة لسعر الفائدة؟ | – لا. | | 1.00 |
| | | – نعم. | | 0.00 |

(1) Cukierman, Alex., Webb, Steven .B., Neyapti, Bilin., "Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes", World Bank Economic Review, Vol. 6, 1992, P.366.

| رقم المتغير | توصيف المتغير | تعريف المعيار | الوزن النسبي | القيمة الرقمية |
|---|---|---|---|---|
| 6 | **درجة الأولوية الفعلية التي يحظى فيها هدف استقرار الأسعار:**<br>ما الأولوية الفعلية لهدف استقرار الأسعار؟ | – تُعطى الأولوية المطلقة لهدف استقرار الأسعار. | 0.15 | 1.00 |
| | | – تُعطى الأولوية المطلقة لهدف استقرار سعر الصرف. | | 0.66 |
| | | – إن هدف استقرار الأسعار، أو استقرار سعر الصرف من ضمن أهداف السياسة النقدية، ولكن لا يحتل أي منهما الأولوية المطلقة. | | 0.33 |
| | | – لا تهتم السلطة النقدية بالحفاظ على استقرار الأسعار، أو استقرار سعر الصرف. | | 0.00 |
| 7 | **دور المصرف المركزي في منح الائتمان المدعوم:**<br>هل يعمل المصرف المركزي كمصرف للتنمية من خلال قيامه بمنح الائتمان الموجه بأسعار فائدة مدعومة؟ | – لا. | 0.20 | 1.00 |
| | | – إلى حد ما (ضمن حدود معينة). | | 0.66 |
| | | – نعم. | | 0.33 |
| | | – يلعب المصرف المركزي دوراً مهماً في توفير الائتمان بأسعار فائدة مدعومة | | 0.00 |

# الملحق رقم (3)

## استقلالية مجلس النقد والتسليف في سورية في ضوء مؤشر CWN:

| توصيف المتغير التشريعي | الوزن النسبي | درجة الاستقلالية للمتغير | درجة الاستقلالية حسب المرسوم التشريعي رقم /53/ لعام 1987 | درجة الاستقلالية حسب قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 | درجة الاستقلالية حسب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 |
|---|---|---|---|---|---|
| **2-1 الاستقلالية الشخصية: PI** | **0.20** | | | | |
| **2-1-1. مدة الولاية القانونية للحاكم: CTOF** | **0.25** | | | | |
| - أكثر من 8 سنوات.<br>- من 6 إلى 8 سنوات.<br>- 5 سنوات.<br>- 4 سنوات.<br>- أقل من أربع سنوات، أو عدم تجديد المدة. | | 1<br>0.75<br>0.50<br>0.25<br>0.00 | 0.50 | 0.00 | 0.00 |
| **2-1-2. السلطة المختصة بتعيين الحاكم: GAAT** | **0.25** | | | | |
| - مجلس إدارة المصرف.<br>- مجلس إدارة المصرف المركزي، والسلطة التنفيذية، والسلطة التشريعية.<br>- السلطة التشريعية.<br>- كُل أعضاء المستوى التنفيذي (مجلس الوزراء مثلاً).<br>- واحد أو اثنان من أعضاء المستوى التنفيذي. | | 1<br>0.75<br>0.50<br>0.25<br>0.00 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| **2-1-3. الجهة صاحبة الحق بعزل الحاكم: GDAT** | **0.25** | | | | |
| - لا يوجد بند قانوني يتيح عزل الحاكم (لا يحق لأحد عزله).<br>- فقط لأسباب لا تتعلق بالسياسة (كالعجز الصحي).<br>- بقرار من مجلس إدارة المصرف المركزي.<br>- بقرار من السلطة التشريعية بعد الاحتكام لشروط محددة.<br>- يمكن العزل غير المشروط عن طريق السلطة التشريعية.<br>- بقرار من المستوى التنفيذي بعد الاحتكام لشروط محددة.<br>- يمكن العزل غير المشروط عن طريق المستوى التنفيذي. | | 1<br>0.83<br>0.67<br>0.50<br>0.33<br>0.17<br>0.00 | 0.17 | 0.00 | 0.00 |
| **2-1-4. حق الحاكم بشغل مناصب حكومية أخرى: GOOF** | **0.25** | | | | |
| - لا.<br>- فقط بتصريح من المستوى التنفيذي.<br>- لا يوجد بند/ نص قانوني يمنع الحاكم من شغل وظائف حكومية أخرى. | | 1<br>0.5<br>0.00 | 1 | 1 | 1 |
| **2-2 الاستقلالية في الأهداف: GI** | **0.15** | | | | |

| توصيف المتغير التشريعي | الوزن النسبي | درجة الاستقلالية للمتغير | درجة الاستقلالية حسب المرسوم التشريعي رقم /53/ لعام 1987 | درجة الاستقلالية حسب قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 | درجة الاستقلالية حسب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 |
|---|---|---|---|---|---|
| **2-2-1. أهداف السياسة النقدية (عنصر ومتغير): PSOB** | | | | | |
| – يُمثل استقرار الأسعار الهدف الأساسي، أو الوحيد في قانون المصرف المركزي، وتمتلك السلطة النقدية الكلمة الأخيرة في حال تعارضه مع تحقيق الأهداف الحكومية الأخرى.<br>– يُمثل استقرار الأسعار الهدف الوحيد للسلطة النقدية.<br>– يمثل استقرار الأسعار أحد أهداف السياسة النقدية مع أهدافٍ أخرى متوافقة معه كاستقرار النظام المصرفي.<br>– يمثل استقرار الأسعار أحد أهداف السياسة النقدية مع إمكانية وجود أهداف أخرى متعارضة معه كالتوظف الكامل.<br>– لا يُنص على أية أهداف ضمن قانون المصرف المركزي.<br>–تُحدد أهداف السياسة النقدية ضمن قانون المصرف المركزي دون ذكر هدف استقرار الأسعار من ضمنها. | | 1<br>0.80<br>0.60<br>0.40<br>0.20<br>0.00 | 0.40 | 0.40 | 0.60 |
| **2-3 <u>الاستقلالية في السياسة النقدية:</u> PFI** | **0.15** | | | | |
| **2-3-1. السلطة الممنوحة في صياغة السياسة النقدية في ظل التشريعات النقدية MPFA** | **0.25** | | | | |
| – السلطة النقدية بمفردها.<br>– تشارك السلطة النقدية في عملية صياغة السياسة النقدية، ولكنها تمتلك نفوذاً ضئيلاً في هذا السياق.<br>–يقتصر دور السلطة النقدية في عملية صياغة السياسة النقدية على تقديم النصح، والمشورة للحكومة.<br>– لا تمتلك السلطة النقدية أي حق في صياغة السياسة النقدية. | | 1<br>0.67<br>0.33<br>0.00 | 0.33 | 0.33 | 1 |
| **2-3-2. آلية حل النزاعات التي يُمكن أن تنشأ مع الحكومة CFRM** | **0.50** | | | | |
| – السلطة النقدية بالنسبة للمسائل التي يتم تعريفها بوضوح، ودقة في القانون (كأهداف السياسة النقدية).<br>– الحكومة بالنسبة للمسائل غير المعرفة بوضوح في القانون كأهداف السياسة النقدية، أو في حالة التعارض، والخلاف التي تحصل ضمن المصرف.<br>– مجلس إدارة المصرف المركزي. المستوى التنفيذي، والمستوى التشريعي.<br>– السلطة التشريعية بالنسبة للقضايا المتعلقة بالسياسة النقدية.<br>– السلطة التنفيذية بالنسبة للقضايا المتعلقة بالسياسة | | 1<br>0.80<br>0.67<br>0.40<br>0.20 | | | |

| توصيف المتغير التشريعي | الوزن النسبي | درجة الاستقلالية للمتغير | درجة الاستقلالية حسب المرسوم التشريعي رقم /53/ لعام 1987 | درجة الاستقلالية حسب قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 | درجة الاستقلالية حسب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 |
|---|---|---|---|---|---|
| النقدية، مع احتفاظ السلطة النقدية بحقها في عـرض وجهة نظرها، والاحتجاج على القرارات المتخذة.<br>– السلطة التنفيذية لها الأولوية غير المشروطة. | | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **2-3-3. دور السلطة النقدية في إعداد الموازنـة العامة: MABG** | **0.25** | | | | |
| – للسلطة النقدية دور نشط.<br>– ليس للسلطة النقدية أي دور يُذكر. | | 1.00<br>0.00 | 1.00 | 1.00 | 1.00 |
| **2-4 الإستقلالية الإقتصادية: EI** | | | | | |
| **2-4-1. القيود الموضوعة على الإقراض المباشر للحكومة: CBGA** | **0.15** | | | | |
| – غير مسموح به.<br>– التسليف مسموح به بحدود صارمة.<br>– التسليف مسموح به بحدود مرنة.<br>– لا يوجد قيود قانونية على الإقراض، ويعود الأمر للمفاوضات التي تجري بين الحكومـة، والسـلطة النقدية. | | 1<br>0.67<br>0.33<br>0.00 | 0.67 | 0.67 | 0.67 |
| **2-4-2. الإقراض غير المباشر: CLGL** | **0.10** | | | | |
| – غير مصرح به<br>– مصرح به، ولكن بحدود صـارمة (مـع تشـديد القيود)<br>– التسليف مسموح به بحدود مرنة.<br>– لا يوجد حدود قانونية للإقراض. | | 1<br>0.67<br>0.33<br>0.00 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| **2-4-3. الجهة المتحكمـة بشـروط الإقـراض: "الاستحقاق، معدل الفائدة، المقدار" : CLGT** | **0.10** | | | | |
| – خاضعة لرقابة، وسيطرة السلطة النقدية.<br>– تحدد بالاستناد إلى قانون المصرف المركزي.<br>– تحدد بالاتفاق بين الحكومة، والسلطة النقدية.<br>– تحدد بوساطة الحكومة بمفردها. | | 1<br>0.67<br>0.33<br>0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **2-4-4. المقترضون المحتملون مـن المصـرف المركزي: COBF** | **0.05** | | | | |
| – الحكومة المركزية فقط.<br>– كل المستويات الحكومية أيضـاً (شـأنها شـأن الحكومة المركزية).<br>– ما سبق ذكره يضاف إليه المشروعات العامة.<br>– القطاع العام، والخاص. | | 1<br>0.67<br>0.33<br>0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **2-4-5. القيود المفروضة على الإقراض المقـدم من المصرف المركزي: CBTL** | **0.025** | | | | |
| – معرفة على أساس مقدار العملة.<br>– على أساس مساهمات المصرف في الخصوم، أو رأس المال. | | 1<br>0.67 | | | |

| توصيف المتغير التشريعي | الوزن النسبي | درجة الاستقلالية للمتغير | درجة الاستقلالية حسب المرسوم التشريعي رقم /53/ لعام 1987 | درجة الاستقلالية حسب قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002 | درجة الاستقلالية حسب المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011 |
|---|---|---|---|---|---|
| – على أساس نسبة من الإيرادات الحكومية.<br>– على أساس نسبة من النفقات الحكومية. | | 0.33<br>0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **2-4-6. آجال استحقاق القروض: CLGM** | **0.025** | | | | |
| – خلال 6 أشهر.<br>– خلال سنة واحدة.<br>– أكثر من سنة واحدة.<br>– أجل الاستحقاق غير مذكور بالقانون. | | 1<br>0.67<br>0.33<br>0.00 | 0.33 | 0.33 | 0.33 |
| **2-4-7. أسعار الفائدة على القروض الممنوحة: CLRR** | **0.025** | | | | |
| – أعلى من الحد الأدنى لأسعار الفائدة على الإقراض.<br>– بأسعار السوق.<br>– أقل من الحد الأدنى لأسعار الفائدة في السوق.<br>– أسعار الفائدة غير مذكورة بقانون المصرف.<br>– لا تُدفع أية فائدة على اقتراض الحكومة من المصرف المركزي. | | 100<br>0.75<br>0.50<br>0.25<br>0.00 | 0.25 | 0.25 | 0.25 |
| **2-4-8. منع المصرف المركزي من بيع، أو شراء السندات الحكومية في السوق الأولية: CBPM** | **0.025** | | | | |
| – نعم.<br>– لا. | | 1<br>0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

## الملحق رقم (4):

## هيكل الودائع المصرفية خلال الفترة (2000 -2010)

نسب مئوية ٪

| السنة | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ودائع تحت الطلب | 46.2 | 41.2 | 42.2 | 43.8 | 41.9 | 43.3 | 35.2 | 35.4 | 35.1 | 36.7 | 38.5 |
| ودائع التوفير | 45.6 | 46.0 | 45.8 | 48.5 | 45.7 | 37.1 | 29.8 | 25.5 | 22.2 | 20.9 | 19.0 |
| ودائع لأجل | 1.7 | 1.7 | 1.3 | 1.3 | 2.8 | 6.6 | 15.4 | 19.0 | 22.9 | 26.3 | 29.1 |
| ودائع بالقطع الأجنبي | 6.42 | 11.11 | 10.75 | 6.44 | 9.58 | 13.07 | 19.60 | 20.15 | 19.85 | 16.14 | 13.39 |
| المجموع | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

**المصدر:** إعداد الباحث، مصدر البيانات، مصرف سورية المركزي، النشرة الربعيه، أعداد مختلفة.

# الملحق رقم (5)

## مؤشر الشفافية

**(Eijffinger & Greraats, 2005)[1].**

يتألف هذا المؤشر من 15 سؤالاً موزعة على الجوانب الخمسة للشفافية المبينة أدناه، لكل سؤال ثلاثة خيارات أو اثنان، وتحصل السلطة النقدية في حالة السؤال ذي الخيارين على درجة شفافية قدرها 1 أو 0. أما في حالة السؤال ذي الخيارات الثلاثة، فتتوزع الدرجات بين 0 أو 0.5 أو 1 وعند إجراء عملية جمع الدرجات، تحصل جميع جوانب الشفافية على أوزانٍ متساوية، ومن ثم يأخذ كل جانب من الجوانب وزناً قدره 3، وبناءً عليه تتراوح الدرجة الإجمالية للشفافية بين 0 و15.

**1- الشفافية السياسية (Political Transparency):**

يُمكن قياس هذا النوع من الشفافية من خلال الإجابة عن مجموعة التساؤلات التالية:

أ- *هل هناك بيان رسمي بأهداف السياسة النقدية النهائية، مع تحديد صريح، وواضح لأولويات هذه الأهداف في حال تعددها؟*

- لا أهداف رسمية معلنة = 0.
- هناك أهداف رسمية معلنة، ولكنها متضاربة بينها، وليس هناك ثمةَ تحديد لأولويات الأهداف= 0.5.
- هدف نهائي وحيد (استقرار الأسعار)، **أو** أهداف متعددة مع تحديد أولوية واضحة للأهداف=1.

ب- *هل هناك توصيف كمي لأهداف السياسة النقدية النهائية؟*

- لا=0.
- نعم=1.

ت- *هل هناك عقود صريحة، وواضحة، أو غيرها من الترتيبات المؤسساتية المماثلة بين السلطة النقدية، والحكومة؟*

- ليس هناك أي عقود واضحة، أو أي ترتيبات مؤسساتية ناظمة للعلاقة بين السلطة النقدية، والحكومة= 0.
- لا تمتلك السلطة النقدية الاستقلالية الواضحة في استخدام أدواتها (هنالك غموض حول استقلالية السلطة النقدية)، إضافة إلى عدم وجود عقود واضحة لتنظيم علاقتها مع الحكومة= 0.5.
- تمتلك السلطة النقدية الاستقلالية الواضحة، والصريحة المنصوص عليها من خلال التشريعات، والقوانين الناظمة لعملها التي تنص على استقلاليتها في استخدام أدواتها (على الرغم من وجود إجراءات تسمح بتجاوز هذه الاستقلالية من الحكومة في بعض الحالات)= 1.

**2- الشفافية الاقتصادية (Economic Transparency):**

يُمكن قياس هذا النوع من الشفافية من خلال الإجابة عن مجموعة التساؤلات التالية:

أ- *هل البيانات الاقتصادية الأساسية المستخدمة في إدارة، وتوجيه السياسة النقدية متاحة للجمهور العام؟*

[1] Eijffinger, Sylvester C. W., Geraats, Petra M,: "How Transparent Are Central Banks?", European Journal of Political Economy 22:1, 2005, PP 22:24.

وهنا نُركز على المتغيرات التالية: **(العرض النقدي. التضخم. الناتج المحلي الإجمالي. معدل البطالة. معدل الاستفادة من القدرات).**

- هنالك سلاسل زمنية تنشر على أساس ربعي لاثنين من المتغيرات الخمسة السابقة=0.
- هنالك سلاسل زمنية تنشر على أساس ربعي لثلاثة أو أربعة من المتغيرات الخمسة السابقة=0.5.
- هنالك سلاسل زمنية تنشر على أساس ربعي لجميع المتغيرات السابقة=1.

ب- *هل ينشر المصرف المركزي بانتظام النماذج الاقتصادية الرسمية التي يستخدمها في تحليل السياسات؟*

- لا=0.
- نعم=1.

ت- *هل ينشر المصرف المركزي بانتظام تنبؤاته فيما يتعلق بالاقتصاد الكلي؟*

- ليس هناك تنبؤات رقمية منشورة فيما يتعلق بمعدل التضخم، والناتج المحلي الإجمالي=0.
- تُنشر تنبؤات المصرف المركزي الرقمية فيما يتعلق بمعدل التضخم، **أو/** والناتج المحلي الإجمالي على الأقل بشكل ربعي(تُغطي التنبؤات الفترات الربعية)= 0.5.
- تُنشر تنبؤات المصرف المركزي الرقمية فيما يتعلق بمعدل التضخم، والناتج المحلي الإجمالي للمدى المتوسط الأجل (وهو سنة، أو سنتان قادمتان)=1.

### 3- الشفافية الإجرائية (Procedural Transparency):

يُمكن قياس هذا النوع من الشفافية من خلال الإجابة عن مجموعة التساؤلات التالية:

أ- *هل تقدم السلطة النقدية قواعد واضحة للسياسة النقدية المتبعة، أو إستراتيجية واضحة تصف إطار السياسة النقدية؟*

- لا=0.
- نعم=1

ب- *هل تقدم السلطة النقدية تقريراً شاملاً عن المشاورات المتعلقة بالسياسة النقدية في غضون فترة زمنية معقولة؟*

- لا، **أو** نعم ولكن بعد فترات تأخر كبيرة (أكثر من ثمانية أسابيع)= 0.
- نعم، تُقدم السلطة النقدية مشاورات واسعة حول السياسة النقدية. بما في ذلك المناقشات حول السياسات المتبعة سابقاً، وتقديم نظرة مستقبلية لواقع السياسة النقدية=1.

ت- *هل تفصح السلطة النقدية عن كيفية اتخاذ قراراتها المتعلقة بأدواتها، وأهدافها التشغيلية، وعملية التصويت عليها؟*

- لا يتم الإفصاح عن سجلات التصويت على القرارات المتخذة، أو يتم ذلك بعد فترات تأخر كبيرة (أكثر من ثمانية أسابيع)= 0.
- يتم نشر سجلات التصويت على القرارات دون أي إمكانية استخلاص أي فائدة منها (سجلات مبهمة)= 0.5.
- يتم نشر سجلات التصويت على القرارات بشكلٍ مفصل، ويُمكن من خلالها الاستدلال على آلية اتخاذ القرارات بشكلٍ واضح=1.

### 4- شفافية السياسة المتبعة (Policy Transparency):

يُمكن قياس هذا النوع من الشفافية من خلال الإجابة عن مجموعة التساؤلات التالية:

أ- *هل يتم الإعلان بشكلٍ فوري عن القرارات المتعلقة بتعديل الأهداف التشغيلية، وأدوات السياسة النقدية؟*

- لا، **أو** بعد يوم التنفيذ=0.
- نعم، وفي يوم التنفيذ=1.

ب- *هل تقدم السلطة النقدية تفسيرات، وإيضاحات بشكلٍ متلازم مع إصدار أي قرارات جديدة للسياسة النقدية؟*

- لا=0.
- نعم، ولكن عندما تتغير قرارات السياسة النقدية، **أو** يتم تقديم مثل هذه التفسيرات، والإيضاحات بشكلٍ سطحي=0.5.
- نعم، ويتم ذلك بشكلٍ دائم مع تقديم تقييمات مستقبلية لواقع السياسة النقدية=1.

ت- *هل تكشف السلطة النقدية عن الميول، والاتجاهات المستقبلية للسياسة النقدية بعد كل اجتماع يتم عقده، أو هل هنالك إشارات واضحة عن الإجراءات المحتملة للسياسة النقدية المستقبلية؟*

- لا=0.
- نعم=1.

**5- الشفافية التشغيلية (Operational Transparency):**

يُمكن قياس هذا النوع من الشفافية من خلال الإجابة عن مجموعة التساؤلات التالية:

أ- *هل تقيم السلطة النقدية بانتظام مدى قدرتها على تحقيق أهدافها التشغيلية (إن وجدت)؟*

- لا، **أو** ليس بشكل دائم (مرة كل سنة)=0.
- نعم، ولكن من دون تقديم تفسيرات حول وجود انحرافات كبيرة عن الأهداف المعلنة=0.5.
- نعم، مع تقديم التفسيرات في حال وجود انحرافات كبيرة عن الأهداف المعلنة، أو السيطرة الكاملة على الأدوات/ أو الأهداف التشغيلية=1.

ب- *هل تقدم السلطة النقدية بانتظام معلومات عن الاضطرابات غير المتوقعة التي قد يتعرض لها الاقتصاد، والتي تؤثر بدورها في عملية انتقال أثر السياسة النقدية؟*

- لا، **أو** بالنادر=0.
- نعم، ولكن فقط من خلال التوقعات والتحليلات المنشورة على المدى القصير فيما يتعلق بتطورات الاقتصاد الكلي (تُغطي هذه التوقعات والتحليلات الفترات الربعية)=0.5.
- نعم، ومن خلال التوقعات، والتحليلات المنشورة عن التطورات التي تطرأ على الاقتصاد الكلي بما في ذلك مناقشة أخطاء التوقعات الماضية (تُغطي هذه التوقعات، والتحليلات سنة كاملة)=1.

ت- *هل تقدم السلطة النقدية بانتظام تقييماً لنتائج السياسة النقدية المتبعة في ضوء أهدافها المعلنة سابقاً؟*

- لا، ليس بشكلٍ دائم =0
- نعم، ولكن تقدم تقييمات سطحية لنتائج السياسة النقدية المتبعة=0.5.
- نعم، ويتم تقديم تقييم واضح، وتفصيلي لمدى مساهمة السياسة النقدية المتبعة في تحقيق الأهداف المعلنة=1.

**الملحق رقم** (6):

## مؤشر المساءلة

**(Bernard J. Laurens, Marco Arnone, Jean-Francois Segalotto, 2007)**.[1].

يتألف هذا المؤشر من 10 أسئلة موزعة على جوانب المساءلة الأربعة، والمتمثلة بـ (مقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية، والمساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية، والمساءلة اللاحقة، وحكومة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية). وقد تم قياس كل جانب من خلال مؤشر يتضمن عشرة معايير وُصفت من خلال مجموعة من الأسئلة، ومن ثم منحت هذه الجوانب درجات مختلفة، حيثُ أعطيت الجوانب المتعلقة بالمساءلة عن الأهداف، والمساءلة اللاحقة درجة قدرها 3 لكلٍ منها، مقابل الدرجة 2 للجوانب المتعلقة بمقدار السلطات والصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية، وحوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية، لتبلغ الدرجة الإجمالية للمؤشر المستخدم 10 درجات. كما هو موضح فيما يلي:

**1- مقدار السلطات، والصلاحيات الممنوحة للسلطة النقدية:**

يُمكن قياس هذا الجانب من المساءلة من خلال الإجابة عن مجموعة التساؤلات التالية:

*أ- من المسؤول النهائي عن تحديد الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية؟*

- السلطة النقدية=1.
- بشكلٍ مشترك بين السلطة النقدية والحكومة= 0.66.
- تُحدد الأهداف الوسيطة بالاستناد إلى القانون الناظم لعمل المصرف المركزي=0.33.
- ليس هناك أي تحديد لأهداف وسيطة/ أو أنها تحدد بشكلٍ منفرد من الحكومة= 0.

*ب- هل تخضع السلطة النقدية للتدخلات في عملية صياغة، وإدارة السياسة النقدية؟*

- نعم = 0.
- لا= 1.

**2- المساءلة عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية:**

يُمكن قياس هذا الجانب من المساءلة من خلال الإجابة عن مجموعة التساؤلات التالية:

*أ- هل هناك تحديد واضح لأهداف السياسة النقدية النهائية؟*

- هدف وحيد ومحدد بدقة ضمن قانون المصرف المركزي (غالباً استقرار الأسعار)= 1.
- أهداف متعددة مع تحديد لأولوياتها= 0.5.
- أهداف متعددة دون أي تحديد للأولويات = 0.

*ب- هل يتم توصيف أهداف السياسة النقدية النهائية كمياً؟*

- نعم = 1.
- لا= 0.

[1] Arnone, Marco., J Laurens, Bernard., Segalotto, Jean-Francois., "Central Bank Independence, Accountability, and Transparency: A Global Perspective", International Monetary Fund, Palgrave Macmillan, English Edition, 2007, PP 136 :145.

ت- *هل ينشر المصرف المركزي تنبؤات اقتصادية عن حالة الاقتصاد الوطني؟*

- يتم نشر تنبؤات اقتصادية واضحة، ودقيقة عن حالة الاقتصاد الوطني= 1.
- يتم نشر تنبؤات اقتصادية متضمنة سيناريوهات، واحتمالات مختلفة لحدوثها= 0.66.
- يتم نشر التنبؤات الاقتصادية بشكلٍ أقرب لنظرة عامة عن واقع المتغيرات الاقتصادية مستقبلاً= 0.33.
- لا يتم نشر أي نوع من التنبؤات الاقتصادية= 0.

**3- المساءلة اللاحقة:**

يُمكن قياس هذا الجانب من المساءلة من خلال الإجابة عن مجموعة التساؤلات التالية:

أ- *ما الجهات التي تلتزم السلطة النقدية بإرسال تقاريرها الدورية إليها؟*

- وزير (مالية/ اقتصاد)= 0.33.
- السلطة التشريعية= 0.33.
- جهات أخرى = 0.33.

ب- *هل يُلتزم كبار مسؤولي السلطة النقدية بالمثول أمام السلطة التشريعية بشكلٍ منتظم لمساءلتهم عن القضايا المتعلقة بالسياسة النقدية؟ (سواءُ أكان هذا الالتزام قانونيا- أو بحكم الممارسة العملية)*

- نعم = 1.
- لا = 0.

ت- *ما الإجراءات المتبعة في حل الخلافات الناشئة بين السلطة النقدية، والحكومة؟*

- تعريف واضح لحالات الخلاف الممكنة = 0.33.
- تعريف واضح للإجراءات المتبعة في حل الخلافات الناشئة بين الحكومة، والسلطة النقدية= 0.33.
- الإعلان عن النتائج النهائية التي تم التوصل إليها في حل الخلافات الناشئة بين السلطة النقدية، والحكومة، وحتى في حالات الفشل للوصول إلى رؤى مشتركة للحل= 0.33.

**4- حوكمة السلطة الممنوحة في إدارة السياسة النقدية:**

يُقاس هذا الجانب من المساءلة من خلال الإجابة عن مجموعة من التساؤلات التالية:

أ- *ما الآلية المتبعة في اتخاذ قرارات السياسة النقدية؟*

- من خلال عملية تصويتية يشارك فيها جميع أعضاء السلطة النقدية =1.
- بشكلٍ منفرد (أحادي) من حاكم المصرف المركزي = 0.5.

ب- *هل ثمة هناك إجراءات واضحة فيما يتعلق بتعيين، وعزل حاكم المصرف المركزي؟*

- نعم = 1.
- لا= 0.

# الملحق رقم (7):

## اختبارات الاستقرار لمتغيرات النموذج القياسي

### أ- بدون ثابت، واتجاه زمني:

| نوع الاختبار | | Phillips-Perron | | | | Augmented Dickey-Fuller | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | t-value | Critical Value | | Probability | t-value | Critical Value | | Probability |
| اللوغاريتم الطبيعي لمؤشر أسعار المستهلك **LCPI** | المستويات | 2.510184 | 1% | -2.624057 | 0.9964 | 1.003605 | 1% | -2.625606 | 0.9138 |
| | | | 5% | -1.949319 | | | 5% | -1.949609 | |
| | | | 10% | -1.611711 | | | 10% | -1.611593 | |
| | الفروق الأولى | -1.61516 | 1% | -2.625606 | 0.0993 | -1.776480 | 1% | -2.625606 | 0.0720 |
| | | | 5% | -1.949609 | | | 5% | -1.949609 | |
| | | | 10% | -1.611593 | | | 10% | -1.611593 | |
| اللوغاريتم الطبيعي للعرض النقدي بالمعنى الواسع **LM2** | المستويات | 6.061632 | 1% | -2.624057 | 1.0000 | 2.441456 | 1% | -2.625606 | 0.9957 |
| | | | 5% | -1.949319 | | | 5% | -1.949609 | |
| | | | 10% | -1.611711 | | | 10% | -1.611593 | |
| | الفروق الأولى | -0.957098 | 1% | -2.625606 | 0.2965 | -0.948870 | 1% | -2.627238 | 0.2997 |
| | | | 5% | -1.949609 | | | 5% | -1.949856 | |
| | | | 10% | -1.611593 | | | 10% | -1.611469 | |
| اللوغاريتم الطبيعي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي **LRGDP** | المستويات | 4.877629 | 1% | -2.624057 | 1.0000 | 4.233869 | 1% | -2.624057 | 1.0000 |
| | | | 5% | -1.949319 | | | 5% | -1.949319 | |
| | | | 10% | -1.611711 | | | 10% | -1.611711 | |
| | الفروق الأولى | -5.646065 | 1% | -2.625606 | 0.0000 | -1.603713 | 1% | -2.628961 | $0.101_5$ |
| | | | 5% | -1.949609 | | | 5% | -1.950117 | |
| | | | 10% | -1.611593 | | | 10% | -1.611339 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي **LBD/GDP** | المستويات | -1.057512 | 1% | -2.624057 | 0.2572 | -1.182272 | 1% | -2.627238 | 0.2125 |
| | | | 5% | -1.949319 | | | 5% | -1.949856 | |
| | | | 10% | -1.611711 | | | 10% | -1.611469 | |
| | الفروق الأولى | -8.183875 | 1% | -2.625606 | 0.0000 | -8.555386 | 1% | -2.625606 | 0.0000 |
| | | | 5% | -1.949609 | | | 5% | -1.949609 | |
| | | | 10% | -1.611593 | | | 10% | -1.611593 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي **LIM/GDP** | المستويات | -0.806678 | 1% | -2.624057 | 0.3603 | -0.784265 | 1% | -2.624057 | 0.3701 |
| | | | 5% | -1.949319 | | | 5% | -1.949319 | |
| | | | 10% | -1.611711 | | | 10% | -1.611711 | |
| | الفروق الأولى | -8.218189 | 1% | -2.625606 | 0.0000 | -8.483535 | 1% | -2.625606 | 0.0000 |
| | | | 5% | -1.949609 | | | 5% | -1.949609 | |

| نوع الاختبار | | Phillips-Perron | | | | Augmented Dickey-Fuller | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | t-value | Critical Value | | Probability | t-value | Critical Value | | Probability |
| | | | 10% | -1.611593 | | | 10% | -1.611593 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي LEX/GDP | المستويات | -0.831720 | 1% | -2.624057 | 0.3494 | -0.823938 | 1% | -2.624057 | 0.3527 |
| | | | 5% | -1.949319 | | | 5% | -1.949319 | |
| | | | 10% | -1.611711 | | | 10% | -1.611711 | |
| | الفروق الأولى | -6.704952 | 1% | -2.625606 | 0.0000 | -6.70$_{75}^{09}$ | 1% | -2.625606 | 0.0000 |
| | | | 5% | -1.949609 | | | 5% | -1.949609 | |
| | | | 10% | -1.611593 | | | 10% | -1.611593 | |

**المصدر:** من إعداد الباحث، بالاعتماد على مخرجات E-views 7.

## ب- مع ثابت، وبدون اتجاه زمني:

| نوع الاختبار | | Phillips-Perron | | | | Augmented Dickey-Fuller | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | t-value | Critical Value | | Probability | t-value | Critical Value | | Probability |
| اللوغاريتم الطبيعي لمؤشر أسعار المستهلك **LCPI** | المستويات | -1.461931 | 1% | -3.605593 | 0.5423 | -1.607336 | 1% | -3.610453 | 0.4694 |
| | | | 5% | -2.936942 | | | 5% | -2.938987 | |
| | | | 10% | -2.606857 | | | 10 % | -2.607932 | |
| | الفروق الأولى | -2.767239 | 1% | -3.610453 | 0.0723 | -2.693693 | 1% | -3.610453 | 0.0842 |
| | | | 5% | -2.938987 | | | 5% | -2.938987 | |
| | | | 10% | -2.607932 | | | 10 % | -2.607932 | |
| اللوغاريتم الطبيعي للعرض النقدي بالمعنى الواسع **LM2** | المستويات | -5.043457 | 1% | -3.605593 | 0.0002 | -4.195092 | 1% | -3.605593 | 0.0020 |
| | | | 5% | -2.936942 | | | 5% | -2.936942 | |
| | | | 10% | -2.606857 | | | 10 % | -2.606857 | |
| | الفروق الأولى | -4.516204 | 1% | -3.610453 | 0.0008 | -4.226071 | 1% | -3.610453 | 0.0019 |
| | | | 5% | -2.938987 | | | 5% | -2.938987 | |
| | | | 10% | -2.607932 | | | 10 % | -2.607932 | |
| اللوغاريتم الطبيعي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي **LRGDP** | المستويات | -1.753073 | 1% | -3.605593 | 0.3977 | -1.601455 | 1% | -3.605593 | 0.4726 |
| | | | 5% | -2.936942 | | | 5% | -2.936942 | |
| | | | 10% | -2.606857 | | | 10 % | -2.606857 | |
| | الفروق الأولى | -7.806804 | 1% | -3.610453 | 0.0000 | -7.911062 | 1% | -3.610453 | 0.0000 |
| | | | 5% | -2.938987 | | | 5% | -2.938987 | |
| | | | 10% | -2.607932 | | | 10 % | -2.607932 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي **LBD/GDP** | المستويات | -1.283291 | 1% | -3.605593 | 0.6280 | -1.701241 | 1% | -3.615588 | 0.4226 |
| | | | 5% | -2.936942 | | | 5% | -2.941145 | |
| | | | 10% | -2.606857 | | | 10 % | -2.609066 | |
| | الفروق الأولى | -8.101010 | 1% | -3.610453 | 0.0000 | -8.453110 | 1% | -3.610453 | 0.0000 |
| | | | 5% | -2.938987 | | | 5% | -2.938987 | |
| | | | 10% | -2.607932 | | | 10 % | -2.607932 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي **LIM/GDP** | المستويات | -2.880427 | 1% | -3.605593 | 0.0566 | -2.894344 | 1% | -3.605593 | 0.0549 |
| | | | 5% | -2.936942 | | | 5% | -2.936942 | |
| | | | 10% | -2.606857 | | | 10 % | -2.606857 | |
| | الفروق الأولى | -8.155175 | 1% | -3.610453 | 0.0000 | -8.407324 | 1% | -3.610453 | 0.0000 |

| نوع الاختبار | | Phillips-Perron | | | | Augmented Dickey-Fuller | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | t-value | Critical Value | | Probability | t-value | Critical Value | | Probability |
| | | | 5% | -2.938987 | | | | | |
| | | | | | | | 5% | -2.938987 | |
| | | | 10% | -2.607932 | | | 10 % | -2.607932 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي LEX/GDP | المستويات | -1.269389 | 1% | -3.605593 | 0.6343 | -1.269389 | 1% | -3.605593 | 0.6343 |
| | | | 5% | -2.936942 | | | 5% | -2.936942 | |
| | | | 10% | -2.606857 | | | 10 % | -2.606857 | |
| | الفروق الأولى | -6.657711 | 1% | -3.610453 | 0.0000 | -6.669649 | 1% | -3.610453 | 0.0000 |
| | | | 5% | -2.938987 | | | 5% | -2.938987 | |
| | | | 10% | -2.607932 | | | 10 % | -2.607932 | |

**المصدر:** من إعداد الباحث، بالاعتماد على مخرجات E-views 7.

**ت- مع ثابت، واتجاه زمني:**

| نوع الاختبار | | Phillips-Perron | | | | Augmented Dickey-Fuller | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | t-value | Critical Value | | Probability | t-value | Critical Value | | Probability |
| اللوغاريتم الطبيعي لمؤشر أسعار المستهلك LCPI | المستويات | -0.674754 | 1% | -4.205004 | 0.9682 | -1.344423 | 1% | -4.211868 | 0.8614 |
| | | | 5% | -3.526609 | | | 5% | -3.529758 | |
| | | | 10% | -3.194611 | | | 10% | -3.196411 | |
| | الفروق الأولى | -2.978633 | 1% | -4.211868 | 0.1509 | -2.974521 | 1% | -4.211868 | 0.1520 |
| | | | 5% | -3.529758 | | | 5% | -3.529758 | |
| | | | 10% | -3.196411 | | | 10% | -3.196411 | |
| اللوغاريتم الطبيعي للعرض النقدي بالمعنى الواسع LM2 | المستويات | -0.302272 | 1% | -4.205004 | 0.9879 | -0.490028 | 1% | -4.205004 | 0.9800 |
| | | | 5% | -3.526609 | | | 5% | -3.526609 | |
| | | | 10% | -3.194611 | | | 10% | -3.194611 | |
| | الفروق الأولى | -6.702440 | 1% | -4.211868 | 0.0000 | -6.669988 | 1% | -4.211868 | 0.0000 |
| | | | 5% | -3.529758 | | | 5% | -3.529758 | |
| | | | 10% | -3.196411 | | | 10% | -3.196411 | |
| اللوغاريتم الطبيعي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي LRGDP | المستويات | -3.188095 | 1% | -4.205004 | 0.1013 | -3.231439 | 1% | -4.205004 | 0.0929 |
| | | | 5% | -3.526609 | | | 5% | -3.526609 | |
| | | | 10% | -3.194611 | | | 10% | -3.194611 | |
| | الفروق الأولى | -8.017020 | 1% | -4.211868 | 0.0000 | -8.051772 | 1% | -4.211868 | 0.0000 |
| | | | 5% | -3.529758 | | | 5% | -3.529758 | |
| | | | 10% | -3.196411 | | | 10% | -3.196411 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي LBD/GDP | المستويات | -1.950705 | 1% | -4.205004 | 0.6096 | -2.879997 | 1% | -4.219126 | 0.1800 |
| | | | 5% | -3.526609 | | | 5% | -3.533083 | |
| | | | 10% | -3.194611 | | | 10% | -3.198312 | |
| | الفروق الأولى | -8.055298 | 1% | -4.211868 | 0.0000 | -8.395289 | 1% | -4.211868 | 0.0000 |
| | | | 5% | -3.529758 | | | 5% | -3.529758 | |
| | | | 10% | -3.196411 | | | 10% | -3.196411 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة المستوردات إلى الناتج المحلي الإجمالي LIM/GDP | المستويات | -2.935751 | 1% | -4.205004 | 0.1627 | -2.852898 | 1% | -4.205004 | 0.1881 |
| | | | 5% | -3.526609 | | | 5% | -3.526609 | |
| | | | 10% | -3.194611 | | | 10% | -3.194611 | |
| | الفروق الأولى | -8.150758 | 1% | -4.211868 | 0.0000 | -8.406258 | 1% | -4.211868 | 0.0000 |
| | | | 5% | -3.529758 | | | | | |

| نوع الاختبار | | Phillips-Perron | | | | Augmented Dickey-Fuller | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | t-value | Critical Value | | Probability | t-value | Critical Value | | Probability |
| | | | | | | | 5% | -3.529758 | |
| | | | 10% | -3.196411 | | | 10 % | -3.196411 | |
| اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي LEX/GDP | المستويات | -2.000444 | 1% | -4.205004 | 0.5833 | -2.00044 | 1% | -4.205004 | 0.5833 |
| | | | 5% | -3.526609 | | | 5% | -3.526609 | |
| | | | 10% | -3.194611 | | | 10 % | -3.194611 | |
| | الفروق الأولى | -6.570127 | 1% | -4.211868 | 0.0000 | -6.578472 | 1% | -4.211868 | 0.0000 |
| | | | 5% | -3.529758 | | | 5% | -3.529758 | |
| | | | 10% | -3.196411 | | | 10 % | -3.196411 | |

**المصدر:** من إعداد الباحث، بالاعتماد على مخرجات E-views 7.

**الملحق رقم** (8):

## نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك
## *Johansen Cointegration*

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Sample (adjusted): 1973 2010 | | | | | |
| Included observations: 38 after adjustments | | | | | |
| Trend assumption: Linear deterministic trend | | | | | |
| Series: LCPI LBD_GDP LEXP_GDP LIMP_GDP LM2 LRGDP | | | | | |
| Lags interval (in first differences): 1 to 2 | | | | | |
| Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace) | | | | | |
| | | 0.05 | Trace | | Hypothesized |
| | Prob.** | Critical Value | Statistic | Eigenvalue | No. of CE(s) |
| | 0.0000 | 95.75366 | 163.0312 | 0.811907 | None * |
| | 0.0000 | 69.81889 | 99.54007 | 0.638350 | At most 1 * |
| | 0.0019 | 47.85613 | 60.89104 | 0.483660 | At most 2 * |
| | 0.0091 | 29.79707 | 35.77341 | 0.440390 | At most 3 * |
| | 0.0911 | 15.49471 | 13.71384 | 0.238769 | At most 4 |
| | 0.0673 | 3.841466 | 3.346730 | 0.084305 | At most 5 |
| Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level | | | | | |
| * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level | | | | | |
| **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values | | | | | |
| Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue) | | | | | |
| | | 0.05 | Max-Eigen | | Hypothesized |
| | Prob.** | Critical Value | Statistic | Eigenvalue | No. of CE(s) |
| | 0.0000 | 40.07757 | 63.49112 | 0.811907 | None * |
| | 0.0125 | 33.87687 | 38.64902 | 0.638350 | At most 1 * |
| | 0.1002 | 27.58434 | 25.11764 | 0.483660 | At most 2 |
| | 0.0369 | 21.13162 | 22.05957 | 0.440390 | At most 3 * |
| | 0.1889 | 14.26460 | 10.36711 | 0.238769 | At most 4 |
| | 0.0673 | 3.841466 | 3.346730 | 0.084305 | At most 5 |
| Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level | | | | | |
| * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level | | | | | |
| **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values | | | | | |
| Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b'*S11*b=I): | | | | | |
| | | | | | |
| LRGDP | LM2 | LIMP_GDP | LEXP_GDP | LBD_GDP | LCPI |
| 14.75378 | -8.304734 | -5.540675 | 8.332908 | -27.80732 | 6.298942 |
| -14.60836 | 5.316414 | 0.501181 | 3.779914 | 1.920809 | -2.085195 |
| 1.436608 | -3.266002 | -9.420500 | 6.555908 | -23.65333 | 3.104329 |
| -13.40202 | 7.080905 | 12.76383 | 0.092661 | 21.21530 | -7.577188 |
| 7.027405 | -1.300155 | 3.438288 | -4.934822 | 45.63027 | -0.899002 |
| 6.865414 | -0.345543 | -5.787015 | 3.090771 | 1.917548 | -1.942569 |
| | | Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha): | | | |
| -0.015704 | 0.002233 | 0.005026 | 0.004766 | -0.050108 | D(LCPI) |
| -0.007707 | -0.008372 | -0.002237 | 0.000352 | 0.000584 | D(LBD_GDP) |
| 0.033805 | -0.033915 | 0.015396 | 0.021247 | -0.065049 | D(LEXP_GDP) |
| 0.017631 | -0.018232 | 0.048712 | 0.057203 | -0.040331 | D(LIMP_GDP) |
| 0.006003 | -0.001421 | 0.031811 | -0.009047 | 0.012512 | D(LM2) |
| -0.001981 | 0.016782 | 0.007632 | 0.022372 | 0.027751 | D(LRGDP) |
| | | 370.8406 | Log likelihood | 1 Cointegrating Equation(s): | |
| | Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses) | | | | |
| LRGDP | LM2 | LIMP_GDP | LEXP_GDP | LBD_GDP | LCPI |
| 2.342263 | -1.318433 | -0.879620 | 1.322906 | -4.414601 | 1.000000 |
| (0.28287) | (0.07641) | (0.17336) | (0.17553) | (0.70758) | |

(*) تشير إلى رفض الفرضية الصفرية عند مستوى معنوية 5%.

**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS.

## الملحق رقم (9):

# نتائج اختبار نموذج تصحيح الخطأ

***Vector Error Correction Model***

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Vector Error Correction Estimates | | | | | | |
| Date: 09/05/14 Time: 10:20 | | | | | | |
| Sample (adjusted): 1973 2010 | | | | | | |
| Included observations: 38 after adjustments | | | | | | |
| Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ] | | | | | | |
| | | | | | CointEq1 | Cointegrating Eq: |
| | | | | | | |
| | | | | | 1.000000 | LCPI(-1) |
| | | | | | | |
| | | | | | -1.318433 | LM2(-1) |
| | | | | | (0.07641) | |
| | | | | | [-17.2555] | |
| | | | | | | |
| | | | | | 2.342263 | LRGDP(-1) |
| | | | | | (0.28287) | |
| | | | | | [ 8.28046] | |
| | | | | | | |
| | | | | | -4.414601 | LBD_GDP(-1) |
| | | | | | (0.70758) | |
| | | | | | [-6.23902] | |
| | | | | | | |
| | | | | | -0.879620 | LIMP_GDP(-1) |
| | | | | | (0.17336) | |
| | | | | | [-5.07408] | |
| | | | | | | |
| | | | | | 1.322906 | LEXP_GDP(-1) |
| | | | | | (0.17553) | |
| | | | | | [ 7.53673] | |
| | | | | | | |
| | | | | | -18.72137 | C |
| | | | | | | |
| D(LEXP_GDP) | D(LIMP_GDP) | D(LBD_GDP) | D(LRGDP) | D(LM2) | D(LCPI) | Error Correction: |
| | | | | | | |
| -0.409743 | -0.254045 | 0.003679 | 0.174802 | 0.078811 | -0.315627 | CointEq1 |
| (0.14919) | (0.14425) | (0.02891) | (0.06080) | (0.06319) | (0.05370) | |
| [-2.74654] | [-1.76117] | [ 0.12723] | [ 2.87513] | [ 1.24715] | [-5.87801] | |
| | | | | | | |
| -0.366635 | 0.154159 | 0.130332 | 0.496749 | 0.281019 | 0.459198 | D(LCPI(-1)) |
| (0.42241) | (0.40843) | (0.08187) | (0.17214) | (0.17893) | (0.15204) | |
| [-0.86797] | [ 0.37744] | [ 1.59201] | [ 2.88565] | [ 1.57059] | [ 3.02030] | |
| | | | | | | |
| 0.552831 | -0.108943 | -0.005643 | -0.208210 | -0.039592 | -0.186163 | D(LCPI(-2)) |

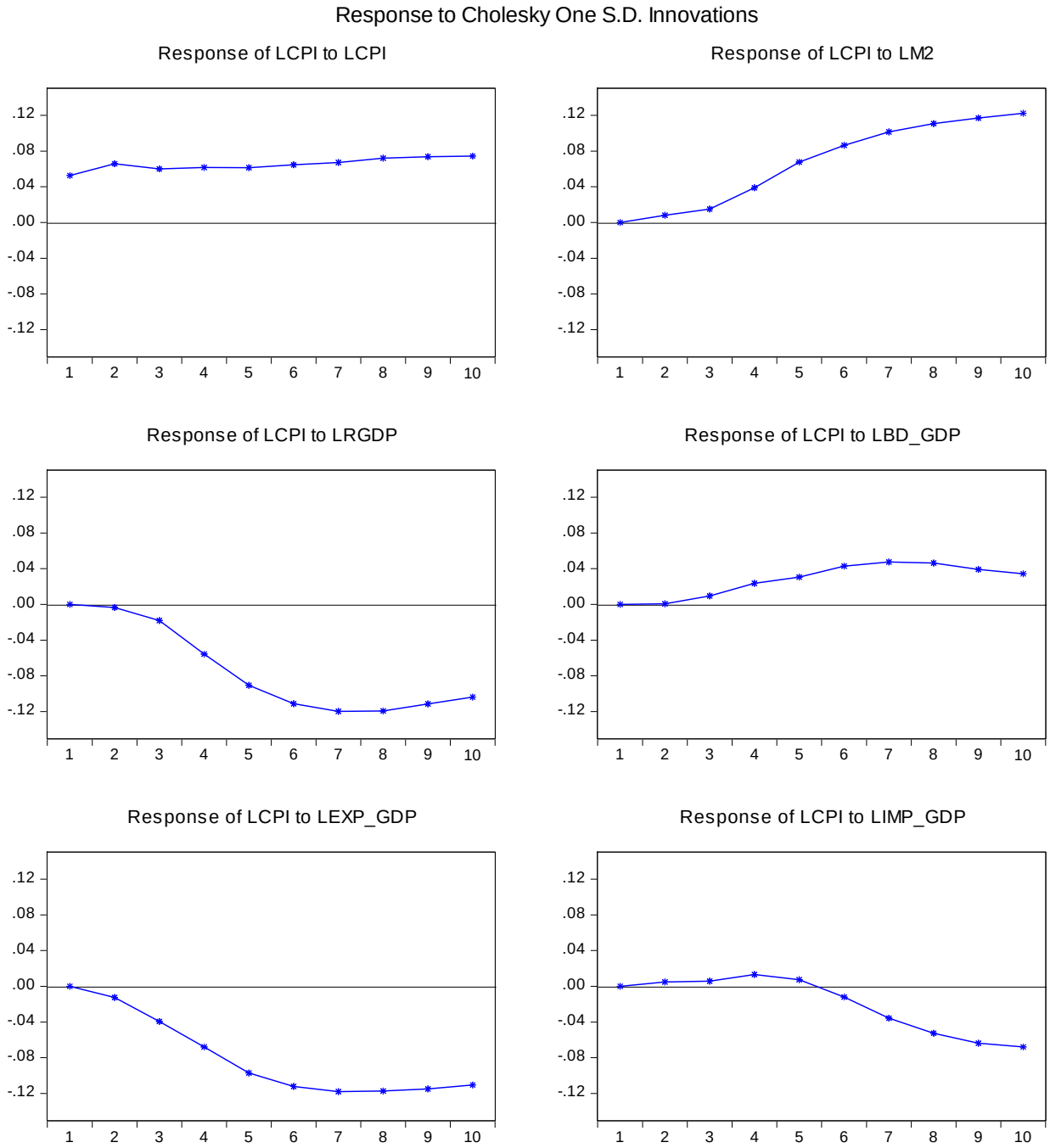
| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| (0.36496) | (0.35288) | (0.07073) | (0.14873) | (0.15459) | (0.13136) | |
| [ 1.51477] | [-0.30872] | [-0.07977] | [-1.39989] | [-0.25611] | [-1.41720] | |
| | | | | | | |
| -0.441487 | -0.049763 | -0.022850 | 0.224185 | 0.673720 | -0.250883 | D(LM2(-1)) |
| (0.52549) | (0.50810) | (0.10185) | (0.21416) | (0.22259) | (0.18914) | |
| [-0.84014] | [-0.09794] | [-0.22435] | [ 1.04684] | [ 3.02671] | [-1.32644] | |
| | | | | | | |
| -1.398420 | -0.833819 | -0.086807 | 0.198249 | 0.136822 | -0.221796 | D(LM2(-2)) |
| (0.50491) | (0.48821) | (0.09786) | (0.20577) | (0.21388) | (0.18173) | |
| [-2.76962] | [-1.70793] | [-0.88708] | [ 0.96345] | [ 0.63973] | [-1.22044] | |
| | | | | | | |
| 0.641799 | 0.178491 | 0.023114 | -0.684862 | -0.251897 | 0.670888 | D(LRGDP(-1)) |
| (0.54945) | (0.53127) | (0.10649) | (0.22392) | (0.23274) | (0.19776) | |
| [ 1.16807] | [ 0.33597] | [ 0.21706] | [-3.05852] | [-1.08231] | [ 3.39236] | |
| | | | | | | |
| 0.792498 | 0.773387 | -0.146126 | -0.187603 | 0.054803 | 0.532849 | D(LRGDP(-2)) |
| (0.47417) | (0.45848) | (0.09190) | (0.19324) | (0.20085) | (0.17067) | |
| [ 1.67134] | [ 1.68686] | [-1.59008] | [-0.97083] | [ 0.27285] | [ 3.12214] | |
| | | | | | | |
| -1.282804 | -2.272593 | -0.320936 | 0.187012 | 0.141776 | -1.166394 | D(LBD_GDP(-1)) |
| (1.17248) | (1.13368) | (0.22724) | (0.47782) | (0.49665) | (0.42201) | |
| [-1.09410] | [-2.00462] | [-1.41233] | [ 0.39138] | [ 0.28547] | [-2.76390] | |
| | | | | | | |
| -0.789174 | -0.418874 | 0.163682 | -0.452213 | -0.564071 | -0.534773 | D(LBD_GDP(-2)) |
| (1.13080) | (1.09337) | (0.21916) | (0.46084) | (0.47899) | (0.40701) | |
| [-0.69789] | [-0.38310] | [ 0.74686] | [-0.98129] | [-1.17763] | [-1.31391] | |
| | | | | | | |
| -0.424876 | -0.263602 | -0.062430 | 0.229920 | -0.094712 | -0.215620 | D(LIMP_GDP(-1)) |
| (0.32921) | (0.31831) | (0.06380) | (0.13416) | (0.13945) | (0.11849) | |
| [-1.29060] | [-0.82812] | [-0.97846] | [ 1.71374] | [-0.67919] | [-1.81970] | |
| | | | | | | |
| 0.147367 | -0.019914 | 0.026839 | 0.135956 | -0.077128 | -0.233711 | D(LIMP_GDP(-2)) |
| (0.30018) | (0.29025) | (0.05818) | (0.12233) | (0.12715) | (0.10805) | |
| [ 0.49092] | [-0.06861] | [ 0.46131] | [ 1.11134] | [-0.60657] | [-2.16308] | |
| | | | | | | |
| 0.252825 | 0.033452 | 0.016762 | -0.135134 | 0.061914 | 0.285450 | D(LEXP_GDP(-1)) |
| (0.27475) | (0.26566) | (0.05325) | (0.11197) | (0.11638) | (0.09889) | |
| [ 0.92020] | [ 0.12592] | [ 0.31478] | [-1.20689] | [ 0.53199] | [ 2.88652] | |
| | | | | | | |
| 0.164980 | 0.277082 | -0.071691 | -0.125921 | -0.061034 | 0.183671 | D(LEXP_GDP(-2)) |
| (0.26425) | (0.25551) | (0.05121) | (0.10769) | (0.11193) | (0.09511) | |
| [ 0.62433] | [ 1.08444] | [-1.39981] | [-1.16928] | [-0.54527] | [ 1.93110] | |
| | | | | | | |
| 0.228842 | 0.102136 | 0.013916 | -0.008210 | 0.016941 | 0.093819 | C |
| (0.10649) | (0.10297) | (0.02064) | (0.04340) | (0.04511) | (0.03833) | |
| [ 2.14888] | [ 0.99191] | [ 0.67424] | [-0.18918] | [ 0.37556] | [ 2.44765] | |
| | | | | | | |
| 0.501677 | 0.365126 | 0.521048 | 0.576017 | 0.454568 | 0.808917 | R-squared |
| 0.231752 | 0.021237 | 0.261616 | 0.346360 | 0.159126 | 0.705414 | Adj. R-squared |
| 0.511577 | 0.478278 | 0.019216 | 0.084964 | 0.091790 | 0.066275 | Sum sq. resids |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 0.145999 | 0.141167 | 0.028296 | 0.059499 | 0.061843 | 0.052549 | S.E. equation |
| 1.858579 | 1.061754 | 2.008416 | 2.508160 | 1.538604 | 7.815392 | F-statistic |
| 27.92935 | 29.20817 | 90.28266 | 62.03947 | 60.57121 | 66.75946 | Log likelihood |
| -0.733124 | -0.800430 | -4.014877 | -2.528393 | -2.451117 | -2.776814 | Akaike AIC |
| -0.129803 | -0.197109 | -3.411556 | -1.925072 | -1.847795 | -2.173492 | Schwarz SC |
| 0.012557 | 0.006816 | 0.000377 | 0.047516 | 0.168135 | 0.105242 | Mean dependent |
| 0.166571 | 0.142691 | 0.032929 | 0.073594 | 0.067441 | 0.096819 | S.D. dependent |
| | | | | 2.12E-15 | Determinant resid covariance (dof adj.) | |
| | | | | 1.34E-16 | Determinant resid covariance | |
| | | | | 370.8406 | Log likelihood | |
| | | | | -14.78108 | Akaike information criterion | |
| | | | | -10.90259 | Schwarz criterion | |

المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على مخرجات E-views 7.

## الملحق رقم (10):

## تحليل استجابة القوى الدافعة: *Impulse response function*



## المحلق رقم (11):

## اختبارات الاستقرار لمتغيرات نموذج عتبة التضخم في الاقتصاد السوري

| المتغير | اختبار ADF | | اختبار PP | |
|---|---|---|---|---|
| | قاطع | قاطع واتجاه زمني | قاطع | قاطع واتجاه زمني |
| GDPG | -3.38** | -3.48*** | -3.34** | -3.47*** |
| INF | -4.23* | -3.96** | -2.13 | -2.08 |
| GCFG | -3.94** | -3.84** | -3.52** | -3.46*** |

**المصدر:** محسوبة من الباحث بالاعتماد على برنامج EVIEWS-7 حيثُ إن :

*، **، ***: تشير إلى المعنوية عند مستويات دلالة 1%، 5%، 10% على التوالي، والمستنتجة بناءً على المقارنة بين القيم التجريبية الناتجة عن تطبيق اختبارات الاستقرار (ADF، PP) والقيم المقابلة Critical Value.

## الملحق رقم (12):

## نتائج تقدير نموذج عتبة التضخم بطريقة المربعات الصغرى العادية لأجل قيم مختلفة لـ K

## (K=2 حتى K=13).

| القدرة التفسيرية للنموذج ومجموع البواقي المقدرة R-squared, RSS | الاحتمالية Probability | إحصائية t t-Statistic | الخطأ المعياري Std. Error | المعاملات Coefficients | المتغير Variable |
|---|---|---|---|---|---|
| 0.413408 R-squared<br>(0.010736)<br>123.2439 SSR | 0.0007<br>0.0149<br>0.0718 | 4.107967<br>2.707366<br>-1.920084 | 0.886868<br>0.383681<br>0.485145 | 3.643225<br>1.038765<br>-0.931519 | **C**<br>**INF**<br>**D2* (INF-2)** |
| 0.382764 R-squared<br>(0.016552)<br>129.6823 SSR | 0.0020<br>0.0210<br>0.1213 | 3.656589<br>2.542660<br>-1.630852 | 0.912631<br>0.329241<br>0.445110 | 3.337116<br>0.837147<br>-0.725909 | **C**<br>**INF**<br>**D3* (INF-3)** |
| 0.365873 R-squared<br>(0.020821)<br>133.2311 SSR | 0.0033<br>0.0232<br>0.1621 | 3.408743<br>2.493688<br>-1.461512 | 0.941286<br>0.288552<br>0.424944 | 3.208604<br>0.719560<br>-0.621060 | **C**<br>**INF**<br>**D4* (INF-4)** |
| 0.361205 R-squared<br>(0.022160)<br>134.2117 SSR | 0.0043<br>0.0210<br>0.1757 | 3.288541<br>2.542432<br>-1.412870 | 0.956827<br>0.260456<br>0.427374 | 3.146567<br>0.662191<br>-0.603823 | **C**<br>**INF**<br>**D5* (INF-5)** |
| 0.378648 R-squared<br>(0.017513)<br>130.5471 SSR | 0.0047<br>0.0125<br>0.1302 | 3.250583<br>2.791645<br>-1.590462 | 0.948031<br>0.237165<br>0.446818 | 3.081654<br>0.662080<br>-0.710631 | **C**<br>**INF**<br>**D6* (INF-6)** |
| 0.392164 R-squared<br>(0.014527)<br>127.7073 SSR | 0.0049<br>0.0075<br>0.1033 | 3.233987<br>3.032801<br>-1.721548 | 0.939746<br>0.207836<br>0.452696 | 3.039127<br>0.630325<br>-0.779338 | **C**<br>**INF**<br>**D7* (INF-7)** |
| 0.403928 R-squared<br>(0.012304)<br>125.2356 SSR | 0.0048<br>0.0047<br>0.0845 | 3.245698<br>3.252539<br>-1.832414 | 0.929927<br>0.180936<br>0.459770 | 3.018260<br>0.588501<br>-0.842488 | **C**<br>**INF**<br>**D8* (INF-8)** |
| 0.409106 R-squared<br>(0.011424)<br>124.1477 SSR | 0.0045<br>0.0038<br>0.0773 | 3.273053<br>3.348729<br>-1.880461 | 0.923586<br>0.168536<br>0.520770 | 3.022947<br>0.564380<br>-0.979287 | **C**<br>**INF**<br>**D9* (INF-9)** |
| 0.425407 R-squared<br>(0.009007)<br>120.7229 SSR | 0.0040<br>0.0026<br>0.0584 | 3.326802<br>3.517871<br>-2.029461 | 0.907244<br>0.156747<br>0.611303 | 3.018222<br>0.551414<br>-1.240616 | **C**<br>**INF**<br>**D10* (INF-10)** |
| **0.436864 R-squared**<br>(0.007589)<br>**118.3157 SSR** | 0.0036<br>**0.0021**<br>**0.0478** | 3.374688<br>**3.622440**<br>**-2.132694** | 0.895359<br>**0.149804**<br>**0.784726** | 3.021559<br>**0.542658**<br>**-1.673580** | **C**<br>**INF**<br>**D11* (INF-11)** |
| 0.411096 R-squared<br>(0.011101)<br>123.7296 SSR | 0.0034<br>0.0031<br>0.0747 | 3.397663<br>3.437577<br>-1.1898821 | 0.911485<br>0.147248<br>1.155801 | 3.096920<br>0.506175<br>-2.194659 | **C**<br>**INF**<br>**D12* (INF-12)** |
| 0.384695 R-squared<br>(0.016116)<br>129.2765 SSR | 0.0032<br>0.0047<br>0.1174 | 3.423314<br>3.253471<br>-1.649664 | 0.927324<br>0.144761<br>2.090372 | 3.174521<br>0.470975<br>-3.448421 | **C**<br>**INF**<br>**D13* (INF-13)** |

**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EVIEWS-7.

**الملحق رقم (13):**

## نتائج تقدير نموذج عتبة التضخم بطريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين لأجل قيم مختلفة لـ K

(K=2 حتى K=13).

| القدرة التفسيرية للنموذج ومجموع البواقي المقدرة R-squared, RSS | الاحتمالية Probability | إحصائية t t-Statistic | الخطأ المعياري Std. Error | المعاملات Coefficients | المتغير Variable |
|---|---|---|---|---|---|
| 0.405968 R-squared<br>(0.015505)<br>122.2621 Second Stage -SSR | 0.0011<br>0.0187<br>0.0801 | 3.974999<br>2.617760<br>-1.868849 | 0.911939<br>0.394329<br>0.498084 | 3.624957<br>1.032258<br>-0.930843 | **C**<br>**INF**<br>**D2* (INF-2)** |
| 0.374268 R-squared<br>(0.023502)<br>128.7866 Second Stage -SSR | 0.0027<br>0.0262<br>0.1330 | 3.536623<br>2.448930<br>-1.582744 | 0.938824<br>0.338892<br>0.457268 | 3.320265<br>0.829923<br>-0.723738 | **C**<br>**INF**<br>**D3* (INF-3)** |
| 0.356403 R-squared<br>(0.029438)<br>132.4635 Second Stage -SSR | 0.0045<br>0.0295<br>0.1773 | 3.298378<br>2.389873<br>-1.411176 | 0.968545<br>0.297738<br>0.436995 | 3.194627<br>0.711555<br>-0.616677 | **C**<br>**INF**<br>**D4* (INF-4)** |
| 0.350611 R-squared<br>(0.031625)<br>133.6555 Second Stage -SSR | 0.0057<br>0.0278<br>0.1948 | 3.185593<br>2.420653<br>-1.353130 | 0.984871<br>0.269994<br>0.440605 | 3.137397<br>0.653561<br>-0.596196 | **C**<br>**INF**<br>**D5* (INF-5)** |
| 0.366834 R-squared<br>(0.025831)<br>130.3166 Second Stage -SSR | 0.0062<br>0.0178<br>0.1499 | 3.152396<br>2.640272<br>-1.512551 | 0.976534<br>0.248018<br>0.463578 | 3.078423<br>0.654834<br>-0.701185 | **C**<br>**INF**<br>**D6* (INF-6)** |
| 0.379680 R-squared<br>(0.021924)<br>127.6727 Second Stage -SSR | 0.0064<br>0.0115<br>0.1220 | 3.137644<br>2.855077<br>-1.632950 | 0.968541<br>0.219653<br>0.473908 | 3.038938<br>0.627125<br>-0.773868 | **C**<br>**INF**<br>**D7* (INF-7)** |
| 0.403928 R-squared<br>(0.012304)<br>125.1977 Second Stage -SSR | 0.0062<br>0.0075<br>0.1006 | 3.147759<br>3.056406<br>-1.742280 | 0.958523<br>0.193743<br>0.488256 | 3.017199<br>0.592157<br>-0.850679 | **C**<br>**INF**<br>**D8* (INF-8)** |
| 0.398237 R-squared<br>(0.017195)<br>123.8532 Second Stage SSR | 0.0059<br>0.0062<br>0.0906 | 3.171423<br>3.151573<br>-1.800604 | 0.951349<br>0.182598<br>0.562175 | 3.017130<br>0.575471<br>-1.012254 | **C**<br>**INF**<br>**D9* (INF-9)** |
| 0.414267 R-squared<br>(0.013855)<br>120.5540 Second Stage SSR | 0.0053<br>0.0043<br>0.0700 | 3.227011<br>3.323236<br>-1.941335 | 0.934624<br>0.168022<br>0.652143 | 3.016044<br>0.558378<br>-1.266027 | **C**<br>**INF**<br>**D10* (INF-10)** |
| **0.425676 R-squared**<br>(0.011837)<br>**118.2058 Second Stage SSR** | 0.0048<br>**0.0034**<br>**0.0562** | 3.274632<br>**3.428768**<br>**-2.039974** | 0.922504<br>**0.159729**<br>**0.832180** | 3.020862<br>**0.547675**<br>**-1.697626** | **C**<br>**INF**<br>**D11* (INF-11)** |
| 0.398866 R-squared<br>(0.017052)<br>123.7238 Second Stage SSR | 0.0046<br>0.0051<br>0.0897 | 3.296383<br>3.246149<br>-1.806185 | 0.939524<br>0.156245<br>1.219002 | 3.097032<br>0.507193<br>-2.201742 | **C**<br>**INF**<br>**D12* (INF-12)** |
| 0.372015 R-squared<br>(0.024188)<br>129.2502 Second Stage SSR | 0.0043<br>0.0074<br>0.1379 | 3.320287<br>3.067802<br>-1.561632 | 0.955864<br>0.152900<br>2.193218 | 3.173742<br>0.469068<br>-3.425000 | **C**<br>**INF**<br>**D13* (INF-13)** |

المتغيرات الوسيطة: (*Instrumental Variables*): *RGDPF(-1)*، *INF*، *( K-INF)* DK*، *GCFG*.

**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EVIEWS-7.

**الملحق رقم** (14):

**اختبار بواقي نموذج عتبة التضخم المقدر عند مستوى عتبة** 11٪ (K=11%) **بطريقتين** (LS-TSLS).

| اسم الاختبار | نتائج النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية (Least-Square) | نتائج النموذج بطريقة المربعات الصغرى ذات الخطوتين (Two- Stage Least Squares) |
|---|---|---|
| اختبار ***Jarque- Bera*** للتوزيع الطبيعي | 0.190<br>(0.909) | 0.267<br>(0.874) |
| **LM test (1)** | 3.534<br>(0.060) | 3.237<br>(0.072) |
| **LM test (2)** | 3.673<br>(0.159) | 3.393<br>(0.183) |
| **ARCH Test** | 0.282<br>(0.595) | 0.460<br>(0.498) |

الأرقام بين الأقواس أسفل الاختبارات هي قيم لمستوى الاحتمال ***Probability***.

**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات EVIEWS-7.

# قائمة المراجع

## أولاً: المراجع باللغة العربية:

### أ- الكتب:


1. الحجار، بسام: **الاقتصاد النقدي والمصرفي**، دار المنهل اللبناني، بيروت، ط1، 2006.
2. عزت غزلان، محمد: **اقتصاديات النقود والمصارف**، دار النهضة العربية، بيروت، الطبعة الأولى، 2002.
3. موسى بوخاري، لحلو: **سياسة الصرف الأجنبي، وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي**، مكتبة حسن العصرية، بيروت، ، ط1، 2010.
4. محمد السويدي، سهام: **استقلالية البنوك المركزية، ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية (دراسة مقارنة)**، الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر، ط 1، 2010.
5. حشاد، نبيل: **استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة**، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 1994.
6. زكي، رمزي: **التضخم في العالم العربي**، بحوث ومناقشات اجتماع خبراء عُقد بالكويت، دار الشباب للنشر والترجمة والتوزيع، ط1، 1986.
7. حسين عوض الله، زينب: **الاقتصاد الدولي**، دار الجامعة الجديد، مصر، 2004.
8. مجيد، ضياء: **الاقتصاد النقدي**، مؤسسة شباب الجامعة، 1999.
9. نوري الشمري، ناظم: **النقود والمصارف والنظرية النقدية**، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، 1999.
10. حسن حسني: محمود، **اقتصاديات النقود والبنوك**. مركز نشر وتوزيع الكتاب الجامعي، جامعة حلوان، القاهرة، 2005.
11. عوض الله زينب، محمد الفولي أسامة: **أساسيات الاقتصاد النقدي المصرفي**. منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، 2003.
12. الفولي أسامة، شهاب مجدي: **مبادئ النقود والبنوك**. دار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1997.
13. عياش، غسان: **المصرف المركزي والدولة في التشريع العربي والدولي**. اتحاد المصارف العربية، بيروت، ط1، 1998.
14. عشي، جورج: **النظام النقدي في سورية**. المطبعة الجديدة. دمشق. ط 4، 1962.

15. دهمان، فؤاد: **بعض النظم النقدية، والمصرفية في البلاد العربية (دراسة مقارنة)**، معهد البحوث، والدراسات العربية، 1975.

16. غدير، هيفاء غدير: **السياسة المالية، والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري**. منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب. دمشق، 2010.

17. حبيب، مطانيوس: **أوراق في الاقتصاد السوري**، دار الرضا للنشر، دمشق، ط1، 2006.

18. الصادق توفيق، علي وآخرون: **السياسات النقدية في الدول العربية**. سلسلة بحوث، ومناقشات حلقات العمل. العدد الثاني. أبو ظبي، 1996.

19. السيد علي، عبد المنعم: **التطور التاريخي للأنظمة النقدية في الأقطار العربية**. مركز دراسات الوحدة العربية. صندوق النقد العربي. بيروت، ط2، 1983.

20. **تاريخ الأقطار العربية المعاصر1917-1970:** كتاب صادر عن أكاديمية العلوم في الاتحاد السوفيتي، معهد الاستشراق، الجزء الأول، 1975.

21. سيد عابد، محمد: **التجارة الدولية**. مكتبة الإشعاع للطباعة، والنشر والتوزيع. مصر، 1999.

22. علي، فؤاد محمود: **سياسة سعر الصرف في ظل التحول إلى اقتصاد السوق الاجتماعي ((في سورية))**، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب. وزارة الثقافة. دمشق، 2011.

23. عطية، عبد القادر محمد عبد القادر: **الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية**، والتطبيق. الدار الجامعية. ط 3، 2009.

**ب- <u>الرسائل الجامعية:</u>**

1. جمعة، محمد: **السياسة النقدية في سورية**، وأثرها في نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1970-2000، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2000.

2. شعيب، يمنى: **دور السياسة النقدية في علاج ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري**، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2009.

3. السمارة، مؤيد: **متغيرات السياسة النقدية، وأثرها في استقرار دالة الطلب على النقد: الاقتصاد السوري دراسة تحليلية**، أطروحة ماجستير، جامعة دمشق، 2008.

4. حساني، عبد الرزاق: **النظرية، والسياسة النقدية، والتوازن الاقتصادي. واقع السياسة النقدية وآفاقها في سورية**، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2002.

5. الدرزي، مهند: **معالجة التضخم في الاقتصاد السوري من خلال تعزيز التكامل بين السياستين النقدية والمالية**، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2010.
6. الشريف، رزان: **السياسة النقدية في ضوء المتغيرات الاقتصادية المعاصرة في الاقتصاد السوري**، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2007.
7. شحاته، حازم السيد: **استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية**، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 1996.
8. عنقة، ربيع جميل: **عجز الموازنة في سورية، وأثره في ارتفاع الأسعار، وإعادة توزيع الدخول خلال الفترة (1998-2008)**، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، 2010.
9. سجاع، صافي: **البنك المركزي، والسياسة النقدية**، أطروحة ماجستير في الاقتصاد، جامعة دمشق، 2003.
10. نجم الدين، رنا: **دور عمليات السوق المفتوحة في تأسيس السوق النقدية في سورية**. رسالة ماجستير. جامعة دمشق، 2013.
11. محمد، جبوري: **تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم، والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية، وقياسية باستخدام بيانات بانل**. أطروحة دكتوراه. كلية العلوم الاقتصادية، وعلوم التسيير، والعلوم التجارية. جامعة أبي بكر بلقايد. الجزائر، 2012.
12. محمد أمين، بربري: **الاختيار الأمثل لنظام الصرف، ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية- دراسة حالة الجزائر**. أطروحة دكتوراه. كلية العلوم الاقتصادية، وعلوم التسيير. جامعة الجزائر 3، 2010.
13. حميدي، محمد أيهم: أثر **التطورات النقدية على ميزان المدفوعات في سورية 2000- 2006**، أطروحة ماجستير. جامعة دمشق، 2009.

**ت- <u>الدوريات، والمجلات العلمية، والصحف:</u>**

1. **اتجاهات السياسة النقدية والمصرفية...ثلاثة أعوام من الإصلاح النقدي** على الرابط التالي:
http://www.banquecentrale.gov.sy/mone-poli-ar/mon-poli--ar.htm
2. عياش، غسان، مقال بعنوان: **هكذا تكلم المصرف المركزي السوري عن الإصلاح النقدي**، 2010/4/15.
3. كوينتن مارك ، تيلور مايكل: **هل ينبغي أن تكون الهيئات التنظيمية المشرفة على القطاع المالي هيئات مستقلة؟**، قضايا اقتصادية 32، صندوق النقد الدولي، 2004.
4. روجر، سكوت: **استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين**، مجلة التمويل والتنمية، 2010.

5. رزاق، وشاح: **استهداف التضخم النقدي: ماذا يعني لدول مجلس التعاون الخليجي؟**، المعهد العربي للتخطيط، العدد 31، 2009.

6. بن زعرور، شكري: **إجراءات السياسات الاقتصادية لبرامج التعديل الهيكلي**، كلية الاقتصاد وعلوم التييسر، جامعة الجزائر، 2005.

7. رزاق، وشاح: **ملاحظات حول استقلالية، ومركزية البنوك المركزية**. معهد العربي للتخطيط، سلسلة جسر التنمية، 2012.

8. حساني، عبد الرزاق: **السياسة المالية في ظل الأزمة الراهنة في سورية**. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية. المجلد 29، العدد الثالث، 2013.

9. زنبوعة زياد، فرحات منى خالد: **بدائل تمويل عملية التنمية في سورية**. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، والقانونية، المجلد 28، العدد الثاني. 2012.

10. صندوق، عفيف: **تمويل المؤسسات العامة الاقتصادية في سورية**. مجلة جامعة تشرين للبحوث، والدراسات العلمية. المجلد 33، العدد 6، 2011.

11. نجمة، الياس: **السياسة المالية في سورية**، مجلة الاقتصادية، العدد 116، 2003.

12. المصبح، عماد الدين أحمد: **محددات التضخم في سورية خلال الفترة 1970-2004**، مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، 2006.

13. ميالة، أديب: محاضرة بعنوان "**مستجدات السياسة النقدية في سورية 2005-2007**، ندوة الثلاثاء الاقتصادي، 2007.

14. حسون، صبحي: **قياس مدى شفافية السياسة النقدية لعينة من المصارف المركزية**. دراسة تحليلية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية. العدد الرابع والثلاثون، 2013.

15. الخوري، فارس: "**واقع شفافية السلطة النقدية في سورية: (دراسة تحليلية)**" مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، والقانونية، بحث غير منشور، تمت الموافقة على النشر بموجب الكتاب رقم 841/ ص تاريخ 5/5/ 2014.

16. نصر، ربيع وآخرون: **الأزمة السورية الجذور، والآثار الاقتصادية، والاجتماعية**. المركز السوري لبحوث السياسات. كانون الثاني 2013.

17. مقال منشور في جريدة الثورة بعنوان "**الإجراءات النقدية الأخيرة..... أين أصابت، وأين أخطأت؟**"، بتاريخ 01/29/ 2012 على الرابط التالي:

http://thawra.alwehda.gov.sy/_print_veiw.asp?FileName=44399292620120128213112

18. عزيز بندر، رجاء، **استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية**. البنك المركـــزي العراقي. المديرية العامة للإحصاء، والأبحاث. قسم الاقتصاد الكلي، والسياسة النقدية،2007 .
19. فوزي، سماعلي: **تدفقات رؤوس الأموال، وترتيبات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة، والاقتصـــاديات الانتقالية – البدائل الممكنة لنشوء الاقتصاد الجزائـــري**. أبحاث اقتصادية، وإدارية. جامعة محمد خيضـــر بسكرة. العدد الخامس 2009.
20. شحرور، إيمان غسان: **عجز الموازنة العامة في سورية، وآثاره الاقتصادية**. بحوث اقتصـــادية عربيـــة. العددان 63-64/ صيف-خريف 2013.
21. أبو بكر أحمد، بدوي علي: **الحوافز المالية، والنقدية في الدول العربية إبان الأزمـــة الماليـــة العالميـــة،** وانعكاساتها على جهود الإصلاح المالي. صندوق النقد العربي. 2010.
22. عبيد جمعة عبد الرحمن، كاظم معله حالوب: **الهيمنة المالية مدخل نظري لمفهومها، وأسبابها، وآثارها.** مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية، والإدارية، المجلد 4 العدد 9، السنة 2012.
23. عبد الحق بن عمر، ابن زيان محمد: **العلاقات السببية، وعلاقات التكامل المتزامن بين النقود، والأســـعار في الجزائر**، وتونس. جامعة تلمسان. الجزائر، 2011.
24. حمود، نوال محمود: **استخدام منهج تحليل التكامل المشترك لبيان أثر المتغيرات النقدية، والحقيقية فـــي التضخم**. مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4 العدد 7، 2011.
25. إدريس أميره، إسماعيل مراد: **أثر الاستثمار العام على النمو الاقتصادي (دراسة قياسية علـــى الاقتصـــاد الجزائري)**، جامعة سطيف 1. كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية، وعلوم التسيير، 2013.
26. الشوربجي، مجدي: **أثر النمو الاقتصادي على العمالة في الاقتصاد المصري**. مجلـــة اقتصـــاديات شـــمال إفريقيا. العدد السادس، 2009.
27. نقار عثمان، العواد منذر: **استخدام نماذج VAR في التنبؤ، ودراسة العلاقة السببية بين إجمالي النـــاتج المحلي، وإجمالي التكوين الرأسمالي**. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، والقانونية. المجلد 28، العدد الثاني، 2012.
28. المجالي، خالد شلاش: **أثر المتغيرات الاقتصادية في حجم الاستثمار الأجنبي في بورصة عمان لـــلأوراق المالية خلال الفترة (1994-2009) دراسة تحليلية**. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصـــادية، والقانونيـــة. المجلد 27. العدد الرابع، 2011.

29. حسين رحيم، عبادي محمد: **أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر دراسة قياسية للفترة ( 1989-2009)**، دراسات، العلوم الدراية، المجلد 40، العدد 2، 2013.

30. يوسفات، علي: **عتبة التضخم، والنمو الاقتصادي في الجزائر (دراسة قياسية للفترة من 1970-2009)**، مجلة الباحث، عدد 11، 2012.

**ث- <u>المؤتمرات، والندوات، و ورشات العمل:</u>**

1. **مذكرة حول التعديلات المدخلة على مشروع قانون "نظام النقد الأساسي، وقانون مصرف سوريا المركزي"** على الرابط التالي: http://www.mafhoum.com/press2/69E11.htm.

2. لعراف فائزة، سعودي نجوى: **دراسة قياسية لمنحنى فيليبس في الجزائر خلال الفترة الممتدة 2003-2011**، الملتقى العلمي الدولي- إستراتيجية الحكومة في القضاء على البطالة، وتحقيق التنمية المستدامة، جامعة المسيلة.

3. ميالة، أديب: **الصيرفة الإسلامية، صيرفة استثمارية**، المؤتمر الثاني للمصارف، والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية. دمشق، 12-13/3/ 2007.

4. مزوق نبيل، زنبوعة زياد: **السياسات الاقتصادية في سورية في ضوء الأزمة المالية الاقتصادية الراهنة**، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثانية والعشرون، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، 2009.

5. الأطرش، محمد: **حول إصلاح النظام النقدي والمصرفي، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الرابعة عشرة**، جمعية العلوم الاقتصادية، 2001/03/19، على الرابط التالي:
http://www.mafhoum.com/syr/articles_01/atrash/atrash.htm

6. صادر، مكرم: **تحديث القطاع المصرفي السوري: اتجاهات التحديث وقواعده**. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الرابعة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2001/03/19.

7. سكر، نبيل: **متى يبدأ الإصلاح المصرفي في سورية**. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الخامسة عشرة، جمعية العلوم الاقتصادية. دمشق، 2002/04/16.

8. كنعان، علي: **الركود في سورية**. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الخامسة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية. دمشق، 2002.

9. البساط، هشام، **هيكل القطاع المالي والمصرفي السوري**. صندوق النقد العربي. معهد السياسات الاقتصادية. حلقة عمل حول تحديث وتطوير القطاع المالي والمصرفي في دمشق. 2001.

10. الحوراني، أكرم: **انعكاسات تحريك أسعار الفائدة في إطار عملية الإصلاح الاقتصادي**. ندوة الثلاثاء الاقتصادية السابعة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية. دمشق، 2004.
11. هيئة تخطيط الدولة، **تحليل الاقتصاد الكلي السوري**. مسودة للمناقشة، 2005.
12. طوقان، أمية: **دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية**. مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية، والعالمية، 2005.
13. نجمة، الياس: **السياسة المالية في سورية**. ندوة الثلاثاء الاقتصادية السادسة عشرة. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2003.
14. عربش، زياد أيوب: **مستقبل الطاقة في سورية**: الرهانات الحالية، والخيارات المستقبلية. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثانية والعشرون. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2009.
15. السيوفي، قحطان: **أدوات السياسة المالية في سورية (قراءة في الموازنة العامة للدولة 2009)**، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثانية والعشرون. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2009.
16. مرزوق، نبيل: **معوقات التنمية في سورية**. ندوة الثلاثاء الاقتصادية الرابعة والعشرون. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2011/02/01.
17. عبد الفضيل، محمود: **كفاءة الاستثمارات في الاقتصاديات العربية، وعلاقتها بالتنمية**. ندوة الثلاثاء الاقتصادية العشرون. جمعية العلوم الاقتصادية السورية. دمشق، 2007.
18. نجمة، الياس: **المسألة الاقتصادية في القطر العربي السوري**. محاضرة مقدمة في ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثامنة عشرة. دمشق، 2005.

**ج- <u>المراجع المترجمة:</u>**

- ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية السياسات المالية والنقدية – إعلان مبادئ. صندوق النقد الدولي، 09/26/ 1999.

**ح- <u>التقارير، والمنشورات:</u>**

- تقرير التطورات النقدية في سورية الصادر في الربع الأول عن الأعوام التالية: 2009، 2010.
- تقرير التضخم الشهري، مصرف سورية المركزي الأعداد من كانون الثاني 2011 حتى شباط 2012.
- دراسة حول ربط الليرة السورية بوحدة حقوق السحب الخاصة، صادرة عن مصرف سورية المركزي، 2007.

- تقرير خبراء صندوق النقد الدولي في إطار مشاورات المادة الرابعة لعام 2009 مع الجمهورية العربية السورية.
- المركز السوري لبحوث السياسات. سورية: هدر الإنسانية. تقرير يرصد الظروف الاقتصادية، والاجتماعية في سورية، صادر عن الربعين الثالث، والرابع (تموز- كانون الأول 2013)، أيار 2014.

**خ- <u>النشرات الإحصائية:</u>**

- النشرات الربعيه الصادرة عن مصرف سورية المركزي، الأعداد من عام 1967 وحتى عام 2010.
- المجموعة الإحصائية السورية، المكتب المركزي للإحصاء، أعداد مختلفة.

**د- <u>المراسيم، والقوانين، والقرارات:</u>**

❖**<u>الجمهورية العربية السورية:</u>**

- المرسوم التشريعي رقم /87/ لعام 1953: نظام النقد الأساسي، وإحداث مصرف سورية المركزي.
- الأسباب الموجبة للمرسوم التشريعي رقم 87 لعام 1953.
- قانون النقد الأساسي رقم /23/ لعام 2002.
- المرسوم التشريعي رقم /21/ لعام 2011.
- وثيقة " السياسة النقدية في الخطة الخمسية العاشرة ".

❖**<u>الأردن:</u>**

- قانون البنك المركزي الأردني رقم 23 لعام 1971 وتعديلاته.

❖**<u>البحرين:</u>**

- قانون مصرف البحرين المركزي، والمؤسسات المالية.

❖**<u>مصر:</u>**

- قرار رئيس الجمهورية بالقانون رقم 163 لسنة 1957 بإصدار قانون البنوك والائتمان، صادر في 13 يوليو 1957.

## ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

**a) <u>Articles and Papers:</u>**

1. Abou Hamia, Mohamad A., **"Central Bank Independence and Its Effect on Inflation Performance in the ESCWA Countries**", United Nations, New York, 2011.
2. Alxander, William., Balion, Tomas., **"The Adoption of Indirect Instruments of Monetary Policy",** IMF/WP, No.126, 1995.

3. Al Samara, Mouyad., **"The Determinations of Real Exchange Rate Volatility in the Syrian Economy",** Centre d'économie de la Sorbonne - Université Paris-1-Panthéon-Sorbonne, November 2009.
4. Al Samara, Mouyad., **"An Empirical Analysis of the Money Demand Function in Syria",** Economic Centre of Sorbonne University of Paris-1 Panthéon-Sorbonne, 2009.
5. Alesina, Albert., **"Macroeconomics and Politics",** NBER Macroeconomic Annual, Vol. 3, 1998.
6. Almosabebeh, Imadeddin., **"The Effective Factories in Unemployment in the Syrian Arab Republic: An Empirical Study by Using Cointegration Method**", MPRA Paper No. 41871, 2012.
7. Arif, Kazi Mostafa., Ali, Munshi Murtoza., **"Determinations Of Inflation in Bangladesh: An Empirical Investigation"**, Journal of Economics and Sustainable Development, Vol.3, No.12, 2012.
8. Arnone, Marco., laurens, Bernard J., segolotto, Jean- François., "**Measures of central bank autonomy: Empirical Evidence for OECD, Developing, and Emerging Market Economies**", IMF working paper, WP/06/228, 2006.
9. Arnone, Marco., Laurens, Bernard .J., segolotto, Jean- François., Sommer, Martin., **"Central Bank Autonomy: lessons from Global Trends"**, IMF working papers, WP/07/88, April 2007.
10. Aufricht, H., "**Central Bank Legislation",** The International Monetary Fund, Washington, D.C, 1961.
11. Bade, Robin., Parkin, Micheal., **"Central bank Laws and monetary Policies",** (London, Ontario, Canada: University Of Western Ontario), October 1988.
12. Banco Central De Chile: **"Central Bank of Chile: Monetary Policy in an Inflation Targeting Framework",** January 2007.
13. Bashir, Furrukh., and Others., **"Determinations Of Inflation In Pakistan: An Econometrics Analysis Using Johansen Co-Integration Approach",** Australian Journal Of Business and Management Research, Vol.1 No.5, August 2011.
14. Bayo, Fatukasi., **"Determinations of Inflation in Nigeria: An Empirical Analysis",** International Journal of Humanities and Social Science, Vol. 1 No. 18, 2005.
15. Bernanke .Ben S, Gertler .Mark., **"Should central banks respond to movements in asset prices?**", American Economic Review 91(2), 2001.
16. Bernanke, Ben., **"Central Bank Talk and Monetary policy",** Remarks Made At The Japan Society Corporate Luncheon, New York, NY: 7 October, 2004.
17. Bini-Smaghi, Lorenzo., Gros, Daniel., **"Is The ECB Accountable and Transparent?**", European Institute of Public Administration (EIPA), Maastricht: based on Bini-Smaghi and Gros (2000).
18. Bini-Smaghi, Lorenzo., Gros, Daniel., **"Is the ECB Accountable and Transparent?**", European Institute of Public Administration (EIPA), Maastricht: based on Bini-Smaghi and Gross (2000). Conference Series on Public Policy, vol. 39, no. 1, 2001.
19. Bollard, Alan., Karagedikli, Özer., **"inflation Targeting: The New Zealand Experience and some Lessons**", Reserve Bank Of New Zealand, 19 January 2006.
20. Bordo, Michael D., MacDonald, Ronald., **"Interest Rate Interactions in The Classical Gold Standard, 1880-1914: Was There any monetary independence?**", Journal Of Monetary Economics, 2005.

21. Bordo, Michael., Kydland, Finn., **"The Gold Standard As a Rule",** National Bureau of Economic Research, Working Paper, No.3367, May 1990.
22. Borrero, Alberto Musalem., **"On the Long and Short of Central Bank Independence Policy Coordination, and Economic Performance**", International Monetary Fund, Working Paper No.19, February 2001.
23. Brash, Donald., "**Inflation Targeting In New Zealand Experience and Practice**", The International Institute for Economic Studies Stockholm, Reserve Bank Of New Zealand, Bulletin Vol. 61 No. 3, 1998.
24. Briault, Clive B., Haldane, Andrew G., King, Mervyn A., **"Independence and Accountability**", Bank of England Working Paper No. 49, 1996.
25. Campbell, John Y., Perron, Pierre., **"Pitfalls and opportunities: what macroeconomics should know aboutunit roots**", in O.J. Blanchard and S. Fischer, eds., NBER Macroeconomics Annual 1991.
26. Campillo, Marta., Miron, Jeffrey A., "**Why Does Inflation Differ across Countries? In C.D. Romer and D.H Romer (eds) Reducing Inflation: Motivation and Strategy**", (Chicago: University of Chicago Press), 1997.
27. Capie, Forest., "**the Evolution of General Banking**", the Word Bank, Policy Research Working Paper 1534, November 1995.
28. Capraru, Bogdan., **"Financial Stability and Central Bank Transparency in European**", University of Iasi, Faculty of Economics and Business Administration , 2010.
29. Carstens, Agustín., Jácome H .Luis I**., "Latin America Central Bank Reform: Progress and Challenges"**, IMF. WP/05/114, June 2005.
30. Carstens, Agustín., **"Latin America Central Bank Reform: Progress and Challenges",** International Monetary fund and Bank Al-Maghrib, April 2007.
31. Catao. Luis., Terrones, Marco E., **"Fiscal Deficits and Inflation**", IMF WP/03/165, 2003.
32. Charles, Bean., **"The New UK Monetary Arrangements: A View from the literature**", The Economic Journal, Vol. 108, No. 451, November 1998.
33. Christoffersen, Peter., Doyle, Peter., **"From Inflation to Growth: Eight Years of Transition",** IMF Working Paper/98/100, 1998.
34. Crosby, Mark., **"Central Bank Independence and Output Variability**", Economics Letters 60, The University of Melbourne, Parkville, February 1998.
35. Crowe, Christopher., Meade, Ellen E., **"Central Bank Independence and Transparency: Evolution and Effectiveness",** IMF Working Paper, WP/08/119, May 2008.
36. Cuikerman, Alex., **"Central Bank Independence and Monetary Control**", The Economic Journal, Vol. 104, 1994.
37. Cukierman, Alex., Edwars, Sebastian., Tabellini, Guido., **"Seigniorage and Political Instability**", The American Economic Reviewm Vol. 82, No. 3, June 1992.
38. Cukierman. Alex., Miller. Geoffrey P., Neyapti Bilin**., "Central Bank Reform, Liberalization and Inflation in Transition Economics: An International Perspective**", Journal of Monetary Economics, Vol. 49, 2002.
39. Cukierman, Alex., and Steven.B, Webb., **"Political Influence on Central Bank: International Evidence"**, centre for the Study Of the Economy and State, University of Chicago, Working Paper Nb.114, 1995.

40. Cukierman, Alex., **"Are Contemporary Central Bank Transparent about Economic Models and Objectives and What Difference Does it Make?**", Federal Reserve bank of Saint-Louis), Vol. 84, Issue 4, 2002.
41. Cukierman, Alex., Webb, Steven. B., Neyapti, Bilin., **"Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes**", World Bank Economic Review, Vol. 6, 1992.
42. Cukireman, Alex., **"Central Bank Independence and monetary Policymaking institutions – Past , Present and Future,"** Europe Journal of Political Economy .24, 2008.
43. de Haan, Jakob., Amtenbrink, Fabian., Eijffinger, Sylvester C. W., **"Accountability of Central banks: Aspects and Quantification",** Discussion paper 54, Tilburg University center for Economic Research, Published in May 1998.
44. Denzier.Cevdet, Desai .Raji M, Gueorguiev, Nikolay., **"The Political Economy of Financial Repression in Transition Economies**", paper was prepared for delivery at the annual meeting of the American Political Science Association, 1998.
45. Dincer, Nergiz., Eichengreen, Barry., **"Central Bank Transparency: Causes, Consequences and Updates"**, NBER Working Paper 14791, March 2009.
46. Dlamini, acute., Dlamini, Armstrong., Tsidi, Nxumalo., **"A co- integration Analysis of inflation in Swaziland**", 2001.
47. Drazen, Allan**., "Central Bank Independence, Democracy, and Dollarization**", Journal of Applied Economics, Vol. v, No. 1 , May 2002.
48. Dumiter, Florin Cornel., **"Central Bank Independence, Transparency and Accountability Indexes: A Survey"**, Timisoara Journal of Economics and Business, Vol. 7, Issue 1, 2014.
49. ECB: The Accountability of ECB, Monthly Bulletin, November 2002.
50. Eijffinger, Sylvester C. W., Geraats, Petra M., "**How Transparent Are Central Banks?",** European Journal of Political Economy 22:1, 2005.
51. Eijffinger, Sylvester C.W., De Haan, Jakob., **"The Political Economy of Central Bank Independence"**, Special papers in International Economics , May 1996.
52. Eijffinger, Sylvester., Schaling, Eric., **"The Ultimate Determinants of Central Bank Independence"**, Paper presented for center for Economic Policy Research Conference on positive political economy: theory and evidence, Netherlands, Tilburg, 1995.
53. European Bank For Reconstruction and Development, Transition Report, London, 1997.
54. Eusepi, Stefano., **"Central Bank Transparency under Model Uncertainty**", Federal Reserve Bank of New York Staff Report No. 199, 2005.
55. Eusepi, Stefano., **"Does Central Bank Transparency Matter for Economic Stability?**", University of Warwick and New York ", 12/2/2003.
56. Fischer, Stanley., **"The Role of Macroeconomic Factors in Growth**", Journal of Monetary Economics, Vol.32, 1993.
57. Fisher, Stanley., "**Modern Approaches to Central Banking",** NBRR Working Papers Series, No. 5064, 1995.
58. Freedman, Charles., Laxton, Douglas., **"Inflation Targeting Pillars: Transparency and Accountability",** International Monetary Fund, Working Paper 09/262, December 2009.
59. Friedman, Milton., **"The Role Of Monetary Policy**", The American Economic Review, March 1968.

60. Frimpong Joseph Magnus., Oteng- Abayie Eric Fosu., "**When is Inflation Harmful? Estimating the Threshold Effect for Ghana"**, American Journal of Economics and Business Administration, 2010.
61. Fry, Maxwell J., "**Assessing Central Bank Independence in Developing countries: Do Actions Speak Louder Than Words?**", Oxford Economic Papers, Vol. 50, No. 3, 1998.
62. Geraats, Petra M., **"Why Adopt Transparency? The Publication of Central Bank Forecasts",** CEPR Discussion paper No.2582, University of California, Berkeley, July 2000.
63. Geraats, Petra. M., **"Central bank Transparency".** The Economic Journal 112, 2002a.
64. Geraats, Petra., **"Issues in the Governance of Central Banks",** A report from the Central Bank Governance Group, Bank for International Settlements.
65. Glastra, R. M., **"European Monetary Union and Central bank independence",** European Economic & Monetary Union: the Institutional Framework (London: Kluwer Law International), 1997.
66. Goodhart, Charles., **"Minutes of Evidence, in: The Role of the Bank of England**", (House of Commons paper, Session 1993-94; 98-I; vol. 2), HMSO, London, 1993.
67. Grilli, Vittorio., Masciandaro, Donato., Tabellini, Guido., "**Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in The industrial Countries**", Economy Policy, Vol.13, October 1991.
68. Gutiérrez, Eva., "**Inflation performance and Constitutional Central Bank Independence: Evidence from Latin and Caribbean**", IMF. WP/03/53, March 2003.
69. Hammermann, Flex., Flanagan, Mark., **"What Explains Persistent Inflation Differentials across Transition Economies?**", IMFWP/07/189, 2007.
70. Hammond, Gill., **"State of the art of inflation targeting"**, bank of England, June 2009.
71. Hasan, Maher., Dridi, Jemma., **"The Impact of Oil Related Income On the Equilibrium Real Exchange Rate in Syria"**, IMF Working Paper, WP/08/196, Middle East and central Asia Department, 2008.
72. Hasanov, Fakhri., "**Relationship between inflation and economic growth in Azerbaijani economy: is there any threshold effect?**", MPRA Paper No. 33494, 2011.
73. Hayo, Bernd., **"Inflation Culture, Central Bank Independence and Price Stability**", European Journal of Political Economy, Vol. 14, 1998.
74. Ilieva, Janet., Harrison, Barry., and Healey, Nigel., **"Central Bank Independence; cases, measurement and future developments"**, European Business Journal, 2003.
75. Jácome, Luis I., Vázquez, Francisco**., "Any Link Between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean**", IMF Working Paper 05/75, 2005.
76. Jàcome, Luis I., Vàzqvez, Francisco., **"Is there any link between legal central bank independence and inflation?"**, Evidence from Latin America and Caribbean, European Journal of Political Economy, 2008.
77. Jàcome H, Luis I., **"Legal Central Bank Independence and Inflation in Latin America During the 1990s"**, IMF working paper/01/212, December 2001.
78. Jaradat, Mahmoud and others., **"An Econometrics Analysis of Determinations of Inflation In Jordan"**, Middle Eastren Finance and Economics, Issues 15, 2011.

79. Jingyuan, li., Guoqiang, Tian., **"Time Inconsistency and Reputation in Monetary Policy: A Strategic Modeling in Continous Time",** Acta Mathematica Scientia, 2008.
80. Judd, John P., Rudebusch, Glenn D., **"Taylor's Rule and The Fed: 1970-1997**", Economic Review. Issue 3, 1998.
81. Kamal .Mona., "**The Experience of the European Monetary Union in the Coordination of Monetary and Fiscal Policies"**, MPRA Paper No. 27764, January 2011.
82. Khan, Mohsin S., "**Current issues in the design and conduct of monetary policy**" , IMF WP/03/56, 2003.
83. Khan, M.S. and S.A. Senhadji **"Threshold Effects in the Relationship between Inflation and Growth",** IMF Staff Papers, Vol. 48, No. 1, 2000.
84. Lastra, Rose María., "**The Institutional Dimension of Central Bank Independence",** School of International and Public Affairs, Colombia University in the City of New York, working paper N 6, February 1995.
85. Lefort, Daniel., "**Transparency and Accountability of Central banks**", Bank for International Settlements, 2010.
86. Levy, David A., **"Does Independent Central Bank Violate Democracy?**", Journal of Post Keynesian economics, Vol.18,No.2, 1996.
87. Lucotte, Yannick., "**Central Bank Independence and Budget Deficits in Developing Countries: New Evidence From Panel Data Analysis**", Laboratoire d'Economie d'Orléans, Document de Recherche N.19, 2009.
88. Lybek, Tonny., Morris, JoAnne., "C**entral bank governance: A survey of boards and management"**, IMF.WP, WP/04/226, December 2004.
89. Lybek, Tony., **"Central bank autonomy, accountability ,and governance: conceptual framework**", IMF WP, August 2004.
90. Lybek, Tonny., Morris, JoAnne., **"Central Bank Governance: A Survey of Boards and Management,"** IMF Working Paper WP/04/226 (Washington: International Monetary Fund), December 2004.
91. Lybek, Tonny., "**Central Bank Autonomy, and Inflation and Output Performance in the Baltic States, Russia, and other Countries of former Soviet Union, 1995-1997**", IMF Working Paper No. 99/4, (Washington: International Monetary Fund) ,1999.
92. Malik, Wasim Shahid., Ahmed, Ather Maqsood., **"The Taylor Rule and the Macroeconomic Performance in Pakistan"**, PIDE Working Papers, 2007.
93. Mangano, Gabriel., **"Measuring Central Bank Independence: A Tale of Subjectivity and of Its Consequences",** Oxford Economic Papers, Vol. 50, No. 3, July 1998.
94. Maslowsko, Aleksandra., **"Studies on Institutions and Central Bank Independence",** Turku School of economics, 2012.
95. Maxfiled, Sylvia**., "Financial Incentives and Central Bank Authority in Industrializing Nations",** World Politics, Vol. 46, No. 4, July 1994.
96. McCallum, Bennett T., **"Robustness Properties of a Rule for Monetary Policy**", Carnegia-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 29(1), 1988.
97. McCallum, Bennett T., "**Specification and Analysis of a Monetary Policy Rule for Japan**", NBER Working Paper, No. 4449, 1993.

98. McCallum, B. T., **"Monetarist Rules in the Light of Recent Experience**", American Economic Review, Vol. 74 (2), 1984.
99. Meltzer, Allan H., **"Limits of Short-Run Stabilization Policy**", Economic Inquiry, Volume 25, Issue 1, 1987.
100. Menji, Sisay**., "Determinations Of Recent Inflation In Ethiopia**", MPRA Paper No. 29668, April 2011.
101. Mishkin, Frederic., **"Inflation Targeting In Emerging Market Countries**", Cambridge - March 2000.
102. Mubarik, Yaser Ali., **"Inflation and Growth: An Estimate of threshold Level of Inflation in Pakistan"**, SBP- Research Bulletin, Vol. 1, No. 1, 2005.
103. Obben, James., **"Does central Bank Independence really offer a Free Lunch to Countries**?", Massey University, Discussion Paper No. 06.07, April 2006.
104. Pétursson, Thórainn .G., **"New focuses in central banking: Increased independence, transparency and accountability",** Monetary Bulletin , 2000.
105. Pollard, Patricia S., **"Central Bank Independence and Economic Performance**", Federal reserve bank of St. Louis, July/ August, 1993.
106. Qdusanya, Ibrahim., Abidemi, Atanda., Akinwande, AbdulMaliq., **"Analysis Of Inflation and Its Determinations in Nigeria",** MPRA, Paper, No. 35837, posted 10. January 2012.
107. Rafferty, Matthew., Tomljanovich, Mark**., "Central Bank Transparency and Market Efficiency: An Econometric Analysis**", March 19, 2001.
108. Reserve Bank Of New Zealand., **"The Reserve Bank Of New Zealand Act 1989: Our Accountability To New Zealanders"**, March 1995.
109. Reserve Bank Of New Zealand: Monetary policy statement, June-2010.
110. Rogoff, Kenneth., **"The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target",** The Quarterly Journal of Economies, Vol. 100, November 1985.
111. Rudebusch, Glenn D., Svensson, Lars E., **"Policy Rules for Inflation Targeting",** University of Chicago Press, Chicago, January 1999.
112. Sakamoto, Takayuki., **"Social Democratic Corporatism, Central Bank Independence, and Economic performance: An Empirical Analysis of 17 Industrialized Economics**", Department of Political Science, Southern Methodist University, 2003.
113. Schwödiauer, Gerhard., Komarov, Vladislav., Akimova, Iryna., "**Central Bank Independence, Accountability, Transparency: The Case of Ukraine**", FEMM working paper series, No.30, December 2006.
114. Sebastian, Edwards., "**Openness, Trade Liberalization, and Growth in Developing Countries**", Journal of Economic Literature, Vol. 31, no. 3, September 2012.
115. Sikken, Bernd Jan., de Haan, Jacob., "**Budget Deficit, Monetization, and Central Bank Independence in Developing Countries"**, Oxford Economic Papers, Vol. 50, No. 3, 1998.
116. Siklos, Pierre., "**The Changing Face of Central Banking: Evolutionary Trends since World War II"**, Cambridge: Cambridge University Press, 2002.
117. Simmons, Beth., "**Rules of Game Central Bank Independence During the Interwar Years**", International Organization, Vol.50, Issue 3, 1996.
118. Smaghi, Lorenzo,Bini., "**Central bank Independence from theory to practice**", European law journal, Vol. 14-No. 4,July 2008.

119. Solow, Robert., "**A Contribution to the Theory of Economic Growth**", Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, 1956.
120. Sousa, Pedro A.B., "**Central bank Independence and Democratic Accountability**", Universidade Portucalense ( Portugal), May 2002.
121. Staff Representatives for 2005 consultation with the Syria Arab Republic, IMF country Report No.05/356.
122. Stark, T., Croushore, D., "**Evaluating McCallum's Rule When Monetary Policy Matters**", Federal Reserve Bank of Philadelphia, working paper, No.2, 1996.
123. Stasavage, David., "T**ransparency, Democratic Accountability and the Economic Consequences of Monetary Institutions**", American Journal of Political Science, Vol. 47, No. 3, January 2003.
124. Swan, T. W., "**Economic Growth and Capital Accumulation**", Economic Record, Vol. 32, 1956.
125. Swinburne, Mark., Branco, Marta Castello., "**Central bank independence: issues and experience**", IMF WP/91/58 , 1991.
126. Syria Arab Republic: 2006 Article IV consultation- Staff report, and Public Information Notice on the executive Board Discussion, IMF country report, No. 06/294.
127. Syria Arab Republic: 2007 Article IV consultation-Staff report, and public information notice on the executive board discussion, IMF country Report No. 07/288.
128. Taylor, John B., **"Discretion versus Policy Rules in Practice**", Carnegie- Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 39, no. 1,1993.
129. Tchaidze, Robert R., "**Estimating a Taylor in a real time setting**", Jel Classification, E52 E58, 2001.
130. Valasco, Andres., "**Exchange rate in emerging markets: Floating towards the future**", in Monetary policy and exchange rate regimes option for the Middle East, 2003.
131. Wagner, Helmut., "**Central Bank Independence and the Lessons for Transition Economies from Developed and Developing Countries**", Comparative Economic Studies, Vol. 41, No. 4, 1999.
132. Walsh, Carl E., "**Inflation and Central Bank Independence: Is Japan Really an Outlier**?", Monetary and Economic Studies, May 1997.
133. Walsh, Carl E., "**Is New Zealand's Reserve Bank Act Of 1989 an Optimal Central Bank contract?**", Journal of Money, Credit and Banking, Volume 27, Issue 4, Nov.1995.
134. Walsh, Carl E "**Optimal Contracts for Central Bankers**", The American Economic Review, Vol. 85, No. 1, March 1995.
135. Weerapana, Akila., **"The Phillips Curve**", Lecture 5, Cambridge University, 2005.
136. Winkler .Bernhard., "W**hich Kind of Transparency? On the Need for Clarity in Monetary Policy-Making",** ECB working Paper , No. 26, August 2000.

**b) <u>Books:</u>**

1. Cukierman, Alex., "**Central bank Strategy credibility and independence: theory and evidence**", the MIT press Cambridge, Massachusetts London, England, 1992.
2. Taylor, John B., "**Monetary Policy Rules**", National Bureau of Economic Research, Business Cycles Series, Volume 31, The University of Chicago Press, 1999.

3. Lippi, Francesco., "**Central Bank Independence, Targets and Credibility**", Eolward Elgar, 6 Market Street, 1999.
4. McConnell, Campbell R., Brue, Stanley L., Flynn, Sean M., "**Macroeconomics**", McGraw. Hill, Eighteenth Edition, 2009.
5. Markiw, Gregory .N., "**Principles of Economics**", South-Western/Thomson Learning, Third Edition, 2008.
6. Baliño, Tomàs J.T., Cottarelli, Carlo., "**frameworks for monetary Stability**", IMF instituted monetary and exchange affairs department, IMF, Washington, 1994.
7. Arnone .M, J Laurens .B, Segalotto .J-F, "C**entral Bank Independence, Accountability, and Transparency: A Global Perspective"**, International Monetary Fund, Palgrave Macmillan, English Edition, 2007.
8. Guijarati, Damodar N., "**Basic Econometrics**", McGraw Hill, Fifth Edition, 2009.

**c) Work Shop:**

1. Piplica .Damir, "**Central Bank Independence and Political influence in Transaction Countries**", Sixth International Conference on " Enterprise in Transition", 2005.
2. Briault .Clive B, Haldane .Andrew G, King .Mervyn A., "**Independence and Accountability**", Paper Prepared for The Seventh International Conference of Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan, Tokyo, October 1995.

**d) Master & PhD Thesis:**

1. kamal .Mouna, "**The Theoretical framework for The coordination of fiscal and monetary Policies**", Queen Mauy, University of London, 2010.
2. Tindleni, Bongiwe., "**Central bank Independence In an Inflation Targeting Regime: An Assessment of South Africa's Central Bank Independence**", Master Thesis in Business Administration, University of Pretoria, 2006.
3. Mpofu, Sehliselo., "**Essays Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Selected African Economies"**, Doctoral thesis, University of Witwatersrand, Johannesburg, April 2012.
4. Danylenko, Olena., "**Independence of the Central Bank and Monetary Policy: Implications for the National Bank of Ukraine**", Master Thesis Project, University of Twente School of Management and Governance, 2010.
5. Lerbak, Maria Norum., "**Transparency in the theory and practice: The case of Norges Bank and the Riksbank**", Master thesis for the Master of Philosophy In Economics degree, University Osloensis, 2010.
6. Maziad, Samar., "**Monetary Frameworks in Developing Countries: Central Bank Independence and Exchange Rate Mechanisms**", PhD thesis, University of St. Andrews, 2008.

**e) Speeches:**

1- Ferguson, Roger.W. Jr., **"Transparency in Central Banking: Rationale and Recent Developments**", Remarks before the National Economists Club and Society of Government Economists, April, 2001.
2- Ferguson, Roger.W. Jr., "**Why Central Banks Should Talk", Remarks at the Graduate Institute of International Studies**, Geneva, Switzerland, January, 2002.
3- Chairman Ben S, Bernanke., "**Central Bank Independence, Transparency, and Accountability**", At the Institute for Monetary and Economic Studies International Conference, Bank of Japan, Tokyo, Japan, 2010. http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100525a.html

❖ **Laws and Legislation:**

- Bank of England Act 1998, in: Bank Of England, "**The Bank of England Act 1998, the Charters of the Bank and Related Documents**", January 2002.
- The Bundesbank Act of July 26, 1957.
- Full Employment and Balanced Growth Act of October 27, 1978.
- The Bundesbank Act As amended up to July 16, 1994.
- The Bank of Japan law, June 11, 1997.

**مواقع الانترنيت:**

- http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/weorept.aspx?sy=1990&ey=2005&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=213&s=PCPIPCH&grp=0&a=&pr.x=63&pr.y=11
- http://parliament.sy/forms/uploads/laws/Law/2011/k_27_2011.htm.
- http://data.worldbank.org/indicator/FM.LBL.MQMY.ZG?page=2
- http://tishreen.news.sy/tishreen/public/print/107909
- http://www.banquecentrale.gov.sy/main-ar.htm
- http://www.rbnz.govt.nz/monetary_policy/monetary_policy_statement/.
- http://www.rba.gov.au/publications/smp/2013/nov/pdf/eco-outlook.pdf
- http://www.bkam.ma/wps/portal/net/kcxml/04_Sj9SPykssy0xPLMnMz0vM0Y_QjzKL94o3tQgASZnFe8QbebvqR2KIuSDEfD3yc1P1gxKL9L31A_QLckMjyh0dFQGabyZR/delta/base64xml/L3dJdyEvd0ZNQUFzQUMvNElVRS82X0pfNThT
- http://www.cbj.gov.jo/arabic/

**Syria Arab Republic**

**Damascus University**

**Faculty of Economics**

**Department of Banking and Insurance**

# The Role of Monetary Authority Independence in Reinforcing Monetary Reform

## (An applied study on the Central Bank of Syria)

***Submitted as A Partial Fulfillments of the Requirements for the Master Degree in Banking and Financial Sciences***

**Prepared by: Fares Al Khoury**

**Supervised by: Dr. Abdulrazzak Hassani**

**Damascus, 2015**