



الجمهورية العربية السورية
جامعة دمشق
كلية الاقتصاد
الدراسات العليا
قسم المصارف والتأمين
ماجستير العلوم المالية والمصرفية

مدى انعكاس المتغيرات النقدية على حجم الإيداعات المصرفية
(دراسة حالة المصارف التقليدية الخاصة العاملة في الجمهورية العربية السورية خلال الفترة الممتدة
من 2008-2017)

" بحث مُقدّم استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير "

إعداد: خالد وليد الحلاق

بإشراف: الأستاذ الدكتور علي كنعان

Syrian Arab Republic

Damascus University

Faculty of Economics

Banking and Insurance Department



Monetary variables that affect the Volume of Banking Deposits

**(Case study of private conventional banks in Syria during the period of
2008–2017)**

"MA. Thesis in Banking and Financial Sciences"

Directed By:

Khalid Al-Hallack

Supervisor:

Full Professor Ali Kanaan

إقرار وتعهد

يقرُّ الباحث ويتعهد بأنَّ هذا البحث أصيل وغير منشور سابقاً لا من قبل الباحث نفسه ولا من قبل باحثين آخرين وأنَّ هذا البحث من نتاج عملي وجهدي.

الباحث

خالد الحلاق

آية قرآنية

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

[اقْرَأْ بِاسْمِ رَبِّكَ الَّذِي خَلَقَ ﴿١﴾ خَلَقَ الْإِنْسَانَ مِنْ عَلَقٍ ﴿٢﴾ اقْرَأْ وَرَبُّكَ

الْأَكْرَمُ ﴿٣﴾ الَّذِي عَلَّمَ بِالْقَلَمِ ﴿٤﴾ عَلَّمَ الْإِنْسَانَ مَا لَمْ يَعْلَمْ ﴿٥﴾]

صدق الله العظيم

(سُورَةُ الْعَلَقِ)

الإهداء

إلى...

أمي الغالية، التي ما إن أقدم على عمل إلا ودعاؤها المتواصل يلزمي... لكِ مني كل امتنان ومحبة وتقدير فلولاكِ لم يُكتب لهذا العمل النجاح...

أبي العزيز، الذي تعلمت منه معنى التضحية والصبر بشتى مفاصل الحياة... لكِ مني كل الحب والمودة والامتنان... أطال الله بعمركِ لتبقى تاجاً على رأسي...

إخوتي الأعزاء: مجد الدين ومحمد معاذ ويزن...

الأستاذ محمد أنس مجاهد... لكِ مني كل الاحترام والمحبة والتقدير على كل شيء تعلمته منك وقدمته لي ليكون نبزاً في حياتي المهنية...

أصدقائي الأعزاء...

أهدي لكم جميعاً هذا العمل المتواضع...

شكر وامتنان

أتوجه بخالص الشكر والامتنان لله تعالى على ما أنعم عليّ من صحةٍ وعافيةٍ وأمدّني بالقوة والصبر لمتابعة البحث والتحصيل العلمي.

ويسرني أن أتقدّم بالشكر الجزيل للأستاذ القدير الدكتور علي كنعان الذي تفضل بقبول الإشراف على هذا البحث ليخرج بأفضل صورة شكلاً ومضموناً، الذي تحمّل مني الكثير ولم يبخل عليّ يوماً بالنصح والإرشاد والتوجيه.

كما أتوجه بالشكر إلى السادة الأساتذة أعضاء لجنة التحكيم السادة:

الأستاذ الدكتور أكرم الحوراني والأستاذ الدكتور عبد الرزّاق حسّاني لما أبدوه من ملاحظات قيّمة كانت سبباً للارتقاء بالبحث للمستوى العلمي المطلوب.

ولا يفوتني أن أشكر كلية الاقتصاد بكافة أعضائها وكادرها التدريسي والإداري لما قدموه لي في كلّ مراحل الدراسة الجامعية والبحث العلمي.

والشكر الموصول إلى كل من مدّ يدَ العونِ وساهمَ في إنجازِ هذا البحث...

قائمة المحتويات

أ.....	آية قرآنية.....
ب.....	الإهداء.....
ت.....	شكر وامتنان.....
ث.....	قائمة المحتويات.....
ر.....	فهرس الأشكال.....
ز.....	فهرس الجداول.....
ش.....	ملخص البحث:.....
1.....	الإطار المنهجي للدراسة.....
1	مقدمة:.....
2.....	مشكلة البحث:.....
2.....	أهمية البحث:.....
3.....	أهداف البحث:.....
3.....	فرضيات البحث:.....
5.....	منهجية البحث:.....
6.....	متغيرات البحث:.....
6.....	حدود البحث:.....
7.....	الدراسات السابقة:.....
14.....	الفصل الأول: دور المتغيرات النقدية في الاقتصاد السوري.....
14.....	المبحث الأول: المفاهيم النظرية لسعر الفائدة والتشريعات النازمة له في سورية.....
14.....	1- تمهيد:.....
14.....	2- مفهوم سعر الفائدة:.....
15.....	3- أهمية سعر الفائدة:.....

4-	بنية سعر الفائدة:	15
5-	النظريات المفسرة لسعر الفائدة:	17
5-1-	سعر الفائدة من منظور المدرسة الكلاسيكية:	17
5-2-	سعر الفائدة من منظور الكينزيين:	19
5-2-1-	الطلب على النقود بدافع المبادلات:	20
5-2-2-	الطلب على النقود بدافع الاحتياط:	20
5-2-3-	الطلب على النقود بدافع المضاربة:	21
5-3-	نظرية الأموال القابلة للإقراض:	22
5-3-1-	الطلب على الأموال القابلة للإقراض:	22
5-3-1-1-	الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل القطاع العائلي:	22
5-3-1-2-	الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل قطاع الأعمال:	23
5-3-1-3-	الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل الحكومة:	23
5-3-1-4-	الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل الأجانب:	24
5-3-2-	عرض الأموال القابلة للإقراض:	24
5-3-2-1-	الادخار المحلي:	24
5-3-2-2-	التخلي عن السيولة:	25
5-3-2-3-	الائتمان الذي تقوم به المصارف:	25
5-3-2-4-	القروض الأجنبية للسوق المحلية:	25
5-4-	نظرية التوقعات الرشيدة في تفسير سعر الفائدة:	28
6-	أنواع سعر الفائدة:	30
6-1-	سعر الفائدة الدائن والمدين:	30
6-2-	سعر الفائدة البسيط والمركب:	30
6-3-	سعر الفائدة الأساسي:	32
7-	هيكل أسعار الفائدة في سورية والقرارات الناضمة له:	33
7-1-	القرار رقم 119 الصادر بتاريخ 2005/03/09:	33
7-2-	القرار رقم 160 الصادر بتاريخ 2005/09/18:	34
7-3-	القرار رقم 172 الصادر بتاريخ 2005/11/14:	35
7-4-	القرار رقم 174 الصادر بتاريخ 2005/12/03:	35
7-5-	القرار رقم 393 الصادر بتاريخ 2008/05/05:	36
7-6-	القرار رقم 462 الصادر بتاريخ 2009/01/31:	36

37	7-7- القرار رقم 698 الصادر بتاريخ 2010/08/24:.....
37	7-8- القرار رقم 747 الصادر بتاريخ 2011/07/18:.....
38	7-9- القرار رقم 793 الصادر بتاريخ 2011/12/01:.....
38	7-10- القرار رقم 795 الصادر بتاريخ 2011/12/14:.....
39	7-11- القرار رقم 818 الصادر بتاريخ 2012/02/15:.....
40	7-12- القرار رقم 1148 الصادر بتاريخ 2014/07/20:.....
40	7-13- القرار رقم 1266 الصادر بتاريخ 2015/05/31:.....
41	7-14- القرار رقم 1435 الصادر بتاريخ 2016/09/18:.....
48	المبحث الثاني: الإطار النظري للتضخم وواقعه في الاقتصاد الوطني.....
48	1- تمهيد:.....
48	2- مفهوم التضخم:.....
49	3- صور التضخم:.....
49	3-1- التضخم المكبوت:.....
49	3-2- التضخم الحقيقي:.....
50	3-3- التضخم المتدرج:.....
50	3-4- التضخم الجامح:.....
51	3-5- التضخم المستورد:.....
51	4- طرق قياس التضخم:.....
51	4-1- الأرقام القياسية:.....
52	4-1-1- الرقم القياسي لأسعار المستهلك:.....
52	4-1-2- الرقم القياسي لأسعار الجملة:.....
52	4-1-3- الرقم القياسي للإنتاج:.....
52	4-1-4-خفض الضمني للنواتج:.....
53	4-2- معدل الضغط التضخمي:.....
53	4-3- الفجوة التضخمية:.....
54	5- آراء الاقتصاديين في التضخم:.....
54	5-1- نظرة النقوديين للتضخم:.....
55	5-2- نظرة الكينزيين للتضخم:.....
57	5-3- نظرية دفع التكاليف:.....

58	6- علاج التضخم.....
59	6-1- علاج التضخم الناجم عن صدمات الطلب:
60	6-2- علاج التضخم الناجم عن صدمات العرض:
63	6-3- علاج التضخم الناجم عن زيادة المعروض النقدي:
64	7- التضخم في سورية وتطوره:.....
71	المبحث الثالث: المفاهيم النظرية المتعلقة بسعر الصرف وواقع سعر الصرف في سورية.....
71	1- تمهيد:.....
71	2- مفهوم سعر الصرف:.....
71	3- العوامل المحددة لسعر الصرف:.....
72	3-1- القوة الشرائية للعملة المحلية:.....
72	3-2- حالة التجارة الخارجية:
72	3-3- حالة ميزان المدفوعات:.....
72	3-4- معدل التضخم السائد:
73	3-5- سعر الفائدة:.....
74	4- النظريات المفسرة لسعر الصرف:.....
74	4-1- نظرية تعادل القوة الشرائية:
75	4-1-1- فروض النظرية:
75	4-1-2- انتقادات النظرية:
76	4-2- نظرية تعادل أسعار الفائدة:.....
78	4-3- نظرية سعر الخصم:
78	4-4- النظرية الكمية:
79	4-5- نظرية الإنتاجية:
79	5- نظم سعر الصرف:.....
79	5-1- نظام الصرف الثابت:
80	5-1-1- الربط بعملة واحدة:.....
81	5-1-2- الدولار:
81	5-1-3- الربط بسلة عملات:
82	5-1-4- حقوق السحب الخاصة:.....
83	5-2- نظام الصرف المرن:

84	5-3- نظام الرقابة على سعر الصرف:
86	6- أشكال سعر الصرف:
86	6-1- سعر الصرف الاسمي:
87	6-2- سعر الصرف الحقيقي:
87	6-3- سعر الصرف الإسمي الفعّال:
88	6-4- سعر الصرف الحقيقي الفعّال:
89	6-5- سعر الصرف المتوازن:
90	6-6- سعر الصرف الموازي:
90	7- سعر الصرف في سورية:
98	الفصل الثاني: الودائع المصرفية وبنيتها
98	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للودائع المصرفية وأنواعها
98	1- تمهيد:
98	2- مفهوم الودائع المصرفية وأنواعها:
99	2-1- الودائع تحت الطلب /الجارية/:
100	2-2- الودائع الآجلة:
101	2-3- الودائع بإخطار:
101	2-4- ودائع التوفير:
102	2-5- شهادات الادخار:
102	2-6- شهادات الإيداع ذات العائد:
103	2-7- ودائع الشركات:
104	2-8- ودائع الجهات الحكومية:
105	المبحث الثاني: عرض الودائع وأسباب تقلباتها
105	1- تمهيد:
105	2- محددات عرض الودائع:
105	2-1- سعر الفائدة على الودائع:
106	2-1-1- التحديد الثابت (الإداري) لأسعار الفائدة:
107	2-1-2- تحرير أسعار الفائدة:
108	2-2- عوائد البدائل الأخرى:
109	2-3- الدخل:

110	2-4- عوامل أخرى على صعيد القطاع المصرفي:
110	2-4-1- السمات الأساسية للمصرف:
111	2-4-2- الخدمة المقدمة من قبل المصرف كماً وكيفاً:
112	2-4-3- الأنشطة الرئيسية ومدى قوة المركز المالي للبنك:
112	2-4-4- الموقع الجغرافي للمصرف:
114	2-5- عوامل على المستوى القومي والاقتصادي ككل:
114	2-5-1- السياسة المالية:
115	2-5-2- السياسة النقدية والائتمانية:
117	2-5-3- السياسات السعرية:
117	3- أسباب تقلبات الودائع:
118	3-1- التقلبات الموسمية:
118	3-2- تقلبات الدورة الاقتصادية:
119	3-3- التطور الصناعي والهجرات:
119	3-4- إعادة توزيع الدخل:
121	الفصل الثالث: دراسة تحليلية لمدى انعكاس المتغيرات النقدية على حجم الإيداعات المصرفية (دراسة قياسية تحليلية)....
121	المبحث الأول: منهجية التحليل المتبعة ودراسة تطور الودائع المصرفية.....
121	1- أسلوب التحليل المتبع:
122	1-1- نموذج الانحدار التجميعي:
123	1-2- نموذج التأثيرات الثابتة
123	1-3- نموذج التأثيرات العشوائية:
124	2- الآلية المتبعة في جمع البيانات:
125	3- الودائع في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية:
125	3-1- تطور حجم الودائع في السوق المصرفية التقليدية الخاصة:
128	3-2- الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من إجمالي الودائع:
128	3-2-1- الودائع الجارية:
131	3-2-2- الودائع الآجلة:
135	3-2-3- ودائع التوفير:
139	المبحث الثاني: التحليل القياسي واختبار الفرضيات.....
139	1- تمهيد:

139	2- اختيار نموذج الانحدار الأمثل:
140	3- بناء النماذج واختبار فرضيات الدراسة:
140	1-3- النموذج الأول الخاص بالودائع الآجلة:
146	2-3- النموذج الثاني الخاص بودائع التوفير:
153	3-3- النموذج الثالث الخاص بالودائع الجارية:
158	4- النتائج والمقترحات:
162	الملاحق:
171	قائمة المراجع:

فهرس الأشكال

19	الشكل رقم (1-1-1) حجم الاستثمار
22	الشكل رقم (2-1-1) الطلب على النقود عند كينز
24	الشكل رقم (3-1-1) الطلب على الأموال القابلة للإقراض
26	الشكل رقم (4-1-1) عرض الأموال القابلة للإقراض
26	الشكل رقم (5-1-1) تقاطع عرض وطلب الأموال القابلة للإقراض
27	الشكل رقم (6-1-1) تقاطع منحنيي الطلب على الأموال القابلة للإقراض وعرضها عند زيادة سعر الفائدة
27	الشكل رقم (7-1-1) زيادة عرض الأموال القابلة للإقراض في ظل ثبات الطلب عليها
29	الشكل رقم (8-1-1) سعر الفائدة في ظل النظرية الرشيدة
54	الشكل رقم (1-2-1) نظرة النقوديين للتضخم
56	الشكل رقم (2-2-1) التضخم عند الكينزيين
65	الشكل رقم (3-2-1) تطور مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك
66	الشكل رقم (4-2-1) تطور معدلات التضخم
85	الشكل رقم (1-3-1) سعر الصرف التوازني
91	الشكل رقم (2-3-1) تطور سعر الصرف الرسمي للعملات الأجنبية الرئيسية
92	الشكل رقم (3-3-1) تطور سعر الصرف الرسمي وفي السوق الموازية للدولار الأمريكي تجاه الليرة السورية
107	الشكل رقم (1-1-2) منحنيات عرض الودائع لدى القطاع المصرفي
127	الشكل رقم (1-1-3) تطور حجم الودائع الجارية بالليرة السورية
127	الشكل رقم (2-1-3) تطور حجم الودائع الآجلة بالليرة السورية
128	الشكل رقم (3-1-3) تطور حجم وودائع التوفير بالليرة السورية

الشكل رقم (3-1-4) الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من الودائع الجارية خلال الفترة (2008-2017) ...	131
الشكل رقم (3-1-5) نصيب المصارف التقليدية الخاصة من الودائع الآجلة خلال المدة (2008-2017)	135
الشكل رقم (3-1-6) نصيب المصارف التقليدية الخاصة من ودائع التوفير خلال المدة (2008-2017)	138
الشكل رقم (3-2-1) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الأول	141
الشكل رقم (3-2-2) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الأول	142
الشكل رقم (3-2-3) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الأول المعدّل	145
الشكل رقم (3-2-4) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الأول المعدّل	146
الشكل رقم (3-2-5) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني	147
الشكل رقم (3-2-6) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثاني	147
الشكل رقم (3-2-7) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني المعدّل	148
الشكل رقم (3-2-8) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثاني المعدّل	148
الشكل رقم (3-2-9) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني المعدّل بعد إدخال اللوغاريتم العشري	149
الشكل رقم (3-2-10) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثاني المعدّل بعد إدخال اللوغاريتم العشري	149
الشكل رقم (3-2-11) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثالث	153
الشكل رقم (3-2-12) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثالث	154
الشكل رقم (3-2-13) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثالث المعدّل	154

فهرس الجداول

الجدول رقم (1-1-1) القرار رقم 119 تاريخ 2005/03/09	34
الجدول رقم (1-1-2) القرار رقم 160 تاريخ 2005/09/18	34
الجدول رقم (1-1-3) القرار رقم 818 تاريخ 2012/02/15	39
الجدول رقم (1-1-4) تأثير القرارات الخاصة بأسعار الفائدة على الإيداعات الآجلة 2008-2016	43
الجدول رقم (1-1-5) تأثير القرارات الخاصة بأسعار الفائدة على ودائع التوفير 2008-2016	45
الجدول رقم (1-1-6) تأثير القرارات الخاصة بأسعار الفائدة على ودائع القسط الأجنبي خلال الفترة 2010-2017	47
الجدول رقم (1-2-1) الرقم القياسي لأسعار المستهلك	65
الجدول رقم (1-2-2) تأثير ارتفاع أسعار السلع المستوردة على المستوى العام للأسعار محلياً	68
الجدول رقم (1-3-1) تطور حجم الودائع في المصارف التقليدية الخاصة خلال الفترة (2008-2017)	126
الجدول رقم (1-3-1) تطور الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من الودائع الجارية خلال الفترة (2008-2017)	130
الجدول رقم (1-3-2) تطور الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من الودائع الآجلة خلال الفترة (2008-2017)	134
الجدول رقم (1-3-3) تطور الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من ودائع التوفير خلال الفترة (2008-2017)	137
الجدول رقم (1-2-3) اختبار HAUSMAN للنموذج الأول (المتغير التابع حجم الودائع الآجلة)	139

الجدول رقم (3-2-2) اختبار HAUSMAN للنموذج الثاني (المتغير التابع حجم ودائع التوفير).....	139
الجدول رقم (3-2-3) اختبار HAUSMAN للنموذج الثالث (المتغير التابع حجم الودائع الجارية).....	140
الجدول رقم (3-2-4) معاملات النموذج الأول المعدّل	142
الجدول رقم (3-2-5) القدرة التفسيرية للنموذج الأول المعدّل.....	144
الجدول رقم (3-2-6) معاملات النموذج الثاني المعدّل بعد إدخال اللوغاريتم العشري.....	150
الجدول رقم (3-2-7) القدرة التفسيرية للنموذج الثاني المعدّل بعد إدخال اللوغاريتم العشري.....	152
الجدول رقم (3-2-8) معاملات النموذج الثالث المعدّل.....	155
الجدول رقم (3-2-9) القدرة التفسيرية للنموذج الثالث المعدّل.....	157

ملخص البحث:

تناول البحث دراسة تأثير حجم الودائع (الآجلة - التوفير - الجارية) بالمتغيرات النقدية المتمثلة بمعدل التضخم مقاساً بالرقم القياسي لأسعار المستهلك وسعر صرف الليرة السورية نظير الدولار الأمريكي في السوق الرسمية والموازية وكذلك سعر صرف الليرة السورية نظير اليورو الأوروبي وفق السعر الرسمي، بالإضافة للمبالغ المدفوعة على شكل فوائد على ودائع التوفير ولأجل، فضلاً عن إضافة متغير الأزمة السورية كمتغير وهمي للمتغيرات التابعة لموضوع الدراسة، وتم ذلك عبر جمع البيانات اللازمة للمتغيرات آنفة الذكر وإدخالها للبرنامج الإحصائي عبر تشكيل بيانات طولية؛ وقد بينت النتائج عدم تأثير الإيداعات الآجلة بأي من المتغيرات النقدية عدا سعر صرف الليرة السورية نظير الدولار الأمريكي في السوق الموازية، بالإضافة إلى وجود أثر موجب لمبالغ الفوائد المدفوعة على حسابات التوفير، فضلاً عن عدم وجود أي أثر للمتغيرات التي تحدث لسعر صرف الليرة السورية نظير اليورو الأوروبي في السوق الرسمية لأي من المتغيرات التابعة الثلاثة، وكان هناك أثراً طردياً للمتغيرات التي تحدث في معدل التضخم مقاساً بالرقم القياسي لأسعار المستهلك على ودائع التوفير والودائع الجارية في المصارف التقليدية الخاصة بموضوع الدراسة.

وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة طردية بين الأزمة السورية وبين حجم ودائع التوفير ولأجل، وآخر عكسياً على الحسابات الجارية، وقد خلص البحث إلى أن سبب تطور الودائع بأنواعها الثلاثة مآله إلى تطورات العرض النقدي بشكل رئيسي بالإضافة إلى ارتفاع قيمة البدائل الأخرى الحافظة للقيمة والرقابة الصارمة من قبل السلطات على أي عملية تحويل للمدخرات للعملات الأجنبية مما حوّل المصارف إلى ملاذاً آمناً لحفظ الأموال كنتيجة حتمية للأزمة السورية وما رافقها من مظاهر وأفات مجتمعية نتيجةً لتدني مستوى المعيشة وانتشار الظواهر المجتمعية السيئة (السرقه) وذلك بمعزل عن المتغيرات الاقتصادية وتطوراتها كسعر الصرف ومعدلات التضخم السائدة؛ كما خلص البحث إلى نتيجة مفادها أن تطور المعروض النقدي بشكل كبير هو الذي ساهم في تطور حجم الودائع بأنواعها بالرغم من تدهور قيمة العملة المحلية.

وأوصت الدراسة أن يكون سعر الفائدة المعمول به على الودائع الادخارية محفزاً لزيادة الإيداعات بكافة أنواعها لدى المصارف وزيادة هامش التحرك للمصارف ضمن الحدود السعرية الموضوعة من قبل المصرف المركزي لتوفير أكبر عرض لأسعار الفائدة المدفوعة لاختيار أفضل مصرف من قبل جمهور المودعين وليكون سعر الفائدة ذو أثر حتمي ومؤثر فعلاً بعرض الودائع وجذاباً لجمهور المودعين عبر تغييره بشكل مستمر ومتلائم مع المتغيرات والمعطيات الاقتصادية ويتضمن تعويضاً عن مستويات التضخم خلال فترة الإيداع ويحقق ما أمكن العائد المطلوب والمتوقع من المودعين، بالإضافة إلى ضرورة زيادة الوعي المصرفي لدى جمهور المتعاملين وحثهم على زيادة التعامل المصرفي عبر برامج توعوية من قبل الحكومة وأخرى تسويقية وتعريفية بالمنتجات والخدمات المصرفية من قبل المصارف، فضلاً عن حصر الدفع وتسوية الالتزامات عبر المصارف، كما أوصت الدراسة بزيادة تواصل الحكومة مع الجمهور عبر قيام ممثلين ومندوبين عن الحكومة من خلال وسائل الإعلام لوضع خطط لاستهداف التضخم ومناقشة أبرز تطورات سعر صرف الليرة السورية بشفافية ومناقشة الجمهور بكل خطوة تقوم بها الحكومة لإرساء دعائم الاستقرار بالعملة المحلية والمستوى العام للأسعار، واقترح الباحث اعتماد المصارف تقديم عروض تمييزية لجذب أكبر عدد ممكن من ودائع التوفير كسعر الفائدة أو سداد الأقساط وفواتير خدمات البنية التحتية لتحويلها تدريجياً من ودائع غير مستقرة إلى ودائع مستقرة قدر الإمكان والمحافظة على تطورها ونموها لدى القطاع المصرفي وتمييزها عن الحسابات الجارية بالخصائص والمزايا لتجميع أكبر قدر منها.

الكلمات المفتاحية: الودائع الآجلة، ودائع التوفير، الودائع الجارية، سعر الصرف، التضخم، الفائدة، الرقم القياسي لأسعار المستهلك، الأزمة السورية.

Abstract:

The research dealt with a study of the impact of the volume of deposits by the monetary variables represented by the inflation rate measured by the consumer price index and the exchange rate of the Syrian pound against the US dollar in the official and Black Market, as well as the exchange rate of the Syrian pound against the European euro, in addition to the sums of interest on savings and term deposits, and adding the Syrian crisis variable as a dummy variable. The results showed that future deposits were not affected by any of the monetary variables except the exchange rate of the Syrian pound against the US dollar in the Black Market, in addition to the positive effect of the amounts of interest paid on saving accounts, as well as the absence of any effect of the exchange rate of the Syrian pound against the euro, and there was an effect of the changes in the inflation rate as measured by the consumer price index on savings deposits and current deposits in the traditional private banks under study. The results of the study showed that there is a positive relationship between the Syrian crisis and the volume of savings and time deposits, and another inversely on current accounts, and the research concluded that the reason for the development of deposits is due mainly to developments in the money supply in addition to the increase in the value of other alternatives that preserve value and strict control by the authorities, which transformed banks into a safe haven to save money. The research also concluded the conclusion that it is the significant development of the money supply that contributed to the development of the volume of deposits of all kinds despite the deterioration of the value of the local currency. The study recommended that the interest rate applied on savings deposits should be a catalyst for increasing deposits of all kinds with banks and increasing the margin of movement for banks within the price limits set by the Central Bank to provide the largest offer of interest rates paid to choose the best bank by the public of depositors and for the interest rate to have an inevitable and influential effect. Indeed, by displaying deposits and attracting the public of depositors by changing it continuously and in line with economic variables and data, and includes compensation for inflation levels during the deposit period, and achieves as much as possible the required rate of return from depositors. In addition to the need to increase banking awareness among the mass of dealers and urge them to increase banking dealings through awareness programs by the government and other marketing programs and introductions to banking services by banks, as well as limiting payment and settlement of obligations through banks, and the study also recommended increasing government communication with the public to develop plans to target inflation, discuss the most prominent developments in the Syrian pound exchange rate in a transparent manner, and discuss with the public every step that the government takes to establish the foundations of stability in the currency and the price level. The researcher suggested that banks should provide offers to attract the largest possible number of savings deposits such as interest rates or the payment of installments and infrastructure services bills to gradually transform them from unstable deposits into stability as much as possible and maintain their development and growth in the banking sector and distinguish them from current accounts with the characteristics and features to collect more of them.

Keywords: Time Deposits – Saving Deposits – Current Deposits – Exchange Rate – Inflation – Saving Interest Rate– Customer Pricing Index – Syrian Crisis.

الإطار المنهجي للدراسة

- مقدمة:

يُعد القطاع المصرفي أحد أهم مفاصل النظام المالي، وتزداد التعاملات المصرفية من قبل كافة الأفراد والوحدات الاقتصادية وتتعدد الخدمات والتسهيلات التي تقدمها المؤسسات المالية بحيث تكاد لا تعد ولا تحصى، فأصبح القطاع المصرفي جزءاً لا يتجزأ من الاقتصاد الوطني لأي بلد متقدم كان أم نامٍ.

أضحى تطور النظام المصرفي ومدى الاعتماد عليه يرسم ملامح تطور الدولة والاقتصاد، حيث يتجلى دور القطاع المصرفي في توجيه الموارد المالية المتاحة لديه عبر الألفية الاستثمارية المختلفة لخدمة الاقتصاد الوطني، فيمكن تشبيه دور المصارف في هذا الصدد كدور الفيول أو الوقود اللازم لتشغيل ودوران العجلة الاقتصادية وتعزيز القطاعات الاقتصادية المختلفة عبر تلبية حاجتها من الأموال المتأتية من القطاع المصرفي على شكل قروض من أموال المودعين المتوفرة لدى المصارف.

إن طبيعة العمل المصرفي يقوم على الإيداع والإقراض وتقديم الخدمات المتعددة في الاقتصاد، فالمصارف تبحث عن الودائع بهدف إعادة توظيفها للأفراد والشركات ومن ثم تحقيق الأرباح، أي لا يمكن للمصارف القيام بمهامها المتمثلة بشكل رئيسي بالإقراض من دون حصولها على الودائع، لذا فإن زيادة الودائع ونموها يؤدي بالمصارف إلى أداء وظيفتها الأساسية المتمثلة برفد قطاعات الاقتصاد بالأموال اللازمة لسد حاجاته التمويلية، وإن تراجع الودائع وانخفاضها يؤثر بشكل سلبي على جوهر عمل المصارف، لذا توجد في الهياكل التنظيمية لأغلب المصارف إدارة معنية بالتخطيط الاستراتيجي إحدى وظائفها التخطيط لاستقطاب الودائع ووضع أرقام مستهدفة للودائع كل فترة لجذبها والبحث في أسباب تقهقرها وتراجعها لمعالجتها.

وفي إطار هذه الدراسة تم دراسة الودائع المصرفية وتوزعها بين المصارف موضوع الدراسة ومدى تأثيرها بالمتغيرات النقدية المأخوذة بعين الاعتبار، فضلاً عن دراسة مدى تأثير تلك الإيداعات بالأزمة السورية.

- مشكلة البحث:

يعبر حجم الإيداعات المصرفية في أي مصرف على مدى قوة المصرف وسلامته، ولما كان جوهر عمل المصارف قائماً على الوساطة المالية فإن شريان الحياة لأي مصرف مرتبط بشكل رئيسي من دخله المتأتي من القروض التي يتم توجيهها إلى الوحدات الاقتصادية أفراداً ومؤسسات، ولا يمكن لأي مؤسسة مصرفية أن تقوم بعملية "خلق الائتمان" دون وجود الودائع، لذا فإن جُل نشاط القطاع المصرفي يتوقف على ما تملكه المصارف من ودائع العملاء المتشكلة لديها.

وعليه فإن مشكلة البحث تتمثل بالتساؤلات التالية:

- 1- هل يعتبر حجم الودائع مقبولاً في سورية؟
- 2- ما هو أثر الأزمة السورية على الودائع؟
- 3- هل تتأثر الودائع بالمتغيرات النقدية الرئيسية في سورية (التضخم، سعر الصرف، ...)؟

والإجابة على التساؤلات أعلاه كفيل بحل مشكلة البحث.

- أهمية البحث:

يستمد البحث أهميته من أهمية الودائع المصرفية في الجهاز المصرفي؛ لأنها أحد أهم مقومات العمل المصرفي وركائزه، وزيادتها ونموها ينعكس بشكل إيجابي على تنفيذ خطط المصرف الاستراتيجية والسنوية، وتقهرها يؤدي لانحسار أعماله وتراجع مساهمته في الاقتصاد الوطني.

تأتي أهمية هذه الدراسة من التعرف على أثر الأزمة السورية على حجم الإيداعات المصرفية بالإضافة لاختبار أثر المتغيرات النقدية المتمثلة بسعر الصرف وسعر الفائدة ومعدل التضخم؛ لأنها متغيرات ذات أثر كبير على الاقتصاد السوري وخصوصاً في ظل الأزمة السورية من ناحية اهتمام السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي عبر سلسلة من التشريعات التي تلامس جانب سعر الفائدة فضلاً على تقلب سعر الصرف بشكل ملحوظ ومثير للقلق بالإضافة لمعدلات التضخم التي كانت تتسابق مع سعر الصرف في إرخاء ظلالها على الاقتصاد السوري والقطاع المصرفي بأكمله.

وتبدو أهمية هذه الدراسة بدراسة تأثير العوامل والمتغيرات النقدية في حجم الإيداعات المصرفية بتغيير استراتيجية الدراسة القياسية، حيث تم اعتماد على نماذج البيانات الطولية في التحليل

والقياس، فضلاً على إدخال متغير الأزمة السورية في الدراسة القياسية التي أدّت دوراً حتمياً وحاسماً في كل شيء في الاقتصاد السوري وخاصة القطاع المصرفي ونتائج أعماله.

- أهداف البحث:

يهدف الباحث إلى تسليط الضوء على النقاط الآتية:

- التعريف بأبرز المتغيرات النقدية من الناحية النظرية والوقوف على تحليلات وتفسيرات ونظريات المدارس الاقتصادية المتعاقبة والخاصة بموضوع البحث ومناقشتها.
- التعريف بالودائع المصرفية وأنواعها وسياسات إدارة الودائع في المصارف وتطور حجم الإيداعات في المصارف السورية موضوع الدراسة.
- مناقشة قرارات أسعار الفائدة الصادرة في ظل الأزمة السورية ومدى تأثيرها على الودائع المصرفية.
- آثار الأزمة السورية على القطاع المصرفي وحجم الودائع المصرفية بشكل خاص.
- سرد بعض المقترحات قائمة على النتائج التي تم التوصل إليها في نهاية الدراسة من شأنها لفت النظر والتحفيز على جذب الودائع المصرفية وإدارتها لجعل المصارف قادرة على المضي قدماً في المرحلة القادمة التي يُقبل عليها الاقتصاد السوري من بناء وإعمار عسى أن تكون المصارف لبننة أساسية في هذه المرحلة وتحتل دوراً كبيراً في مرحلة إعادة البناء والإعمار القادمة.

- فرضيات البحث:

تتكون فرضية البحث من الفرضية الرئيسية الآتية:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات النقدية والأزمة السورية على حجم الإيداعات في المصارف التقليدية الخاصة، تتفرع عن هذه الفرضية الفرضيات الفرعية التالية:

1- الفرضيات الفرعية الخاصة بنموذج الودائع الآجلة:

- ① يوجد أثر للأزمة السورية على حجم الإيداعات المصرفية الآجلة.
- ② توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين حجم الإيداعات المصرفية الآجلة وسعر الصرف الرسمي لليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي.
- ③ توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين الودائع الآجلة وسعر صرف الليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي في السوق الموازية.

4 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين حجم الإيداعات المصرفية الآجلة وسعر صرف الليرة السورية الرسمي تجاه اليورو.

5 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين حجم الودائع لأجل ومبالغ الفوائد المدفوعة عليها.

6 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين حجم الإيداعات المصرفية الآجلة ومعدل التضخم مقاساً بالرقم القياسي لأسعار المستهلك.

2- الفرضيات الفرعية الخاصة بنموذج ودائع التوفير:

1 يوجد أثر للأزمة السورية على حجم ودائع التوفير.

2 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين ودائع التوفير وسعر صرف الليرة السورية الرسمي تجاه الدولار الأمريكي.

3 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين ودائع التوفير وسعر صرف الليرة السورية في السوق الموازية تجاه الدولار الأمريكي.

4 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين ودائع التوفير وسعر صرف الليرة السورية الرسمي تجاه اليورو.

5 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين ودائع التوفير والمبالغ المدفوعة عليها على شكل فوائد.

6 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين ودائع التوفير ومعدل التضخم مقاساً بالرقم القياسي لأسعار المستهلك.

3- الفرضيات الخاصة بنموذج الودائع الجارية:

1 يوجد أثر للأزمة السورية على حجم الإيداعات المصرفية الجارية.

2 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين حجم الإيداعات المصرفية الجارية وسعر الصرف الرسمي لليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي.

3 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين الودائع الجارية وسعر صرف الليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي في السوق الموازية.

4 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين حجم الإيداعات المصرفية الجارية وسعر صرف الليرة السورية الرسمي تجاه اليورو.

5 توجد علاقة ذات معنى إحصائي بين حجم الإيداعات المصرفية الجارية ومعدل التضخم مقاساً بالرقم القياسي لأسعار المستهلك.

- منهجية البحث:

اتبع الباحث المنهج الوصفي والتحليلي وذلك انسجاماً مع فرضيات البحث أعلاه، حيث يقوم هذا المنهج بوصف الظاهرة موضوع الدراسة (تغير حجم الودائع المصرفية بأنواعها المختلفة) وتفسير أثر المتغيرات التفسيرية على حجم الإيداعات المصرفية وتوضيحها والخروج بنتائج تبين أثر كل من المتغيرات التفسيرية موضوع البحث والمتغيرات التابعة في هذه الدراسة عبر جمع بيانات المتغيرات موضوع الدراسة وإنشاء بيانات طولية Panel Data تضم جميع المصارف التقليدية الخاصة موضوع البحث البالغة إحدى عشر مصرفاً، وبعد الانتهاء من تجميع البيانات وإدخالها للبرنامج الإحصائي المناسب يتم المفاضلة بين نوع نموذج الانحدار الذي سيتم اعتماده إما نموذج الانحدار التجميعي Pooled Regression Model أو نموذج التأثيرات الطولية الثابتة Fixed Effect Model الذي يُعنى بإنشاء أحد عشر متغيراً وهمياً¹ (لكل بنك متغير وهمي) وذلك للاختيار والمفاضلة بين النموذجين أعلاه، ومن ثم سيتم الذهاب لاختبار Hausman للمفاضلة واختيار النموذج الأمثل بين نموذج التأثيرات الطولية الثابتة Fixed Effect Model ونموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model، والمضي بالاختبارات الإحصائية لمعرفة مدى وجود علاقة بين متغيرات البحث التفسيرية والمتغيرات التابعة عبر النماذج التي سيتم إنشاؤها التي تجيب عن التساؤلات المطروحة في مشكلة البحث أعلاه، سيكون ذلك عبر قيام الباحث باستقراء نظري للمتغيرات النقدية موضوع الدراسة عبر أبرز المراجع والدوريات والكتب التي تناولت هذا الموضوع بشكل مباشر أو غير مباشر، هذا فيما يخص الجانب النظري من الدراسة، ثم الاتجاه للجانب التطبيقي منها في ترجمة كل ما تحمله المعاني النظرية في طياتها ومعرفة مدى انطباقها على الواقع الفعلي القائم وذلك عبر استعمال مجموعة من البرامج الإحصائية المساعدة في ذلك: EViews 10، Microsoft Excel 2019، ثم عرض النتائج ومناقشتها وتحليلها وتفسيرها.

¹ إن هذه المتغيرات لا علاقة لها بالدراسة وإنما هي متغيرات وهمية ستخرج من النموذج حال اعتماده ولن يتم أخذها بالحسبان، لكنها إحدى الطرق الإحصائية للمفاضلة بين النموذجين أعلاه فإذا كانت قيمة P-Value للمتغيرات الوهمية أكبر من مستوى الدلالة فإن ذلك سيؤدي لعدم إمكانية رفض فرضية العدم وبالتالي سيكون نموذج الانحدار المستخدم هو نموذج Pooled Regression Model وإذا كانت قيمة P-Value أصغر من مستوى الدلالة فسيتم قبول الفرضية البديلة التي تنص على استعمال نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model.

- متغيرات البحث:

1- المتغيرات التابعة:

- متغير الودائع الآجلة TD

- متغير ودائع التوفير SD

- متغير الودائع الجارية CURR

2- المتغيرات التفسيرية:

- متغير سعر الفائدة على الودائع الآجلة R_t

- متغير سعر الفائدة على ودائع التوفير R_s

- متغير معدل التضخم CPI

- سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي الصادر عن مصرف سورية المركزي USD

- سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي في السوق الموازية USD1

- سعر صرف الليرة السورية أمام اليورو EUR في السوق الرسمية.

- متغير وهمي Dummy Variable وهو الأزمة السورية DUM

3- النماذج الأولية للدراسة:

$$TD = \beta_0 + \beta_1 R_t + \beta_2 CPI + \beta_3 USD + \beta_4 USD1 + \beta_5 EUR + \beta_6 DUM + \gamma_1$$

$$SD = \delta_0 + \delta_1 R_s + \delta_2 CPI + \delta_3 USD + \delta_4 USD1 + \delta_5 EUR + \delta_6 DUM + (\omega)_1$$

$$CURR = \alpha_0 + \alpha_1 R_s + \alpha_2 CPI + \alpha_3 USD + \alpha_4 USD1 + \alpha_5 EUR + \alpha_6 DUM + \theta_1$$

حيث:

$\alpha_0, \beta_0, \delta_0$: قواطع نماذج الانحدار (وستحدد طبيعتها بعد انتقاء النموذج الأمثل للبيانات الطولية).

$\alpha_1, \beta_1, \delta_1, \alpha_2, \beta_2, \delta_2, \alpha_3, \beta_3, \delta_3, \alpha_4, \beta_4, \delta_4, \alpha_5, \beta_5, \delta_5, \alpha_6, \beta_6, \delta_6$: معاملات المتغيرات التفسيرية.

$\gamma_1, (\omega)_1, \theta_1$: الخطأ العشوائي (حدود التشويش).

- حدود البحث:

تتمثل حدود البحث في الحدود الزمانية والمكانية التالية:

- الحدود الزمانية: امتدت الدراسة لفترة عشرة سنوات وكانت المشاهدات بمعدل مفردة واحدة سنوياً خلال الفترة 2008-2017 متضمنة فترة الأزمة السورية.
 - الحدود المكانية: تتركز الدراسة في الجمهورية العربية السورية وعلى المصارف الخاصة التقليدية والبالغ عددها أحد عشر مصرفاً.
- الدراسات السابقة:

➤ الدراسات باللغة الإنكليزية:

1-دراسة Mangkuto (2004): "The effects of conventional deposit interest rate and Mudharaba deposit yield to the deposit growth at bank MUAMALAT Indonesia"¹ أثر سعر الفائدة على الودائع التقليدية ومعدل العائد على ودائع المضاربة وفق الصيغة الإسلامية في بنك معاملات - اندونيسيا: قام الباحث بإجراء دراسة لمعرفة أثر العائد وسعر الفائدة على التغيرات في حجم الودائع وذلك في دراسة حالة بنك "MUAMALAT" في اندونيسيا وذلك عبر استعمال سلسلة زمنية للفترة الممتدة بين 2000-2004 باستعمال مشاهدات شهرية للفترة المذكورة، وجد الباحث علاقة ارتباط موجبة ومباشرة بين حجم الودائع المصرفية الإسلامية والعائد المدفوع عليها Yield، كما وجد علاقة ارتباط سلبية ومباشرة بين سعر الفائدة Interest rate وحجم الودائع المصرفية التقليدية. أشار الباحث لوجود دلالة معنوية لمتغير سعر الفائدة (العائد) في التأثير في قرار المدخرين في البنوك الإسلامية.

2-دراسة Muhammad (2011): "A comparative study between conventional and Islamic banks of Pakistan"² دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في باكستان: درس الباحث أثر الأزمة وبعض متغيرات الاقتصاد

¹ Mangkuto, I.J. "The Effects of Conventional Deposit Interest Rate and Mudharaba Deposit Yield to The Deposit Growth at Bank Muamalat Indonesia" Unpublished Master Thesis, University of Indonesia, Jakarta, 2004.

² Muhammad, F., A. Khizer and S. Shama, "Liquidity Risk Management: A Comparative Study between Conventional and Islamic Banks of Pakistan", Interdisciplinary Journal of Research in Business, 2011.

الكلي على حجم الودائع في البنوك الإسلامية في ماليزيا، واستعمل بيانات شهرية بدءاً من شهر كانون الثاني عام 2000 حتى شهر كانون الأول من عام 2010، وباستعمال اختبار التكامل المشترك Co-integration Test وبناء نموذج $VECM^1$ حيث كانت متغيرات البحث المستقلة (التفسيرية) كما يلي:

- متوسط معدل العائد على الودائع الثابتة في البنوك التقليدية.
- CPI مؤشر إنفاق المستهلكين كمعيار للتضخم.
- مؤشر الإنتاج الصناعي (الرقم القياسي الصناعي).
- سعر الإقراض الأساسي كمؤشر.
- متغير وهمي Dummy variable هو الأزمة.

وجد الباحث وبنتيجة اختبار التكامل المشترك أنه يوجد على الأقل تكامل مشترك واحد At most one Co-integration عند مستوى دلالة 1%، وبنتيجة اختبار VECM وجد أنه توجد علاقة عكسية لكل من التضخم CPI وسعر الإقراض الأساسي على حجم الودائع المصرفية، بالإضافة إلى أنه توجد علاقة عكسية أيضاً بين متغير معدل نمو الإنتاج الصناعي (ممثلاً بالرقم القياسي الصناعي) وحجم الودائع المصرفية، كما وجدت أيضاً أنه يوجد أثر سلبي لمعدل العائد على حجم الإيداعات في البنوك الإسلامية وأثر إيجابي لسعر الفائدة على حجم الودائع في البنوك التقليدية. بغض النظر عن نتائج كل من متغير الأزمة والتضخم، فالباحث لم يأت بدلائل قوية تشير إلى وجود علاقة في المدى القصير Short-run لأثر الصدمات Shocks في المتغيرات المتبقية في النموذج الذي قام ببنائه.

قام الباحث باختبار الصلابة (المتانة) Robust ووجد أن النموذج يتسم بالكفاءة ولا توجد أي مشكلة إحصائية سواء من ناحية الارتباط الذاتي أو عدم الخضوع للتوزيع الطبيعي فضلاً على غياب تام لمشكلة عدم تجانس التباين Heteroscedasticity.

3-دراسة (2009) Kasim: "Impact of monetary policy shocks on the "

conventional and Islamic banks in a dual banking system" ² أثر

¹ نموذج تصحيح الخطأ.

² Kasim, S.H., M.S.A. Majid and R.M. Yusof, "Impact of Monetary Policy Shocks on The Conventional and Islamic Banks in a Dual Banking System: Evidence from Malaysia" J. Econ. Coop. Dev. 2009.

صدمات السياسة النقدية على البنوك الإسلامية والتقليدية في نظام مصرفي ثنائي: أخذ الباحث سلسلة زمنية مؤلفة من من مشاهدات شهرية بدءاً من 1999/01/01 حتى 2006/12/31 وذلك بهدف دراسة أثر صدمات السياسة النقدية على ميزانية البنك الإسلامي في ماليزيا، حيث وجدت الدراسة أن صدمات السياسة النقدية لا تمتلك أثراً مستقراً على البنوك الإسلامية بل تملك أثراً واضحاً على ميزانية البنوك التقليدية.

4-دراسة (1998) Masson: "International evidence on the determinants of private savings"

تحديد العوامل المحددة للادخار الخاص: قام الباحث بدراسة العوامل المحددة لسلوك المدخرين في الدول المتقدمة والنامية، وجد أن الخصائص السكانية والديمغرافية تمتلك أثر معنوي وكبير إلى حد ما في عادات وسلوك الادخار وحجمه في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء.

فضلاً على وجود علاقة إيجابية لكل من: نمو حجم الناتج المحلي الإجمالي GDP، التغيرات بـ¹TOT، معدل الفائدة الحقيقي على حجم الادخار (الإيداع في المصارف)، وذلك في كل من الدول المتقدمة والنامية على الرغم من اختلاف هذا الأثر في البلدان النامية عنه في البلدان المتقدمة.

5-دراسة (2006) Haron and Wan Azmi: "Deposit determinants of commercial banks in Malaysia"

العوامل المحددة للودائع المصرفية في البنوك التجارية في ماليزيا: وجد الباحث في هذه الدراسة نتائج معنوية وإيجابية للعرض النقدي على ودائع التوفير، ووفقاً للباحثين فإن كل زيادة أو توسع في عرض النقود (زيادة كمية النقود) تعني أن الأفراد سيكون في أيدهم نقود أكثر ليحتفظوا بها وذلك يتوافق مع نظرية Keynes في تفضيل السيولة "Liquidity Preference Theory" والتي تنص على أن كل زيادة في المعروض النقدي ستؤدي لزيادة رغبة الأفراد في الاحتفاظ بنقود أكثر على شكل سائل وذلك لاقتناص واستغلال أي فرصة استثمارية قد تتاح لهم.

¹ Terms of Trade (TOT): تشير إلى نسبة أسعار الصادرات إلى أسعار الواردات، وتعتبر هذه النسبة على أنها حجم السلع المستوردة في اقتصاد ما والتي يمكن شراؤها لكل وحدة واحدة من الصادرات.

² Haron, S. and W.N. Wan Azmi, "Deposit Determinants of Commercial Banks in Malaysia", Creating Dynamic Leaders, Working Paper Series No. 009, 2006.

6-دراسة Peter Angmor Lawer & Otu Larbi-Siaw¹ (2015):

"Determinants of Bank Deposits in Ghana: A Co-integration "

Approach¹ العوامل المحددة للودائع المصرفية في غانا - نموذج التكامل المشترك:

حيث قام الباحث بدراسة العوامل المؤثرة على الودائع المصرفية في "غانا" مستخدماً بيانات سلسلة زمنية لمتغيرات مالية و متغيرات اقتصادية كلية وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة بين عام 2000-2013 حيث تضمنت البيانات مشاهدات شهرية عن الفترة المذكورة. تتألف

متغيرات البحث التفسيرية التي يتكون منها النموذج Model من:

- التغير (النمو) في حجم المعروض النقدي.
- الرقم القياسي لأسعار المستهلك CPI.
- سعر الخصم الذي يتعامل فيه البنك المركزي مع البنوك التجارية عند إقراضها.

فيما يخص المتغيرات النقدية فقد تضمنت سعر الفائدة المدفوع على الودائع المصرفية، حيث قام الباحث هنا وتمهيداً لإجراء اختبار التكامل المشترك Co-integration باختبار سكون (استقرار) Stationary لكل سلسلة على حدا من المتغيرات عبر استعمال اختبار Augmented Dickey Fuller (ADF)، ثم قام الباحث بعدها بإجراء اختبار التكامل المشترك بعد أن ثبت له أن كافة متغيراته (باستثناء متغير النمو بالمعروض النقدي) مستقرة عند أخذ الفروق من الدرجة الأولى.

وكانت النتائج التي توصل إليها الباحث في دراسته وبعد بناء النموذج الخاص بالدراسة أن النموذج صالح وجيد بدلالة اختبار F وكانت قيمة R^2 تساوي 65.1% وهذا مفاده أن المتغيرات التفسيرية (المستقلة) تفسر ما قدره 65.1% من التغيرات التي تحدث في الودائع المصرفية، وتشير النتائج التجريبية إلى أن هناك تأثيراً سلبياً كبيراً (على المدى القصير Short Run) للتضخم ونمو المعروض النقدي على الودائع المصرفية في "غانا".

➤ الدراسات باللغة العربية:

¹ Siaw, Out Larbi and Lawer, Peter Angmor, "**Determinants of Bank Deposits in Ghana: A Cointegration Approach**", Ghana Technology University Collage and Empirical Research, 2015

1- دراسة العلي و قاسم (2013): "قياس أثر التغيرات في سعر الفائدة الدائنة على النشاطات المصرفية الأساسية (دراسة تطبيقية على الصناعة المصرفية التقليدية السورية)": هدفت هذه الدراسة لقياس أثر التغيرات في سعر الفائدة على نشاطات المصارف التجارية في سورية، المتمثلة بإدارة الودائع والسياسة الائتمانية، ومدى استجابة هذه النشاطات للتغيرات في الوسطي المرجح لسعر الفائدة على الودائع، حيث قام الباحثان لتحقيق تلك الغاية بجمع البيانات عن المصارف التجارية للفترة الممتدة من 2005-2010، وتم استعمال نموذجي الانحدار البسيط لدراسة سلوك المتغير المستقل، فالنموذج الأول يضم متغير سعر الفائدة للمصارف التجارية (كمتغير مستقل) والمتغير التابع المتمثل في مؤشر الودائع المصرفية، وتم توفير نموذج انحدار بسيط ثانٍ يهدف إلى معرفة أثر حجم الودائع المصرفية (كمتغير مستقل) على حجم القروض والسلف (كمتغير تابع) وقد تبين أن هناك علاقة موجبة وذات معنى إحصائي بين متوسط سعر الفائدة المرجح والودائع المصرفية لأجل وأيضاً ودائع التوفير في حين لم تثبت الدراسة أي أثر ذو معنى إحصائي قوي لسعر الفائدة على الودائع الجارية (تحت الطلب). بالإضافة لوجود علاقة قوية وموجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم الودائع المصرفية بكافة أنواعها وحجم القروض المصرفية.

2- دراسة الحوارني (2005) "مدى فاعلية تخفيض سعر الفائدة في إطار عملية الإصلاح المالي والنقدي في سورية": قام الباحث في استعراض لمفهوم سعر الفائدة في إطار النظرية النقدية وبيّن أهداف السياستين المالية والنقدية في سورية عبر استعراض ملامح الإصلاح النقدي والمالي وذلك بحزمة من القوانين والأنظمة والتعليمات المحددة والناظمة لسعر الفائدة والمؤثرة فيه، ولقد توصل الباحث إلى عدة مقترحات يمكن أن تساهم في تجاوز المنعكسات السلبية لتخفيض سعر الفائدة وتطور السياسات النقدية والمالية لتمارس دورها الإيجابي في عملية الإصلاح والتطوير التي من أبرزها إعادة رسملة المصارف الحكومية، وإعادة النظر في سعر الفائدة المدينة التمييزية المطبقة، وأنظمة عمل المصارف العامة.

3- دراسة العبيدي (2009) "أثر التضخم على حسابات الودائع":

تركزت الدراسة على الأثر الذي يحدثه التضخم على حسابات الودائع في مصرف الرافدين بالعراق خلال الفترة الممتدة من 1992 ولغاية 1998، وتم التوصل إلى أنه في حالة وجود موجودات نقدية في المصرف وفي ظل ارتفاع المستوى العام للأسعار فإن معدلات التضخم ستلحق خسائر للمصرف وعلى الإدارة المصرفية التخفيض ما أمكن من هذه الموجودات، وعلى النقيض من ذلك

فإنه وفي حالة ارتفاع المستوى العام للأسعار سيحقق المصرف أرباحاً في حال زيادة جانب الخصوم، لذا على الإدارة المصرفية الزيادة ما أمكن من هذه المطلوبات في ظل ارتفاع مستويات التضخم.

4- دراسة الربيعي (2007) "قياس أثر سعر الفائدة في الودائع والائتمان في المصارف العراقية":

هدف الباحث لدراسة أثر سعر الفائدة في النشاطات المصرفية الأساسية المتمثلة بالودائع (كأحد مصادر التمويل) في المصارف وانعكاس ذلك على الائتمان النقدي المباشر (كأحد استعمالات الودائع المصرفية بشكل رئيسي)، حيث قام الباحث ببناء نموذجي انحدار بسيط للتعبير عن العلاقة بين سعر الفائدة والودائع المصرفية من جهة والودائع المصرفية والائتمان النقدي المباشر من جهة أخرى، وبينت نتائج البحث أن هناك علاقة قوية بين سعر الفائدة والودائع المصرفية (التوفير والآجلة) بنسبة 80.3%، لكن نسبة تفسير تلك العلاقة كانت 64.4% وأن علاقة سعر الفائدة بإجمالي الودائع المصرفية كانت متوسطة وبنسبة 64.4% وبمعدل تفسير 41.5% والمتبقي من النسبة يعود لعوامل أخرى تؤثر في نشاط الودائع المصرفية، كما بينت نتائج الدراسة أن الودائع المصرفية تفسر ما نسبته 85.8% من التغير الحاصل في الائتمان النقدي المباشر وباقي النسبة تعود لعوامل أخرى مرتبطة بتغير نشاط الائتمان النقدي المباشر.

5- دراسة السميع (2019): "أثر تقلبات سعر صرف الليرة السورية في الودائع المصرفية":

درس الباحث أثر تقلبات سعر صرف الليرة السورية نظير الدولار الأمريكي تجاه الودائع المصرفية بأنواعها: الجارية - التوفير - لأجل - بالقطع الأجنبي، وخلصت الدراسة إلى وجود ارتباط ذو دلالة إحصائية بين سعر صرف الليرة السورية وحجم الودائع بأنواعها، حيث أن ارتفاع سعر الصرف بنسبة 10% يفضي إلى ارتفاع إجمالي الودائع بنسبة 0.76% وارتفاع حجم الودائع الجارية بنسبة 1.4% وارتفاع حجم الودائع الآجلة بنسبة 0.42% وارتفاع ودائع التوفير بنسبة 1.5% فضلاً عن ارتفاع الودائع بالدولار الأمريكي بنسبة 1.4% وذلك في الأجل الطويل، كما أظهرت الدراسة أنه توجد علاقة سببية ذات اتجاهين بين سعر الصرف وكل من الودائع الجارية ولأجل والودائع بالدولار الأمريكي وعلاقة سببية ذات اتجاه أحادي من سعر الصرف إلى ودائع التوفير.

ما يميّز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة أنها غيّرت طريقة الدراسة الإحصائية من دراسة السلاسل الزمنية إلى طريقة تجميع البيانات لفترة تمتد خلال عشر سنوات ضمن بيانات طويلة أو ما يُعرف بـ Panel Data، حيث أنه لم يجد الباحث ضمن قراءاته بالدراسات والأبحاث السابقة أي منهجية تشابه المنهجية المعتمدة في هذه الدراسة، فضلاً عن إدخال متغير الأزمة السورية كمتغير وهمي ضمن النماذج المدروسة.

الفصل الأول: دور المتغيرات النقدية في الاقتصاد السوري

المبحث الأول: المفاهيم النظرية لسعر الفائدة والتشريعات النازمة له في سورية

1- تمهيد:

يعتبر متغير سعر الفائدة من المتغيرات الأكثر حساسية ومتابعةً، ويشغل حيزاً ليس بالقليل في الأوساط الاقتصادية. تُعرض أسعار الفائدة بكافة أنواعها ويتم مناقشتها في كافة الأوساط الإعلامية ومواقع التواصل الاجتماعي ذات الصلة لما لها من آثار وانعكاسات هامة وجوهرية ومباشرة على حياة الجمهور، لقد أضحت التغيرات بأسعار الفائدة تنعكس على كافة مفاصل الحياة الاقتصادية والقرارات الشخصية وعلى كافة التفضيلات من شراء مسكن أو الاستثمار بالسندات الحكومية أو تلك الخاصة بالشركات التجارية أو ربما الاحتفاظ بالنقد لدى المصارف على شكل وديعة لأجل محددة المدة أو حساب توفير، فسعر الفائدة يمتلك تأثيراً في كافة القطاعات الاقتصادية على مستوى القطاع العائلي وعلى مستوى قطاع الأعمال والمنظمات وذلك بتغيير الميل نحو تفضيلات دون أخرى كالاستثمار أو الاحتفاظ بما هو متاح من مصادر وموارد مالية متاحة لدى المصرف أو الانتقال إلى خارج الحدود وذلك حسب حالة سعر الفائدة والتشريعات والقرارات النازمة له.

2- مفهوم سعر الفائدة:

إن سعر الفائدة ليس ظاهرة ضيقة يقتصر تطبيقها على عدد قليل من التعاقدات التجارية بل تتسع لتشمل جميع العلاقات الاقتصادية وهي بمثابة أداة الربط بين سلوك الإنسان الاقتصادي والمستقبل وعلى أساسها يتخذ المرء معظم قراراته في الأجل الطويل، فالفائدة تدخل في مسألة أسعار السندات ومعظم المبادلات المالية في الأجل الطويل؛ كما يؤثر سعر الفائدة على توزيع الثروة في المجتمع ويمكن القول إن الشروط والظروف العادلة لكافة أشكال الحرف وتوزيع الدخل والثروة هي أمور تعتمد في المقام الأول على الضبط والتوفيق الدقيقين لأسعار الفائدة¹، وعلى مستوى أكثر عمومية فإن لسعر الفائدة أثراً على الاقتصاد بصفة عامة، لأنه يؤثر ليس فقط على رغبات المستهلكين في الإنفاق أو الادخار ولكن أيضاً على قرارات المستثمرين من أصحاب الأعمال ولأن تغيرات سعر الفائدة لها تأثير هام على الأفراد

¹ Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus, "Economics", McGraw. Hill International Edition, Nineteenth Edition, p283.

والمؤسسات المالية والاقتصاد وبالتالي يعتبر سعر الفائدة من أهم الوسائل والأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية في بلد ما من أجل تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، وقد تطور مفهوم سعر الفائدة في النظرية الاقتصادية ودورها بشكل مترافق مع تطور النظم الاقتصادية والمتغيرات الدولية المتعاقبة.

فالفائدة هي السعر النقدي لاستعمال الأموال القابلة للإقراض¹، ويمكن تعريف الفائدة بأنها السعر الذي يدفعه المقترض إلى المقرض لقاء استعمال الأموال المقترضة لفترة زمنية محددة، ولكنه يختلف عن بقية أسعار السلع والخدمات بأنه ليس سعراً مطلقاً بل هو سعر نسبي بين تكلفة الحصول على المبلغ المقترض ومبلغ القرض ويتم التعبير عنه على شكل نسبة مئوية سنوية.²

3- أهمية سعر الفائدة:

يُعتبر سعر الفائدة أحد أهم أدوات السياسة النقدية في البلدان النامية والمتقدمة على حدٍ سواء، تستعمل البنوك المركزية سعر الفائدة للتأثير في النشاط الاقتصادي، فتسعى البنوك المركزية في إطار سياستها النقدية التي تنتهجها التي تندمج ومفردات السياسة الاقتصادية للدولة لرفع أو خفض سعر الفائدة بناءً على حاجة الاقتصاد ومؤشراته، فإذا شهد الاقتصاد الوطني لبلد ما حالة من الراج ترافقت مع ارتفاع في مستويات التشغيل ثم قادت إلى ارتفاع بمعدلات التضخم السائدة فيسعى البنك المركزي لرفع سعر الفائدة للتأثير على التضخم بشكل سلبي والوصول إلى المعدل والمستوى المستهدف والمنشود، أما في حال كان الاقتصاد يعاني من التباطؤ والركود فتستعمل السلطات النقدية أسعار الفائدة لتحفيز الاقتصاد وتخفيض معدلات الفائدة مما يجعل تكلفة الحصول على القروض منخفضة ويؤدي ذلك لتحفيز المستثمرين والمستهلكين على الاقتراض وتلبية حاجاتهم الاستثمارية والتمويلية والاستهلاكية، كما يؤدي انخفاض سعر الفائدة لانخفاض معدلات اكتناز الأموال وإدخالها بالبنوك بل على النقيض من ذلك إطلاقها في الاقتصاد على اعتبار أنه لا يوجد أي عائد من الاحتفاظ بالنقد على شكل سائل.³

4- بنية سعر الفائدة:

سعر الفائدة هو العلاوة المدفوعة للحصول على السيطرة الحالية للموارد المالية وهي بالطبع ليس سعر النقود، أو بالأحرى إن سعر الفائدة هو عبارة عن تشجيع المقرضين لتأجيل استهلاكهم الحالي أملاً باستهلاك

¹ شامية، أحمد زهير (2000): اقتصاديات النقود والمصارف، جامعة حلب، ص 323

² William A. Allen, David G. Dickinson, "Monetary Policy, Capital Flows and Exchange Rate: Essays in Honour of Maxwell Fry", Routledge, London, 2002, p88.

³ السيد علي، عبد المنعم والعيسى نزار سعد الدين (2004): النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، ص 115

مستقبلي أكبر، وعلى ذلك فإن سعر الفائدة سيؤثر بسلوك المدخرين¹، لكن السؤال المطروح هل سعر الفائدة الفعلي (الحقيقي) نفسه المتوقع؟

حقيقةً يُقسم سعر الفائدة إلى شقين اثنين أحدهما حقيقي (فعلي) والآخر اسمي، وسعر الفائدة الإسمي هو ليس إلا معدل الفائدة الحقيقي (الفعلي) مضافاً إليه علاوة المخاطرة والتضخم والسيولة، أي أن:

$$i = r + \pi + l + \sigma$$

حيث أن:

i : سعر الفائدة الإسمي.

r : سعر الفائدة الحقيقي.

π : علاوة التضخم.

l : علاوة السيولة.

σ : علاوة المخاطرة.

إن سعر الفائدة الإسمي أكبر من الحقيقي كونه يحوي ضمناً تعويضاً عن الحرمان من السيولة وارتفاع معدلات التضخم إضافةً إلى المخاطر المحتملة وأخيراً يتضمن سعر الفائدة الحقيقي أو فيما يسمى بالعائد الصافي Pure return وهو العائد المتوقع الذي يطلبه المدخر فيما لو بقيت الأسعار ثابتة. من الملاحظ أن علاوة التضخم π هي لتعويض المدخر عن مخاطر ارتفاع المستوى العام للأسعار وتدني قيمة الوحدة الشرائية للنقد والتي يمكن أن تحدث خلال فترة التخلي عن الأموال (حياة القرض)، وعلاوة السيولة l أيضاً مرتبط بالزمن حيث يفضل المقرضين عادةً فترة استرداد أقل لأموالهم المقترضة وكلما طال أمد التخلي عن المال كلما ازدادت مخاطر السيولة وارتفع معه معدل الفائدة الإسمي وبالتالي فإن العلاوات (التضخم-السيولة) مرتبطة بالزمن عدا علاوة المخاطرة التي تتضمن تعويضاً للمقرض (المدخر) عن أي مخاطر محتملة أخرى قد يتعرض لها في ظل إقراضه الأموال للشخص المقترض أو الجهة المقترضة.

¹ لاندمبيرغ، ستيفن (2008): الاقتصاد والحياة اليومية، ترجمة رشا سعد زكي، القاهرة، كلمات عربية للترجمة والنشر، الطبعة الأولى، ص ص 267-275.

5- النظريات المفسرة لسعر الفائدة:

5-1- سعر الفائدة من منظور المدرسة الكلاسيكية:

تبنى الكلاسيكيون عدة فرضيات في تفسيراتهم لكل من الطلب على النقود وكافة المتغيرات الاقتصادية بما فيها سعر الفائدة، وهذه الفرضيات كانت لبننةً أساسية في تفسيرهم لسعر الفائدة، تتلخص هذه الفرضيات بما يلي:

- الاقتصاد يعمل دوماً عند مستوى التشغيل أو التوظيف الكامل.
- الأسعار ثابتة.
- عرض النقد ثابت ويتحدد خارجياً من قبل البنك المركزي.
- حيادية النقود.
- ثبات الدخل.

وفقاً للاقتصادي الكلاسيكي Say فإن عرض السلع والخدمات يخلق الطلب الموازي لها، فعندما تقوم الوحدات الإنتاجية بإنتاج السلع والخدمات تتولد عوائد عناصر إنتاج (دخل) مساوية لها تماماً بالقيمة وهذه الدخل إما سيتم إنفاقها على خدمات وسلع استهلاكية أو تُدخّر لتُنْفَق لاحقاً عبر تحويلها إلى استثمارات، وقد أسند الكلاسيكيون عملية تحويل المدخرات إلى استثمارات **سعر الفائدة¹**، فمن منظورهم هو المحدد والمتغير الذي سيقدر التوازن بين الادخار والاستثمار بشكل تلقائي، فعندما يكون الادخار أكبر من الاستثمار تميل معدلات الفائدة للانخفاض والعكس صحيح، أي:

$$S > I \Rightarrow i \downarrow$$

$$S < I \Rightarrow i \uparrow$$

وعلى ذلك فإن سعر الفائدة يتحدد نتيجةً لتفاعل كل من الادخار والاستثمار في القطاع الحقيقي.

أولاً: العلاقة بين الادخار وسعر الفائدة (عرض الادخار) Supply Of Savings:

وفقاً للكلاسيك توجد علاقة طردية بين سعر الفائدة والادخار، والقطاع العائلي هو المصدر الرئيسي للادخار، والادخار عند الكلاسيكيين هو: الامتناع عن الاستهلاك في الوقت الحالي، فالسلوك الإدخاري للقطاع العائلي يخضع لمحددات يمكن إجمالها بالتالي:

¹ الأشقر، أحمد قاسم وأحمد رفيق، التحليل الاقتصادي الكلي، منشورات جامعة حلب، ص 163.

- مستوى الدخل: فكلما ارتفع الدخل وكانت العائلة غنية ومترفة تستطيع عندها أن تدخر جزءاً أكبر من الدخل مقارنة بالعائلات الفقيرة التي تملك حد الكفاف أو أقل.
- الهدف من الادخار.
- الميل للادخار: أي تفاوت تفضيلات العائلات للاستهلاك الحالي عن المستقبلي فهذا أمر نسبي ويختلف من عائلة لأخرى.

وقد رأى أنصار المدرسة الكلاسيكية أنه للتأثير بميول العائلات نحو الادخار وتشجيعهم على الادخار عوضاً عن الاستهلاك الحالي يجب منحهم علاوة (مكافأة) على إدخارهم تسمى بـ "الفائدة" وذلك ليتمكنوا من الاستهلاك بشكل أكبر مستقبلاً فيما لو امتنعوا عن الاستهلاك الحالي.

وفيما يخص قطاع الأعمال الذي يقوم بعملية الاستثمار الأكبر فإن ارتفاع معدلات الفائدة سيعني حتماً ارتفاعاً بتكاليف الاقتراض مما سيشكل دافعاً له بالادخار بشكل أكبر عبر زيادة نسبة أرباحه المحتجزة على سبيل المثال وذلك لكي يقوم بعملية التمويل الذاتي واعتماده على موارده المتوافرة فقط بشكل يفوق اعتماده على الخارج وذلك لارتفاع تكاليف الاقتراض.

وفيما يخص القطاع الحكومي يتحقق الادخار عندما يكون هناك فائض في الموازنة العامة للدولة وهو أمرٌ احتمال تحقيقه ضئيل نسبياً وذلك بالنظر لمعظم موازنات دول العالم، وبالتالي فإنه من غير المحتمل أن تؤثر أسعار الفائدة في الادخار الحكومي كون الفائض في الموازنة العامة يتحقق بعيداً عن هذا المتغير.

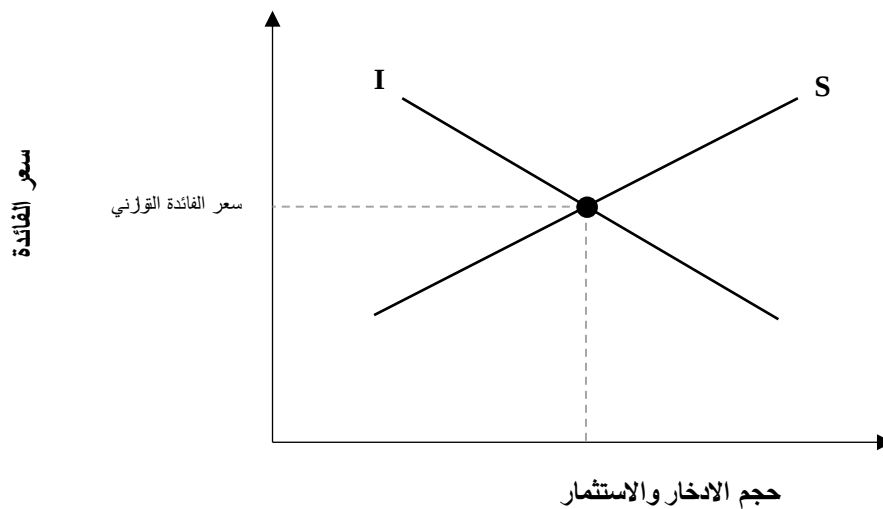
ثانياً: العلاقة بين الاستثمار وسعر الفائدة (الطلب على الأموال لأغراض الاستثمار) Savings Demand:

في ظل الاقتصاد الحديث يندر أن يتم الاعتماد على الموارد الذاتية فحسب وذلك بسبب ضخامة حجم الاستثمار من جهة وعدم كفاية المصادر الذاتية من جهة ثانية، وتقرُّ النظرية الكلاسيكية على وجود علاقة عكسية بين الإنفاق على الاستثمار وسعر الفائدة. وإن مفهوم الاستثمار يعتمد على نظرية التكوين الرأسمالي Capital Formation ومن المعروف أن الاستثمار الحقيقي هو: عبارة عن تراكم رأس المال من أبنية وعدد ومكائن ... إلخ، لذا فإن سلوك الإنفاق الاستثماري يعتمد على ما يحصل لإنتاجية هذه السلع في عملية تراكمها وعلى تكلفة الإنفاق الإستثماري.

يفترض الكلاسيكيين أن الإنتاجية الحدية لرأس المال لا بد وأن تبدأ بعد نقطة معينة بالإنخفاض مع تزايد التراكم الرأسمالي وثبات العناصر الأخرى كالأرض والعمل والعامل التكنولوجي، ويكون انخفاض الإنتاجية الحدية لرأس المال بانخفاض العائد على المشروعات الاستثمارية، فكلما كان العائد على المشروعات الاستثمارية يفوق تكاليف الإنفاق الاستثماري المتمثل بسعر الفائدة على الاقتراض سيكون هناك مشروعات أكثر والعكس صحيح¹.

وبالجمع بين دالتي عرض الادخار والطلب عليها يتم التوصل لسعر الفائدة التوازني والذي يتحدد بموجبه حجم الاستثمار كما في الشكل رقم (1-1-1):

الشكل رقم (1-1-1) حجم الاستثمار



5-2- سعر الفائدة من منظور الكينزيين:

طوّر الاقتصادي البريطاني John Maynard Keynes عام 1930 نظرية سعر الفائدة التي على أساسها فُسِّرت التغيرات في أسعار الفائدة على الأمد القصير، فقد عدَّ في نظريته المعروفة بـ "تفضيل السيولة Liquidity preference" أن سعر الفائدة هو عبارة عن النظير (المقابل) لاستعمال موارد نادرة أي النقود أو السيولة، ووفقاً لـ Keynes فإن سعر الفائدة يتحدد بتفاعل عاملين هما: الطلب على النقود

¹ السيد علي، والعيسى، مرجع سابق، ص 301-305

(تفضيل السيولة) وعرض النقود، أي أن سعر الفائدة هو ظاهرة نقدية بحتة حسب Keynes.¹ ركزت النظرية الكلاسيكية على الادخار والاستثمار واعتبرتهم المقرر الوحيد لسعر الفائدة ويتم التوصل لسعر الفائدة التوازني عبر القطاع الحقيقي، وهي بذلك أهملت وجود أية تأثيرات نقدية على سعر الفائدة وهو ما انتقده Keynes بشدة وأكد على أهمية المؤثرات النقدية في مساهمتها بتقرير سعر الفائدة على الأمد القصير ولهذا قدّم نظريته المعروفة بتفضيل السيولة والتي اختلفت بشكل جذري عن طرح الكلاسيكيين بهذا الصدد، وركزت نظرية Keynes على التغيرات قصيرة الأمد في سعر الفائدة.²

قسّم Keynes الطلب على النقود ثلاثة أقسام:³

5-2-1 - الطلب على النقود بدافع المبادلات Transactions Motive:

وهو عبارة عن الرغبة بالاحتفاظ بالنقود من أجل القيام بالمبادلات اليومية، ويتحدد مقدار الطلب على النقود لهذا الدافع استناداً لحجم الصفقات والمبادلات المتوقع إبرامها، ووفقاً لـ Keynes فإن الطلب على النقود في هذه الحالة هو دالة للدخل، ويتحدد بمقدار وحجم الدخل الفردي.

5-2-2 - الطلب على النقود بدافع الاحتياط Precautionary Motive:

وهو عبارة عن الرغبة بالاحتفاظ بالنقود لمواجهة الأحداث الطارئة وغير المتوقعة مستقبلاً التي تتطلب مصاريف فجائية ولفرص الشراء غير المتوقعة مستقبلاً، يفترض Keynes أن حجم الأرصدة المطلوب الاحتفاظ بها للاحتياط تعتمد على حجم المبادلات المتوقع القيام بها مستقبلاً، وحجم هذه المبادلات بالطبع سيعتمد بشكل رئيسي على الدخل أيضاً كما النوع الأول من الطلب على النقود. تعتمد قوة الدوافع السابقة على تكلفة الحصول على النقود عن طريق الاقتراض المؤقت (كالسحب على المكشوف)، فالاحتفاظ بأرصدة نقدية غير مستعملة أمر لا معنى له إن كان من الممكن الحصول عليه فور الحاجة له، وتعتمد قوة هذه الدوافع أيضاً على ما يمكن تسميته بالتكلفة النسبية للاحتفاظ بالنقد، فلو أنه لا يمكن الحصول على النقد إلا بالتخلي عن أي من الأصول التي يمتلكها الفرد ستزيد التكلفة ومن ثم يضعف الحافز من وراء الاحتفاظ بالنقود.

¹ علي، غيث علي (2013): سياسة أسعار الفائدة في سورية - دراسة نظرية تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد، ص 26

² السيد علي، والعيسى، مرجع سابق، ص 308

³ Mishkin, F. S., "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets", 7th Edition, The Addison-Wesley series in economics, 2004, pp 521-522

أما لو كان الفرد يحصل على فائدة من جراء أمواله المودعة بالمصرف أو أنه لا يدفع أية رسوم بنكية عبر الاحتفاظ بالنقد ستخفض التكاليف وتصبح الحوافز أكثر قوة.¹

5-2-3 - الطلب على النقد بدافع المضاربة Speculative Motive:

عدّ Keynes أن النقد تحفظ ثروة الأفراد ولهذا السبب يتم الاحتفاظ بالنقد أيضاً بدافع المضاربة لاقتناص فرصة جني الأرباح، وثروة الأفراد تعتمد على مقدار الدخل الذي يستطيع الفرد اقتناؤه وعلى ذلك فإن الطلب على النقد لهذا الدافع يعتمد على حجم الدخل، لكن حجم النقد المحتفظ بها من أجل المضاربة يعتمد أيضاً إضافةً للدخل على سعر الفائدة السائد أو المتوقع الحصول عليه لقاء المضاربة بهذه الأموال، قسّم Keynes الأصول التي تمكنا من الاحتفاظ بالثروة إما على شكل نقد سائلة أو سندات فقط، وانطلاقاً من متغير سعر الفائدة والعلاقة العكسية بين سعر الفائدة والقيمة السوقية للسند فإنه عند ارتفاع سعر الفائدة ستخفض أسعار السندات بالسوق وتزداد احتمالات احتفاظ الأفراد بالنقد ويزداد الطلب على النقد ويتخلص الأفراد من السندات التي بحوزتهم لأن ذلك سيؤثر على حجم محفظتهم لو أنهم سيحتفظون بالسندات عند انخفاض أسعارها وبهذه الطريقة سيتخلص الأفراد من السندات التي يمتلكونها وعندما تنخفض أسعار السندات بشكل كبير سيعاودون شراؤها من جديد وبذلك تعود رباح ارتفاع أسعار السندات من جديد وينخفض العائد عليها (سعر الفائدة) وهكذا... وبهذا يكون الطلب على النقد بدافع المضاربة مستجيباً وبشكل رئيسي للتغيرات التي تطرأ على أسعار الفائدة وحجم الدخل معاً، أي أن الطلب على النقد بدافع المضاربة هو دالة لكل من الدخل وسعر الفائدة، كما أنه ليس من المتوقع أن يكون لسعر الفائدة أثر محتمل للتأثير برغبة الأفراد واحتفاظهم بالنقد لدافع المبادلات والاحتياط.

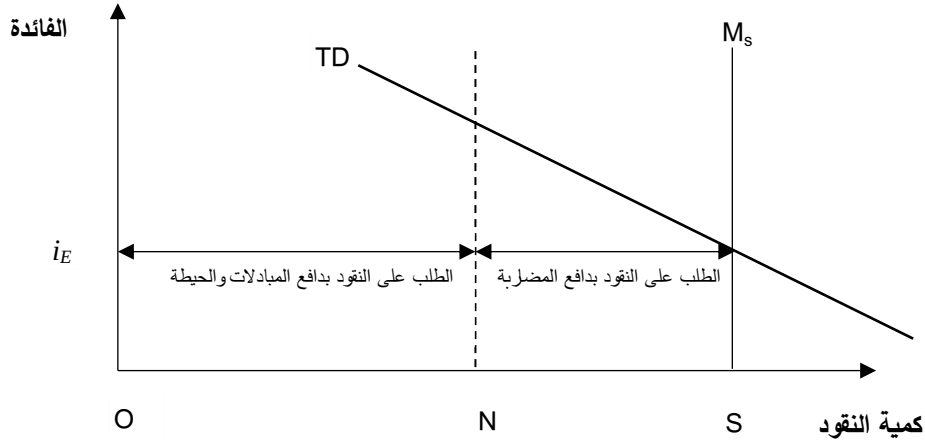
وصفوة القول، إن الطلب الكلي على النقد في ظل النظرية الكينزية Keynesian View هو عبارة عن الطلب على النقد من أجل المبادلات والحيطة والمضاربة، والمحدد الرئيسي للطلب على النقد بدافع المبادلات والحيطة هو الدخل بشكل رئيسي ولا علاقة لسعر الفائدة بهما، يمكن تمثيل هذا الطلب بالمقدار (ON) على المحور الأفقي من الشكل (1-1-2) وأي كمية تتجاوز (ON) تكون من أجل المضاربة، وتقاطع منحنى الطلب الكلي على النقد مع منحنى عرض النقد يحدد ويقرر سعر الفائدة التوازني.²

¹ كينز، جون ماينارد (2010): النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقد، ترجمة إلهام عيداروس، هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث، المجمع الثقافي، ص 241

² Rose. Marquis, "Money and Capital Markets", Mc Graw Hill, 10th Edition, 2008, p 130

والشكل رقم (2-1-1) يوضح الطلب على النقود من وجهة نظر النظرية الكينزية:

الشكل رقم (2-1-1) الطلب على النقود عند كينز



3-5- نظرية الأموال القابلة للإقراض:

تقاطعت أفكار الاقتصادي السويدي Wickseil مع النظرية الكلاسيكية، في حين أن التغيرات في كمية النقود هي التي تؤثر في مستويات الأسعار Price Levels، في حين أنه انتقدها لعدم قدرتها على تفسير ارتفاع سعر الفائدة الإسمي Nominal Interest Rate عند ارتفاع الأسعار وانخفاضه عند انخفاض الأسعار.¹ يتحدد سعر الفائدة وذلك بتقاطع كل من عرض الأموال القابلة للإقراض مع الطلب عليها كما يلي:

5-3-1- الطلب على الأموال القابلة للإقراض:

يتكون الطلب على الأموال القابلة للإقراض من أربع مكونات:

5-3-1-1- الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل القطاع العائلي:

يكون طلب القطاع العائلي من أجل شراء السلع والخدمات أو شراء مسكن...، أي طلباً ذو طابع استهلاكي، ويكون الطلب هنا حساساً لكل من كيفية السداد للقرض - مدى وجود دفعة مقدمة - تاريخ استحقاق القرض ومن ثمَّ سعر الفائدة من قبل المستهلك (المقترض)²، لكن بطبيعة الأحوال عند ارتفاع

¹ Ahiakpor, James C.W, "Classical Macroeconomics", Routledge, 2003, p 116

² وهو ذو أهمية أقل مقارنةً بباقي العناصر.

سعر الفائدة يؤدي ذلك لإحجام وقصور في الطلب على الأموال القابلة للإقراض والعكس بالعكس؛ أي أن العلاقة عكسية بين سعر الفائدة وحجم الأموال المطلوبة القابلة للإقراض.¹

5-3-1-2- الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل قطاع الأعمال:

يكون سعر الفائدة في هذه الحالة ذو أهمية كبيرة لقطاع الأعمال كون هذه الأموال المطلوبة هي لغاية شراء المعدات والمكانن أي لغايات استثمارية بحتة تقريباً، فعندما تكون أسعار الفائدة السائدة مرتفعة نسبياً فيعني ذلك ارتفاعاً في تكلفة الحصول على الأموال وفي هذه الحالة يتم استبعاد بعض المشاريع الاستثمارية عندما تكون أسعار الفائدة (تكلفة الأموال المقترضة) أكبر من العائد المتوقع على تلك المشروعات المزمع إنشاؤها ويحدث العكس تماماً في حال انخفاض أسعار الفائدة، وستكون المشروعات ذات جاذبية أكثر لإقامتها كون العائد المتوقع من إنشاؤها سيكون أكبر من تكلفة الحصول على الأموال اللازمة في سبيل الإقلاع بتلك المشروعات، أي أنه توجد علاقة عكسية أيضاً بين الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل قطاع الأعمال وأسعار الفائدة السائدة.

5-3-1-3- الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل الحكومة:

يكون اقتراض الحكومة للأموال معتمداً بشكل كبير على حاجتها لزيادة إنفاقها العام والنهوض بالمشاريع ذات المنفعة العامة أو لتخفيض عجز الموازنة العامة وتأمين الموارد المالية اللازمة للحكومة ويكون لسعر الفائدة أثر شبه معدوم للتأثير في الطلب على الأموال من قبل الحكومة، كما أن الحكومة تمتلك السلطة في فرض الضرائب لتمويل حاجاتها التمويلية في حال كان سعر الفائدة مرتفع كفاية في السوق.

والجدير ذكره في هذا المقام أن هناك من يعارض التدخل الحكومي من أتباع المدارس الكلاسيكية وغيرهم في الاقتصاد ويزعم هؤلاء أن التدخل الحكومي الذي يؤدي بأحد مراحله لزيادة الإنفاق العام ستلجأ معه الحكومة إلى الاقتراض من الأسواق المالية، وذلك يزيد من الطلب على الأموال القابلة للإقراض وهذا بدوره سيؤدي إلى ارتفاع بمستويات أسعار الفائدة السائدة هناك ويؤثر ذلك على قطاع الأعمال وقراراته الاستثمارية وهو ما يُعرف بالتزامم الاستثماري Investment Crowding، وبهذا لا يجوز إهمال الطلب الحكومي على الأموال القابلة للإقراض في هذا السياق من باب أنه لا يوجد تأثير كبير للتغيرات بأسعار الفائدة على الطلب الحكومي للأموال.²

¹ كما تم مناقشته في النظرية الكلاسيكية التي تنص على وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة والطلب على الأموال للاستثمار.

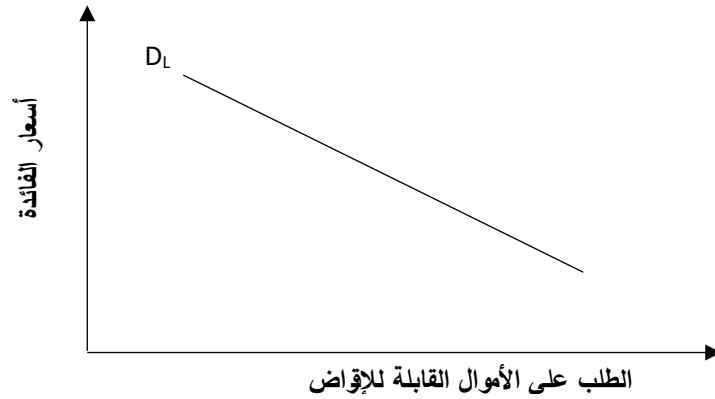
² الاقتصاد النقدي (2011-2012): أملية جامعية، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين، السنة الرابعة، ص ص 150-151

5-3-1-4- الطلب على الأموال القابلة للإقراض من قبل الأجانب:

قد يرغب الأفراد والشركات خارج الحدود في الدخول إلى السوق المالي المحلي والاقتراض منه في حال كانت أسعار الفائدة المحلية أخفض وأكثر جاذبية من أسعار الفائدة السائدة في الدول الأجنبية، وبهذا سيتشكل حافزاً لدى الأجانب يدفعهم للاقتراض من السوق التي انخفضت فيها أسعار الفائدة، وعلى ذلك تكون العلاقة عكسية بين الاقتراض الخارجي (الأجنبي) وأسعار الفائدة المحلية.

وبهذا يكون المجموع الكلي للطلب على الأموال القابلة للإقراض هو مجموع الطلب الحكومي وطلب القطاع العائلي وقطاع الأعمال والطلب الخارجي، ويمكن تمثيل ذلك بيانياً بمنحنى مستقيم منحدر من الأعلى للأسفل كما في الشكل رقم (1-1-3) أدناه:

الشكل رقم (1-1-3) الطلب على الأموال القابلة للإقراض



5-3-2- عرض الأموال القابلة للإقراض:

يكون عرض الأموال القابلة للإقراض عبر أشكاله الأربعة التالية:

5-3-2-1- الادخار المحلي:

هو عبارة عن مدخرات القطاع العائلي بشكل أساسي وهو عبارة عن الدخل الكلي مطروحاً منه الإستهلاك، فضلاً على الادخار الذي تقوم به مؤسسات الأعمال عبر احتجازها جزء من الأرباح بشكل دوري مما يشكل لديها مصدراً للتمويل الذاتي لمشاريعها وحاجاتها المستقبلية، وهناك ادخاراً من قبل الحكومة،

ولكن بحالات تكاد تكون نادرة ويكون في حال فاضت الإيرادات عن النفقات الإجمالية وبالطبع هو أمر غير محتمل بأغلبية دول العالم في وقتنا الراهن.

5-3-2-2- التخلي عن السيولة:

يتغير الطلب على النقود تبعاً للتغيرات التي تحدث في الدخل وأسعار الفائدة (وهذا ما انتهى إليه Keynes)، أما عرض النقود فهو متغير خارجي تنفرد في تحديده السلطات النقدية متمثلة بالبنوك المركزية، فعرض النقود والطلب عليها غير متساويان والفرق بينهما يدعى بـ "الاكتناز" Hoarding فعندما يكون الطلب على النقود أكبر من عرضها يحدث ما يسمى بالاكتناز الموجب ويقل عرض الأموال القابلة للإقراض، وعندما يحدث العكس ويكون عرض النقود أكبر من الطلب عليها يزداد حجم الأموال القابلة للإقراض وهو ما يدعى بالاكتناز السالب.¹

5-3-2-3- الائتمان الذي تقوم به المصارف:

تمتلك المصارف القدرة على خلق الائتمان عبر إقراض احتياطياتها الفائضة (بعد تنزيل الاحتياطيات الإلزامية والاختيارية) ويقوم الائتمان الذي تقوم به المصارف بخلقه بإضافة مصدر آخر للأموال المعروضة للإقراض.

5-3-2-4- القروض الأجنبية للسوق المحلية:

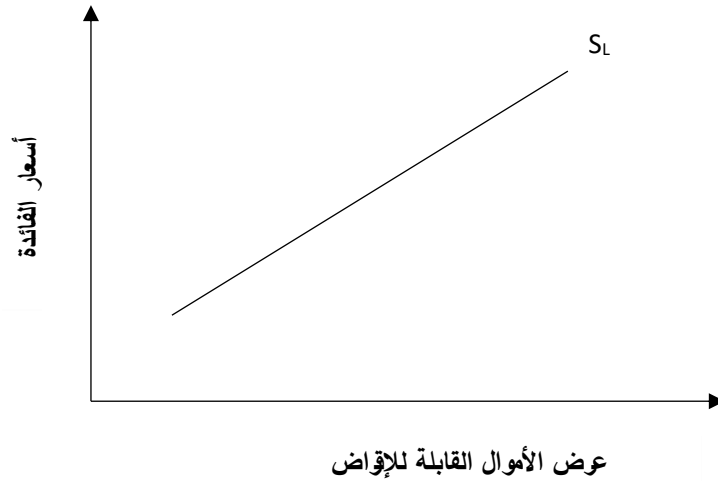
كلما كانت أسعار الفائدة في السوق المحلية أكبر منها في الأجنبية كلما زادت رغبة المقرضين الأجانب بإقراض السوق المحلية التي ترتفع فيها أسعار الفائدة بشكل يفوق المعدلات السائدة في السوق الأجنبية وعلى ذلك فإن القروض الأجنبية حساسة بشكل كبير لأسعار الفائدة المحلية²، ومن جهة ثانية يحدث العكس تماماً بالنسبة للمقرضين المحليين ويتجهون إلى الاقتراض الخارجي كون تكلفة الاقتراض (متمثلة بأسعار الفائدة) سترتفع مما يجعل السوق الخارجي أكثر جاذبية لهم للحصول على الأموال التي تلبي حاجاتهم.

¹ Rose, 2008, P 134

² مع الأخذ بالحسبان عوامل أخرى كاستقرار السياسي والاقتصادي بالبلد التي ارتفعت فيها أسعار الفائدة ومتغيرات أخرى يمكن أن تكون حاسمة أكثر من سعر الفائدة لوحده.

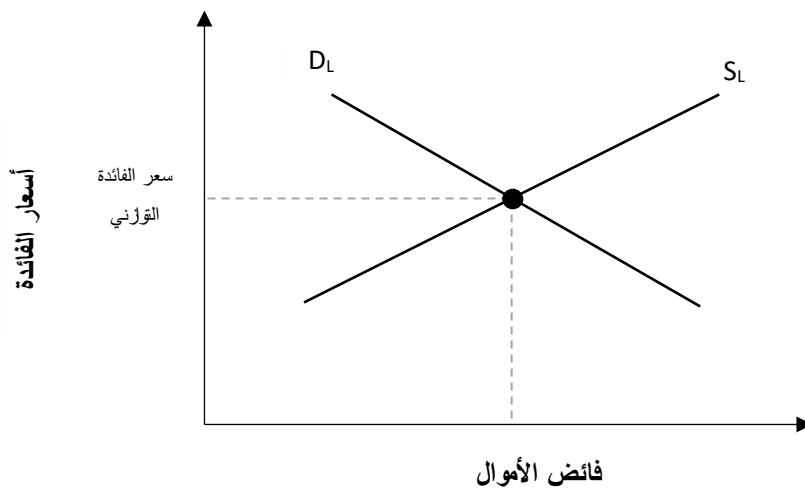
وخلاصة القول إنَّ عرض الأموال القابلة للإقراض يتكون من مجموع المدخرات المحلية والأموال غير المكتنزة والإقراض الأجنبي إضافةً للائتمان المصرفي المحلي، ويتمثل ذلك بمنحنى صاعد من الأسفل إلى الأعلى كما في الشكل (4-1-1):

الشكل رقم (4-1-1) عرض الأموال القابلة للإقراض



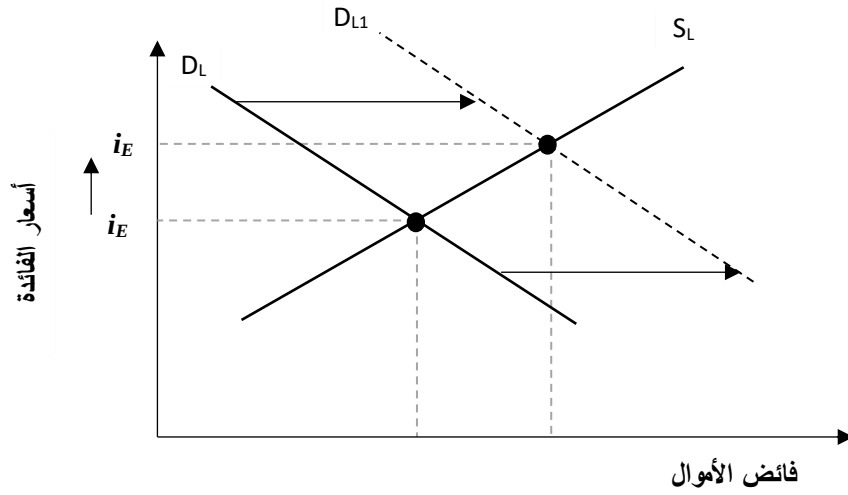
ويحدد سعر الفائدة التوازني بتفاعل عرض وطلب الأموال القابلة للإقراض؛ أي عندما يتساوى حجم الطلب على الأموال القابلة للإقراض مع إجمالي عرضها كما في الشكل (5-1-1):

الشكل رقم (5-1-1) تقاطع عرض وطلب الأموال القابلة للإقراض



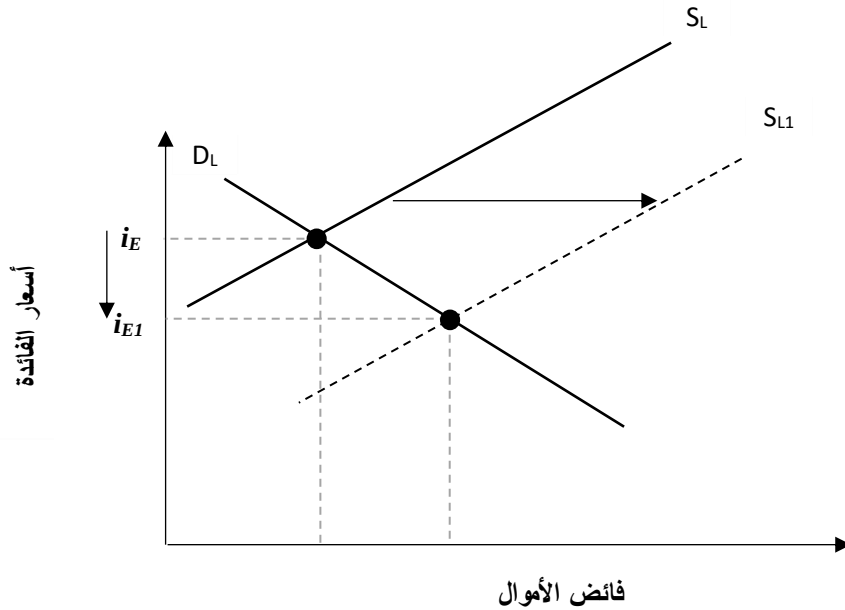
فإذا ازداد الطلب على الأموال القابلة للإقراض مع ثبات حجم المعروض منها سينتقل منحنى D_L إلى D_{L1} ليتقاطع منحنى D_{L1} مع S_L عند مستوى أعلى لسعر الفائدة كما في الشكل (6-1-1):

الشكل رقم (6-1-1) تقاطع منحنيي الطلب على الأموال القابلة للإقراض وعرضها عند زيادة سعر الفائدة



وإذا ازداد عرض الأموال القابلة للإقراض في ظل ثبات الطلب عليها سيؤدي ذلك لانتقال منحنى S_L إلى S_{L1} مع بقاء منحنى D_L كما هو وعندها سينخفض سعر الفائدة للوصول لوضع توازني جديد كما في الشكل (7-1-1):

الشكل رقم (7-1-1) زيادة عرض الأموال القابلة للإقراض في ظل ثبات الطلب عليها



5-4- نظرية التوقعات الرشيدة في تفسير سعر الفائدة:

هي عبارة عن مفهوم اقتصادي بموجبه يميل الناس لوضع توقعاتهم بناءً على نظرتهم العقلانية والمعلومات المتوافرة لديهم إضافةً إلى خبراتهم السابقة.

تفترض هذه النظرية أن التوقعات الحالية في الاقتصاد ما هي إلا النظرة المستقبلية للناس حول كيف يكون وضع الاقتصاد في المستقبل.¹

تتمحور النظرية حول النقاط الرئيسية التالية:²

أ- تمتلك التوقعات تأثيراً لا يمكن إهماله في كافة ميادين الحياة والسلوك الاقتصادي للفرد، فقرارات أي فرد في توزيع دخله بين ادخار واستهلاك تعتمد على توقعاته المستقبلية، لكن نظرية التوقعات الرشيدة ذهبت إلى أبعد من ذلك حيث تفترض أن تلك التوقعات هي عقلانية ورشيدة وغير منحازة من الناحية الإحصائية لأنها تعتمد على معلومات كاملة عن حالة الأسواق المالية بالمستقبل، أي تفترض هذه النظرية أن السوق تتسم بالكفاءة العالية كونها توفر معلومات كاملة يقرر الفرد في ضوءها ويبني قراراته، وعلى ذلك فإن الأفراد ورجال الأعمال قادرين على التوصل لتنبؤات صحيحة بالنسبة للتغيرات التي ستطرأ على سعر الفائدة في المستقبل بناءً على ما بحوزتهم من معلومات كاملة ولديهم القدرة على تصحيح الأخطاء التي قد تحدث لأسباب عشوائية.

ب- مرونة التغيرات بأسعار الفائدة، أي أنه لا يمكن لسعر الفائدة أن ينحرف بشكل كبير عن سعر الفائدة التوازني لفترة طويلة كون أية انحرافات ستكون عشوائية وقصيرة الأجل ولأن المعلومات الجديدة عن تغيرات أسعار الفائدة ستجعل المتعاملين في السوق يصححون توقعاتهم ويعود سعر الفائدة من جديد وسريعاً للوضع التوازني.³

ت- الأحداث السابقة والماضية لا تؤثر على أسعار الفائدة الحالية وإن كانت هناك أية تغيرات فإنما حدثت بسبب حدث طارئ أو معلومات جديدة غير متوقعة عن أسعار الفائدة وذلك لأن أسعار

¹ Investopedia.com/rationaltheoryofexpectations

² السيد علي، والعيسى، مرجع سابق، ص 319-322

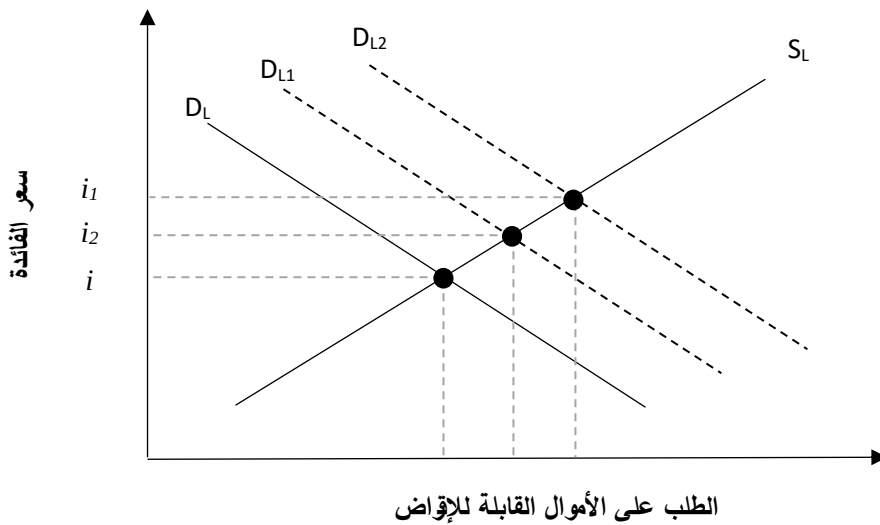
³ ويُحسن بنا أن نشير في هذا الصدد إلى تنكزة للمستوى القوي للكفاءة في السوق المالي حسب Fama & Robert اللذان أكدا أنه يمكن لأي سوق مالي أن يكون عند أحد المستويات الثلاثة للكفاءة إما الضعيف أو المتوسط أو القوي، وطبقاً لفرضية المستوى القوي فإن المعلومات العامة والتاريخية (سلسلة أسعار السهم) وتلك الخاصة التي يمكن للبعض الحصول عليها دون الآخر تكون منعكسة تماماً بسعر السهم في السوق المالي، وفي ظل مستوى الكفاءة هذه فإن التجارب أكدت أنه لو أتاحت فرصة لفئة من إدارة المنشأة المصدرة للأسهم وكبار الموظفين هذه المعلومات فإنهم غير قادرين على تحقيق أرباحاً استثنائية لأن السهم قد عكس جميع المعلومات بسعره، وهذا يتقاطع مع مضمون نظرية التوقعات العقلانية لسعر الفائدة. (كنعان، علي (2008-2009): الأسواق المالية، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين، ص 200).

الفائدة السائدة تستند إلى ما يتم توقعه بالنسبة للمستقبل أو حدوث أي أحداث طارئة ومفاجئة غير متوقعة.

وباستقراء المرتكز الثالث للنظرية يتبين أن دراسة تحركات أسعار الفائدة عبر استعمال سلسلة زمنية غير ذي جدوى بتوقع أسعار الفائدة مستقبلاً وهو شبيه بالمفهوم الذي يناقش التحليل الفني Charting لمحاولة استقراء حركة الأسهم واتجاهات الأسعار في البورصة عبر تحليل سلسلة زمنية للأسعار التاريخية للأسهم بغية معرفة الاتجاه المستقبلي لحركة الأسهم مستقبلاً وهذا ينطبق على حركة أسعار الفائدة أيضاً.¹

لكن بفرض أن الاقتصاد بحالة توازن وسعر الفائدة التوازني i كما في الشكل (8-1-1) وأعلنت الحكومة عن حاجتها للأموال عبر طرح سندات وأذونات خزينة لسد العجز الحاصل لديها أو تمويل حاجات تمويلية، فهذا سيؤدي لتوقع الأفراد أن سعر الفائدة سيرتفع كون الطلب على الأموال القابلة للإقراض سيرتفع وبهذا سينتقل منحنى D_L إلى اليمين D_{L1} عند مستوى توازني لسعر الفائدة أكبر عند i_1 فإذا حققت الحكومة إيرادات ضريبية قلّصت من حاجتها للإقراض وانتقل منحنى D_L إلى D_{L2} عوضاً عن D_{L1} وهذا بالطبع يتنافى مع توقعات الأفراد ومضمون النظرية، لأن مضمون النظرية هو أن توقعات الأفراد صائبة وتتطابق تماماً مع ما سيحدث بالمستقبل، أي ستكون حاجة الحكومة من الأموال عند D_{L2} وسعر الفائدة التوازني i_1 كما توقع الأفراد تماماً، وهو بالطبع أحد أبرز الانتقادات التي وجهت للنظرية.

الشكل رقم (8-1-1) سعر الفائدة في ظل النظرية الرشيدة



¹ علوان، قاسم نايف (2009): إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، عمان، المملكة الأردنية الهاشمية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ص 263

6- أنواع سعر الفائدة:

تتعدد أنواع أسعار الفائدة في الاقتصاد بشكل عام تبعاً للآمد الزمني ويمكن بيان أنواع سعر الفائدة على وجه العموم كما يلي:

6-1- سعر الفائدة الدائن والمدين Credit and Debit Interest Rate:

جُلُّ العمل المصرفي بكافة تفاصيل وأسس ومبادئ عمله ينطلق من الدور الرئيسي للمصرف ألا وهو دور الوساطة Intermediary بين الوحدات ذات الفائض والوحدات ذات العجز التي تمتلك أفكاراً لمشروعات أو تبحث عن دعماً مالياً لانفاقهم الاستهلاكي ولا يمتلكون المال الكافي لذلك، فهنا يدخل المصرف كلاعب رئيسي عبر جمع الأموال من تلك الوحدات ذات الفائض والتي لا تحتاج لتلك الفوائض بالوقت الراهن وإقراضها إلى الغير وهذه العملية تُنشئ على المصرف نوعين من الالتزامات أولاًهما يتمثل بتعهد المصرف بردّ هذه الأموال لأصحابها عند طلبها فوراً، والتزامها بسداد مقابل نقدي لهم بشكل إضافي نظير إيداع هذه الأموال لدى المصارف وهو الالتزام الثاني، ويتم التعبير عن المبالغ المدفوعة للمودعين من قبل المصرف بـ **الفائدة** ويتم الاتفاق عليه مسبقاً بين المصرف والمودع لحظة توقيع عقد الوديعة بينهما، ويتم التدليل إليه بمعدل (نسبة مئوية) متفق عليه بنص العقد كأن يكون 1% - 2% - 5% ... إلخ وهذا المعدل يشكل التزاماً على المصرف ويطلق عليه **سعر الفائدة الدائنة**.

وبشكل مواز لهذه العملية التي يقوم بموجبها المصرف بدفع مقابل نقدي للمودعين عن إيداعاتهم بالمصرف يقوم هو أيضاً بتلقي مدفوعات نقدية تمثل **سعر الفائدة المدينة** لقاء قيام المصرف بدفع (إقراض) تلك الودائع للجهات التي بحاجة إليها لفترة محددة من الزمن، والفرق بين ما يقبضه المصرف من فوائد مدينة وما يدفعه من فوائد دائنة يشكل المصدر الرئيسي لدخله التشغيلي أو فيما يسمى بالدخل من الفوائد على أن يكون الفرق موجباً.

6-2- سعر الفائدة البسيط والمركب Simple and Compound Interest Rate¹:

- الفائدة البسيطة: تُستعمل في القروض والاستثمارات والعمليات التجارية قصيرة الأجل التي لا تتجاوز السنة الميلادية الواحدة، ويتم حساب الفائدة المقرر دفعها بنهاية كل دورة زمنية ويبقى أصل

¹ آغا، عمار ناصر والقضمان، عادل: (2010-2011)، **رياضيات التأمين**، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، ص 19-40

القرض ثابتاً وعلى ذلك تضاف الفائدة للمبلغ الأصلي إضافةً ويبقى الأصل كما هو، ويمكن التعبير عن ذلك رياضياً:

$$I = C \times i \times n$$

حيث: I : مبلغ الفائدة i : معدل الفائدة البسيط السنوي C : أصل مبلغ الدين أو القرض

n : عدد السنوات، وبنهاية الفترة فإن المبلغ المتكون والذي هو حسيطة أصل القرض ومبلغ الفائدة أي:

$$\begin{aligned} C_n &= I + C \\ &= C \times i \times n + C \\ &= C (1 + in) \end{aligned}$$

حيث C_n هو جملة المبلغ (أصل الدين زائداً مبلغ الفوائد المتشكل بنهاية الفترة).

- الفائدة المركبة: كانت تدعى في إيطاليا في القرن السابع عشر على أنها "الفائدة على الفائدة Interest on interest"، وذلك قبل مصطلح الفائدة المركبة Compound Interest المتعارف عليه بالكتب الأكاديمية والمصطلحات المحكية¹، وهي الفائدة التي تضاف إلى المبلغ الأصلي في نهاية كل فترة زمنية ليتشكل مبلغ جديد قابل للاستثمار مرة أخرى ينتج عنه فائدة جديدة وهكذا في نهاية كل فترة حتى انتهاء عمر القرض أو الدين، وعلى ذلك فإن القيمة المستقبلية لاستثمار (إقراض) مبلغ ما لمدة n سنة هو:

$$C_1 = C (1+i)^1 \quad \text{في السنة الأولى:}$$

$$C_2 = C_1 (1+i)^2 \quad \text{في السنة الثانية:}$$

$$C_3 = C_2 (1+i)^3 \quad \text{في السنة الثالثة:}$$

$$C_n = C (1+i)^n \quad \text{وفي السنة } n:$$

وهو ما يعرف بدستور الفائدة المركبة لحساب جملة المبلغ (القيمة المستقبلية) المستثمر خلال مدة أكثر من سنة بمعدل فائدة مركبة معلوم.

في حال كانت الفائدة تحتسب (تضاف) كل ستة أشهر أو كل ثلاثة أشهر عندها يمكن حساب جملة المبلغ المتكون في نهاية الفترة كما يلي:

¹ https://www.investopedia.com/terms/c/compoundinterest.asp?utm_campaign=fb_main_page&utm

$$C_n = C \times \left[1 + \frac{i}{m}\right]^{n \times m}$$

6-3- سعر الفائدة الأساسي Base Interest Rate:

أو فيما يسمى بسعر الخصم Discount Rate، وهو من أقدم أدوات السياسة النقدية التي تستعملها البنوك المركزية للتأثير في الاقتصاد، وهو السعر الذي تضعه البنوك المركزية في إطار السياسة النقدية المتبعة لقاء خصم الأوراق التجارية من الدرجة الأولى والمتداولة بين المصارف، فقد تضطر البنوك التجارية للحصول على السيولة من أجل تسوية التغيرات المؤقتة التي تطرأ على هيكل أصولها وخصومها وعندها تلجأ للبنك المركزي لخصم تلك الأوراق التجارية وفق سعر خصم يحدده البنك المركزي نظير خصم تلك الأوراق التجارية، فإذا كان سعر الخصم مرتفعاً سيؤدي لانعكاس ذلك على هيكل أسعار الفائدة المدينة المفروضة على التسهيلات الائتمانية التي تمنحها البنوك للعملاء مما يؤدي لارتفاع تكلفة الاقتراض من البنوك التجارية وينعكس ذلك سلباً على الاستثمار وإحجام المستثمرين عن الاستثمار والاقتراض من البنوك في سبيل إقامة المشروعات الاستثمارية نظراً لارتفاع تكاليف الاستثمار المتمثلة بشكل مبدئي بالاقتراض وهذا بدوره سينعكس على الاقتصاد ككل وهي حالة يعتمد البنك المركزي إلى اللجوء إليها وذلك لمحاربة التضخم أو التخفيف من حالة الازدهار والنشاط الاقتصادي التي تترافق مع مستويات مرتفعة من معدلات التضخم تكون غير مرغوبة من قبل السلطة النقدية، ويحدث العكس تماماً في حال انخفاض سعر الخصم والذي يعني بدوره انخفاض تكاليف خصم الأوراق التجارية لدى البنك المركزي والذي سيؤدي لتشكيل فائض كبير في السيولة لدى المصارف وبهذا ينخفض سعر الفائدة المفروض على هيكل التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل المصارف التجارية وتنشط الاستثمارات نظراً لانخفاض تكلفة الحصول على الأموال، أي أن سعر الخصم هو أداة نقدية بيد السلطة المركزية النقدية في كل اقتصاد ودولة¹، وبالطبع فإن ارتفاع

¹ من أبرز عيوب سعر الخصم في هذا الصدد أنه يجب أن يكون لدى المصارف ثقافة التعامل مع البنك المركزي واللجوء إليه لخصم الأوراق التجارية بشكل اعتيادي وإذا كانت البنوك التجارية لا تفضل التعامل مع البنك المركزي فتصبح تلك الأداة غير ذي تأثير كما هو متوقع من السلطة النقدية، ثم إن في حالتي الازدهار والكساد يكاد يكون تأثير سعر الخصم في الاقتصاد غير ذي أهمية كبيرة، ففي حالة الازدهار الكبير لا توجد مرونة كبيرة لدى المستثمرين للاستجابة للتغيرات بسعر الخصم التي ستعكس على شكل ارتفاعات بسعر الفائدة وبالتالي ارتفاع تكلفة الحصول على القروض من المصارف كون المستثمرين سيبدون تقاؤلاً كبيراً نحو مستقبل أفضل وأكثر ربحية يغطي التكاليف الناجمة عن الارتفاعات بأسعار الفائدة على القروض المصرفية وعليه فارتفاع سعر الفائدة لن يؤدي إلى إحجام المستثمرين عن التوسع بالاستثمارات وإقامة المشروعات، والشئ نفسه يمكن قوله عن حالة الركود فانخفاض أسعار الفائدة على القروض المصرفية الناجمة عن انخفاضات بأسعار الخصم لن يؤدي للتخفيف من حالة الركود السائدة كون البعد المتشائم سيغلب الحيز الأكبر ويكون الأكثر تأثيراً في قرارات المستثمرين، وبالتالي فإن الحالة النفسية لجمهور المستثمرين تكاد تغطي على أية تغيرات بأسعار الفائدة في كلا الحالتين (الركود العميق أو الازدهار الكبير). أضف إلى ذلك أنه ليس من الضروري أن تنعكس أية تغيرات تطرأ لسعر الخصم على هيكل أسعار الفائدة وفقاً للاقتراض أعلاه، فقد يَبقى المصرف أسعار الفائدة على القروض الممنوحة كما هي على الرغم من ارتفاع مستويات سعر الخصم بغية الحفاظ على حجم القروض المستهدفة بما يتواءم ومحفظته الائتمانية المخططة والمستهدفة في سبيل المحافظة على الحصص السوقية كما هي وعلى ذلك سيضطر المصرف لامتصاص التكاليف حالياً بغية تحقيق تلك الأهداف المخططة. ثم إنه يمكن أن تكون هناك وسائل أخرى غير خصم الأوراق التجارية تلبي حاجة المصرف من الأموال وتكون أقل تكلفة كطرح أسهم جديدة- ضم نسبة أعلى من الأرباح وجعلها أرباحاً محتجزة، ... وبهذا تصبح أداة سعر الخصم غير ذي جدوى بيد السلطة النقدية في المعنى الواسع.

سعر الفائدة المفروض على التسهيلات الائتمانية بسبب ارتفاع سعر الخصم سيفضي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الدائنة المدفوعة على الودائع لجذب المزيد منها، وعليه فإن للتغيرات بأسعار الخصم برأي الباحث أثراً مزدوجاً على كل من هيكل أسعار الفائدة المدينة والدائنة لأن ارتفاع تكلفة الحصول على الأموال جراء ارتفاع معدلات سعر الخصم سيؤدي إلى رفع سعر الفائدة الدائن أملاً بالحصول على مزيد من الإيداعات.

7- هيكل أسعار الفائدة في سورية والقرارات النازمة له:

بقي سعر الفائدة في سورية ثابتاً إلى ما يقارب الثلاثة عقود، وبهذا تعطل دور أداة سعر الفائدة طوال تلك الفترة بيد السلطة النقدية كأحد الأدوات الهامة للتأثير في الاقتصاد الوطني هذا من جهة، فضلاً على انعكاس ذلك الشيء سلباً على مدخرات الجمهور من جهة ثانية في حال بقاؤها في الوعاء المصرفي، ويرفع من تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالمدخرات في النظام المصرفي والإبقاء عليها بأي استثمار آخر أو حتى إبقاؤها عاطلة عن العمل ومكتنزة (إن صحَّ التعبير) عدا إيداعها بالمصارف، وبهذا يتعزز ويتعمق عدم الوعي المصرفي لدى جمهور المودعين إضافةً إلى عدم الثقة بالجهاز المصرفي وعدم السماح باستثمار تلك المدخرات في الاستثمارات وقيام المصارف بدورها المعهود بالوساطة بين أصحاب الفائض وأصحاب الحاجة لتلك الأموال وهي الآفة المتواجدة في الاقتصاد السوري.

منذ عام 2005 بدأ دور مجلس النقد والتسليف يبرز للعيان مما عزز فاعلية السلطة النقدية وكان الطريق إلى ذلك عبر تحديد أسعار الفائدة وتحريكها بين الفينة والأخرى عبر سلسلة من القرارات تمخّضت عن مجلس النقد والتسليف وتمثلت بما يلي:

7-1- القرار رقم 119 الصادر بتاريخ 2005/03/09:

كان يهدف هذا القرار لتحفيز النشاط الاقتصادي وتصحيح هيكل الفوائد وتهيئة المناخ لتطور السوق النقدية وحفظ مدخرات جمهور المتعاملين مع المصارف، وقد تم تعديل أسعار الفائدة على الحسابات الجارية وودائع التوفير والأجلة وودائع توفير الأطفال وشهادات الاستثمار لتصبح كما يلي:

الجدول رقم (1-1-1) القرار رقم 119 تاريخ 2005/03/09

نوع الحساب	معدل الفائدة المعمول به وفق القرار 119
جاري (تحت الطلب)	%0.5 - %1.5
توفير	%4 - %5
ودائع لأجل مختلفة لا تتجاوز السنة	%5.5
ودائع لأجل تزيد عن السنة	%7
ودائع توفير الأطفال	%7
شهادات الاستثمار	%7.5

المصدر: قرار مجلس النقد والتسليف رقم 119 تاريخ 2005/03/09

7-2- القرار رقم 160 الصادر بتاريخ 2005/09/18:

مالبث أن عُدِّل القرار رقم 119 بالقرار رقم 160 من نفس العام حيث أصبحت معدلات الفائدة كما يلي:

الجدول رقم (2-1-1) القرار رقم 160 تاريخ 2005/09/18

نوع الحساب	معدل الفائدة المعمول به وفق القرار 160
جاري (تحت الطلب)	%0.5 - %1
توفير:	
- حتى المليون ليرة سورية	%5
- المبالغ التي تزيد عن المليون ليرة سورية	%3
ودائع لأجل:	
- (شهر - ثلاثة أشهر - ستة أشهر)	%5.5 - %6.5
- سنة فما فوق	%7
ودائع توفير الأطفال (حد أقصى 500 ألف ليرة سورية)	%7.5
شهادات الاستثمار	%7.5

المصدر: قرار مجلس النقد والتسليف رقم 160 تاريخ 2005/09/18

من الملاحظ أنه أصبحت معدلات الفائدة المدفوعة على الودائع الجارية للقطاع العام والقطاعات الأخرى %0.5 و %1 على التوالي، وكان هذا التعديل يحمل في طياته تمييزاً أكثر معقولية عن القرار السابق من حيث تفاوت معدلات الفائدة المدفوعة على الودائع الآجلة والتوفيرية، وجعل معدل الفائدة المدفوع على ودائع التوفير لحد المليون ليرة سورية %5 و ثم %3 للمبالغ التي تفيض عن المليون ليرة سورية.

أما فيما يخص الودائع الآجلة فقد فصل بها مجلس النقد والتسليف أكثر مما كان عليه سابقاً رقم 119، حيث فرز الودائع الآجلة إلى ودائع آجلة تقل عن السنة (شهر - ثلاثة أشهر - ستة أشهر) وجعل

معدل الفائدة عليها يتراوح بين 5.5% - 6.5% والمبالغ التي تبدأ مدة إيداعها من السنة وأكثر جعل سعر الفائدة عليها 7%، أما ودائع توفير الأطفال فقد ارتفع المعدل الممنوح لها عن القرار السابق بحدود نصف نقطة مئوية ليصبح 7.5% بدلاً من 7% شريطة ألا يتجاوز مبلغ الإيداع مبلغ خمسمئة ألف ليرة سورية أما أسعار الفائدة على شهادات الاستثمار بقيت كما هي دون تغيير.

وفي هذا القرار أعطى مجلس النقد التسليف حرية لمجالس إدارات المصارف بوضع هامش الحركة لمعدلات الفائدة الدائنة والمدينة وتبليغها للبنك المركزي دون أي إجبار من قبل البنك المركزي بهامش أو مجال معين.

7-3- القرار رقم 172 الصادر بتاريخ 2005/11/14:

في هذا القرار تم الإبقاء على كافة المعدلات كما هي دون تغيير باستثناء معدلات الفائدة الممنوحة على الإيداعات الآجلة لتصبح بحدود 6% - 7% للودائع التي تتراوح مدة إيداعها من (شهر - ثلاثة أشهر - ستة أشهر) و8% لتلك التي تتراوح آجالها ابتداءً من سنة وأكثر، أما ودائع توفير الأطفال فقد بقيت كما هي لكن تم إدراج عبارة واضحة مفادها أن المبالغ التي تفيض عن مبلغ خمسمئة ألف ليرة سورية تعطى فائدة قدرها 1% فقط، وهو إشارة واضحة من قبل السلطة النقدية على اهتمامها بالودائع الآجلة ربما يفسر ذلك برغبة البنك المركزي والسلطات النقدية في السيطرة ما أمكن على التضخم في تلك الفترة وخاصة أن عام 2005 شهد انفتاحاً اقتصادياً وتحولات في الاقتصاد السوري نحو اقتصاد السوق الاجتماعي تُرجم في تلك الفترة بزيادة الطلب على القروض الاستهلاكية بسبب الانفتاح الاقتصادي والانفتاح على الاستيراد بشكل خاص. وقد أعطى مجلس النقد والتسليف هامش حركة بحدود نصف نقطة مئوية للمصارف في هذا السياق ولم يُترك المجال مفتوحاً للمصارف كما في القرار السابق.

7-4- القرار رقم 174 الصادر بتاريخ 2005/12/03:

وهو القرار الأخير في عام 2005 الذي تناول التعديلات على هيكل أسعار الفائدة الدائنة والمدينة، حيث تناول إجراء تعديلات على أسعار الفائدة المدفوعة على الإيداعات الآجلة لتصبح بحدود 7.5% - 8% للودائع ذات الأجل (شهر - ثلاثة أشهر - ستة أشهر) و9% لتلك التي تبدأ من سنة وتتوف عن ذلك. وهذا دليل على اهتمام السلطة النقدية بالإيداعات الآجلة (المستقرة) لزيادة قدرة المصارف على تلبية طلبات المقترضين على الائتمان المصرفي عبر استقطاب تلك الإيداعات الآجلة التي تتسم بالاستقرار وزيادة رصيدها لدى القطاع المصرفي لجعل المصارف تقوم بدورها في تنمية الاقتصاد ورغد كافة قطاعات الاقتصاد الوطني بالتمويل اللازم.

7-5- القرار رقم 393 الصادر بتاريخ 2008/05/05:

جاء هذا القرار والذي يحمل في طياته تعديلات للمادتين رقم (1) و(2) من القرار السابق، وبموجبه أصبحت أسعار الفائدة المدفوعة على الودائع تحت الطلب $\pm 1\%$ سنوياً. وحددت أسعار الفائدة الدائنة على الودائع لأجل ما بين $7\% - 9\%$ حسب الآجال، وهنا أعطى مجلس النقد والتسليف هامش حركة يقدر بـ $\pm 2\%$ ، كما حدد أسعار الفائدة المدفوعة على حسابات التوفير بـ 6% سنوياً مع نفس الهامش في الودائع الآجلة $\pm 2\%$ ، وأكد المشرع بهذا القرار على عدم جواز أن يزيد رصيد حساب التوفير عن مبلغ المليون ليرة سورية للمودع الواحد؛ أي ألغى مجلس النقد والتسليف أن تكون هناك مبالغ بحسابات التوفير تفوق المليون ليرة سورية، أما على صعيد حسابات توفير الأطفال فقد وضع مجلس النقد والتسليف بهذا القرار ضوابط جديدة تمثلت بما يلي:

- تُطبق على حسابات ودائع توفير الأطفال معدل الفائدة التي يطبقها المصرف على الودائع الآجلة الموظفة لديه لمدة سنة.
- يجب ألا يزيد عمر صاحب الحساب عن ثمانية عشر عاماً.
- يجب ألا يزيد مبلغ الوديعة عن المليون ليرة سورية.
- يتم تجميد المبالغ المدفوعة في هذا النوع من الحسابات لمدة ستة أشهر قبل تمكن المودع من سحبها.
- عدم جواز فتح أكثر من حساب توفير أطفال لدى المصارف العاملة.
- كما تم تحديد سعر الفائدة المدفوع على شهادة الاستثمار بمقدار 7% .

7-6- القرار رقم 462 الصادر بتاريخ 2009/01/31:

وفق هذا القرار تم تعديل هيكل أسعار الفائدة المدفوع على الودائع الآجلة لتتراوح بين $6\% - 8\%$ مع إعطاء نفس الهامش السابق للحركة $\pm 2\%$ ، وبقي سعر الفائدة المدفوع على حسابات التوفير نفسه إلا أنه نصّت المادة الثالثة من هذا القرار على أن كل حساب توفير تفيض مبالغه عن المليون ليرة سورية يعامل المتبقي منه معاملة الحساب الجاري، كما أضحي معدل الفائدة المدفوع على شهادات الاستثمار 6.5% سنوياً.

7-7- القرار رقم 698 الصادر بتاريخ 2010/08/24:

بموجب هذا القرار تم إدخال تعديلات على القرار 462 أعلاه لتصبح أسعار الفائدة كما يلي:

أصبح سعر الفائدة على الودائع الآجلة يتراوح بين 5.5% - 7.5% مع الإبقاء على نفس هامش الحركة الممنوح للمصارف $\pm 2\%$ ، وأصبح سعر الفائدة المدفوع على حسابات التوفير 5.5% بدلاً من 6%؛ أي انخفض بمقدار نصف نقطة مئوية مع بقاء نفس هامش الحركة بالنسبة لهذه الحسابات أيضاً عند $\pm 2\%$ ، وانخفضت أسعار الفائدة المدفوعة على شهادات الاستثمار بمقدار نقطة مئوية عما كانت عليه لتصبح 5.5%. والمراقب لسلسلة القرارات السابقة يجد أنه بهذا القرار كأن السلطة النقدية ترغب بتوسيع النشاط الاقتصادي ودفع العجلة الاقتصادية عبر تخفيض أسعار الفائدة على كافة أنواع الودائع وحث جمهور المودعين على سحب إيداعاتهم واستثمارها بعيداً عن المصارف وذلك في إطار معدلات تضخم مقبولة من وجهة نظر السلطة النقدية توائم حالة الاقتصاد الوطني.

7-8- القرار رقم 747 الصادر بتاريخ 2011/07/18:

شهدت سورية أزمة اقتصادية وسياسية عميقة أثقلت كاهل الاقتصاد السوري وتراجعت في ظلها كافة مؤشرات الاقتصاد الكلي بشكل غير مسبوق، وكان لا بد من السلطات النقدية معالجة انعكاسات تلك الأزمة على هيكل الودائع بالجهاز المصرفي وجاء ذلك عبر سلسلة من القرارات التي تم مناقشتها تباعاً، وكان أول قرار يلامس هيكل أسعار الفائدة في ظل بدايات نشوب الأزمة السورية هو القرار رقم 747 الصادر بشهر تموز من العام 2011، وجاء في مضمونه تعديلات على هيكل أسعار الفائدة تمثلت بما يلي:

- سعر الفائدة المدفوع على الحسابات الجارية بقي كما هو وبحدود الهامش $\pm 1\%$.
- أسعار الفائدة المدفوعة على الودائع الآجلة ارتفعت بشكل ملحوظ بالمقارنة مع آخر قرار سابق للأزمة السورية وأصبحت بحدود 7% - 9% حسب الأجل وهامش الحركة بقي كما هو عند $\pm 2\%$.
- ارتفعت أسعار الفائدة المدفوعة على حسابات التوفير بمقدار نقطة كاملة ونصف النقطة المئوية عن القرار السابق لتصبح 7% وضاق معه مقدار الهامش المسموح للمصارف ليصبح $\pm 1\%$ عوضاً عن $\pm 2\%$.
- كما ارتفعت أسعار الفائدة المدفوعة على شهادات الاستثمار أيضاً بمقدار نقطة مئوية كاملة ونصف النقطة لتصل إلى 7% عوضاً عن 5.5%.

أما الجوهري بهذا القرار وغير المسبوق في سلسلة قرارات أسعار الفائدة هو إعطاء فوائد على الإيداعات بالعملات الأجنبية (الدولار - يورو) وحددها مجلس النقد والتسليف بمقدار يتراوح بين $1\% \text{ [LIBOR]}$ $2\% \text{ [LIBOR]}$ سنوياً للودائع الآجلة بالدولار الأمريكي حسب أجل الوديعة.

كما حدد أسعار الفائدة المدفوعة على الودائع الآجلة باليورو حسب الأجل أيضاً بحدود $1\% \text{ [LIBOR]}$ ، ويحدد معدل الـ LIBOR بما يتواءم وأجل الوديعة. وأكد مجلس النقد والتسليف بالفقرة (ب) في المادة الرابعة من القرار على وجوب التزام المصارف بإعداد قائمة بأسعار الفائدة الدائنة المدفوعة على الحسابات الجارية والودائع الآجلة بالليرة السورية وبالعملة الأجنبية وفق الحدود القصوى والدنيا وكيفية استعمال هامش الحركة المتاح وتزويد مصرف سورية المركزي بنسخة عنها وبأي تعديل يطرأ عليها بنهاية كل شهر من شأنه أن يوفر معلومات مستمرة ومتواصلة لدى السلطات النقدية للوقوف على مدى نجاعة تلك القرارات وانعكاساتها بشكل إيجابي على العملات الأجنبية ولضمان عدم تسربها خارج النطاق المصرفي لكي لا تكون بمصيدة السوق السوداء وتستعمل للمضاربة على سعر صرف الليرة السورية، ولكن هذا ما حدث فعلاً في بداية الأزمة السورية¹.

7-9- القرار رقم 793 الصادر بتاريخ 2011/12/01:

تناول هذا القرار فقط رفع سعر الفائدة المدفوع على شهادات الاستثمار بمقدار نقطة مئوية كاملة ليصبح معدل الفائدة على شهادات الاستثمار 8% بدلاً من 7% .

7-10- القرار رقم 795 الصادر بتاريخ 2011/12/14:

بموجب هذا القرار تم تعديل هيكل أسعار الفائدة المدفوعة على الإيداعات بالعملة المحلية لتصبح كما يلي:

- $9\% - 11\%$ على الإيداعات الآجلة وهو أعلى سعر منذ توالي القرارات الخاصة بأسعار الفائدة.
- عُدلت أسعار الفائدة المدفوعة على حسابات التوفير لتصبح 9% مرتفعة بذلك نقطتين مئويتين عن السابق.

شهد عام 2011 توالي التعديلات على هيكل أسعار الفائدة لثلاث مرات متتالية وبشكل متقارب يعكس الحالة التي يمر بها الاقتصاد السوري ووضع النظام المصرفي حينها، ولمواجهة حالات السحوبات الكبيرة على الودائع من قبل العملاء وتهافت المودعين على تحويل تلك السحوبات بعيداً عن القطاع المصرفي

¹ للمزيد انظر سعر الصرف في سورية بالمبحث الثالث من هذا الفصل صفحة 85.

خوفاً على مدخراتهم وكان السبيل الأفضل هو تحويلها للعملات الصعبة المستقرة وكان أبرزها الدولار الأمريكي بسبب التأثير بالظروف والأحداث التي مرت بها البلاد والخوف من المستقبل القادم الذي سيؤدي لتآكل المدخرات.

حيث أظهرت القرارات منذ العام 2011 تحولاً نوعياً بفرض دفع فائدة على الودائع بالعملات الأجنبية وهو لم يكن ظاهراً أبداً في القرارات الصادرة عن مجلس النقد والتسليف منذ عام 2003 ولغاية عام 2010 مما يعكس تحرك السلطة النقدية لإيقاف التهافت على سحب الودائع من قبل العملاء ومحاولة من السلطة النقدية لإرساء حالة من الاستقرار في القطاع المصرفي وهذا ما يعكسه الانخفاض الشديد في حجم الإيداعات في تلك الفترة وهو ما تم مناقشته وعرضه في الفصل الثاني في دراسة الودائع وتطورها في السوق السورية.

7-11- القرار رقم 818 الصادر بتاريخ 2012/02/15:

تناول هذا القرار تعديلات على هيكل أسعار الفائدة على الإيداعات بالليرة السورية كما يلي:

الجدول رقم (1-1-3) القرار رقم 818 تاريخ 2012/02/15

الحساب	سعر الفائدة المقرر
جاري (تحت الطلب)	0% - 1%
لأجل:	
- 1-3 أشهر	7%
- 4-6 أشهر	8%
- 7-9 أشهر	9%
- 10 أشهر حتى السنة	10%
- أكثر من سنة	10% - 11%
توفير	9%
شهادات استثمار	10%

المصدر: قرار مجلس النقد والتسليف رقم 818 تاريخ 2012/02/15

تهدف السلطات النقدية هنا لحفظ الودائع والمدخرات بالعملة المحلية بالأقنية المصرفية عبر تحسين العائد من الإيداعات لدى الجهاز المصرفي إضافة لإرساء الاستقرار بالجهاز المصرفي والحد من معدلات التضخم التي بدأت بالارتفاع بشكل مقلق، وتُرجم ذلك بشكل واضح وجلي عبر قيام مجلس النقد والتسليف بالتفصيل بشكل أكبر ببنود الودائع الآجلة عبر تقسيمها لخمس شرائح بمعدلات فائدة مرتفعة عن كل أجل أطول لتصل بحدود 11% سنوياً عن الودائع التي يتم إيداعها لمدة عام كامل دون سحبها وبقيت أسعار

الفائدة كما هي على حسابات التوفير وارتفعت على شهادات الاستثمار بمقدار نقطة مئوية لتصل إلى 10% سنوياً وكل ذلك لحث أصحاب المدخرات على حفظ مدخراتهم إما على شكل ودائع آجلة أو شهادات استثمار عسى أن تكون تلك الإجراءات تلطف من معدلات التضخم التي بدأت بالارتفاع منذ اندلاع فتيل الأزمة وتعمق حالة عدم التأكد لدى الحكومة والمواطن معاً.¹

7-12- القرار رقم 1148 الصادر بتاريخ 20/07/2014:

في ظل هذا القرار تم إعادة النظر بمعدلات الفائدة المدفوعة على الودائع بالعملات الأجنبية لتصبح على الودائع بالدولار الأمريكي بحدود [LIBOR , LIBOR+2%] سنوياً حسب أمد الوديعة بحيث لا يقل الفارق بين أقل معدل على أدنى أجل وأعلى معدل على أعلى أجل يحدده المصرف على هذا النوع من الودائع عن 1%، ولقد انخفضت الحدود المعمول بها لمعدلات الفائدة على الودائع باليورو لتصبح بين [0, LIBOR+1%] سنوياً حسب أجل الوديعة على ألا يقل الفارق بين أقل معدل على أدنى أجل وأعلى معدل على أعلى أجل يحدده المصرف عن 0.5%.

بموجب هذا القرار أجاز مجلس النقد والتسليف للمصارف بدفع فائدة على الودائع بالعملات الأجنبية وذلك عن الحسابات الجارية بناءً على رغبتها بذلك ويجوز لها عدم دفع أية فائدة على تلك الحسابات الجارية بالعملات الأجنبية وهنا إشارة لاهتمام السلطة النقدية بودائع القطاع الأجنبي أكثر من اهتمامها بغيرها من العملات وذلك لأن عام 2014 شهد تقلبات حادة تمثلت بتراجع سعر صرف الليرة السورية وكان الدولار الأمريكي هو العملة الأكثر رواجاً في السوق السوداء وأكثر تسرباً لها مما دعى إلى مزيد من الاهتمام لإبقاء تلك العملات الأجنبية في البوتقة المصرفية محاولةً للتقليل من حدة المضاربات على الليرة السورية.

7-13- القرار رقم 1266 الصادر بتاريخ 31/05/2015:

تم تعديل هيكل أسعار الفائدة المدفوعة على الإيداعات بموجب القرار رقم 818 لعام 2012، حيث بقيت أسعار الفائدة على كافة الحسابات والودائع كما هي باستثناء الودائع الآجلة بالعملة المحلية لتصبح بحدود 10% - 20% على الإيداعات الآجلة التي تصل مدة إيداعها لفترة تتوف عن السنة وذلك عوضاً عن المعدل السائد سابقاً 10% - 11% وكل ذلك من أجل التشجيع على إيداع المدخرات ضمن القطاع المصرفي والتعويض ما أمكن عن الخسارة التي لحقت بالمودعين (المدخرين) نتيجةً لمعدلات التضخم

¹ انظر المبحث الثاني الذي يلقي الضوء على معدلات التضخم في سورية التي بدأت بالارتفاع بشكل غير مسبوق.

المتصاعدة التي تآكلت معها القوة الشرائية لتلك المدخرات إضافةً إلى الحيلولة دون سحبها والمضاربة بها عبر شراء العملات الأجنبية الأمر الذي يفاقم ويعزز مشكلة تدهور سعر صرف الليرة السورية ويرمي ذلك بمنعكسات كارثية على المستوى العام للأسعار والحالة الاقتصادية ككل.

لكن السؤال المطروح بهذا الصدد، هل 10% أو 20% أو حتى 70% من الارتفاع بمعدلات الفائدة سيعوّض المدخر (المودع) عن الخسارة التي لحقت به نتيجة تآكل قيمة الليرة السورية والقوة الشرائية لها خلال عمر الأزمة الذي تُرجم عبر ارتفاعات غير مسبقة بمعدلات التضخم وارتفاع وتيرة التدهور بالعملية المحلية؟ أو سيمنع أصحاب تلك المدخرات من الكف عن تحويلها إلى العملات الأجنبية الأكثر استقراراً؟ وهل ستكون المصارف قادرة على دفع مثل تلك المعدلات المرتفعة؟ إنّ الموضوع يحتاج لطرق ووسائل أخرى أكثر فاعلية للمعالجة تعيد الثقة للمواطنين بعمليتهم المحلية وإعادة وظيفتها كخازن للقيمة وأداة لتقييم السلع والخدمات وليست كأداة للتبادل فقط يُفقد العملة المحلية دورها بالاقتصاد الوطني ويبعث على التبعية الاقتصادية ويعزز من انتشار ظاهرة "الدولة".

7-14- القرار رقم 1435 الصادر بتاريخ 2016/09/18:

تناول فقط تعديلات على القرار رقم 747 لعام 2011 الخاص بمعدلات الفوائد المدفوعة على الإيداعات بالعملة الأجنبية (دولار - يورو) حيث أوضحت بحدود [LIBOR , LIBOR+1%] سنوياً حسب الأجل دون أي تمييز بين الودائع بالدولار الأمريكي والودائع باليورو على ألا يقل الفارق بين أقل معدل على أدنى أجل وأعلى معدل على أعلى أجل عن 0.5%.

أما العام 2017 لم يشهد أية قرارات تلامس أسعار الفائدة وأية تعديلات حيالها، حيث أضحى التركيز على تحويلات المغتربين لضبط سعر الصرف واتباع إجراءات تقنية للسحوبات اليومية لليرة السورية واتباع قواعد جديدة تعتمد على تحويلات المغتربين لضبط سعر الصرف وجعله بحدود مقبولة، وتبقى سبل المعالجة لتعويض المودعين عن انخفاض قيمة مدخراتهم معلقة لحين.

- أثر القرارات على الإيداعات الآجلة:

بالنظر للجدول رقم (1-1-4) فإنه خلال الفترة الممتدة من عام 2008 ولغاية 2011 بلغ معدل الفائدة على الإيداعات الآجلة المفروض من قبل السلطات النقدية 9% تبعاً للقرارات رقم 393-462-698-747-793-795، ومن الملاحظ أن إجمالي الإيداعات الآجلة لدى المصارف التقليدية الخاصة منذ عام 2008 كان قرابة 158 مليار ليرة سورية وعلى الرغم من تخفيض معدلات الفائدة بالقرارات رقم

462 لعام 2009 و 698 لعام 2010 إلا أن إجمالي الإيداعات الآجلة لدى المصارف التقليدية الخاصة يزداد بشكل ملحوظ من 158 مليار ليرة سورية إلى 201 ثم 348 مليار ليرة سورية وهذا يدل على عدم وجود أثر لتلك القرارات آنفة الذكر على إجمالي الإيداعات الآجلة في المصارف موضوع الدراسة، وفي عام 2011 ومع بدء اندلاع الأزمة السورية قامت السلطة النقدية ممثلةً بمجلس النقد والتسليف باستصدار ثلاثة قرارات هي 747-793-795 ورغم زيادة أسعار الفائدة من 7.5% إلى 11% بموجب القرار الأخير في عام 2011 إلا أن إجمالي الإيداعات الآجلة أخذ بالانخفاض من 248 مليار ليرة سورية إلى 201 مليار ليرة سورية أي بانخفاض قدره 23.38% وهذا الانخفاض يُعزى إلى حالة عدم التأكد التي ترافقت مع اضطراب الأوضاع السياسية والاقتصادية لذا بدأت الإيداعات الآجلة تتخفّض في المصارف موضوع الدراسة مع انخفاض قيمة العملة المحلية، وفي عام 2012 تم استصدار القرار 818 الذي قام معه مجلس النقد والتسليف بتحديد أسعار الفائدة تبعاً للفتترات الزمنية لتلك الإيداعات ليبلغ أقصى سعر 11% لكن على الرغم من ذلك انخفضت الإيداعات الآجلة أيضاً، ثم أخذ المنحى العام اتجاهًا صعوديًا من 199 مليار إلى 233 مليار عام 2015 ثم 284 مليار عام 2016 بالرغم من عدم تغيير بهيكل أسعار الفائدة عام 2016 حيث بقيت أسعار الفائدة كما هي عامي 2015 و 2016 الأمر الذي يدل على عدم تأثير تلك القرارات على هيكل الإيداعات الآجلة خلال الفترة المدروسة، والجدول أدناه يوضح ذلك:

الجدول رقم (1-1-4) تأثير القرارات الخاصة بأسعار الفائدة على الإيداعات الآجلة 2008 - 2016

العام	القرار	سعر الفائدة على الودائع الآجلة	إجمالي الودائع الآجلة (مليار ل.س)
2008	393	7% - 9%	158
2009	462	6% - 8%	201
2010	698	5.5% - 7.5%	248
2011	747	7% - 9%	201
	793	7% - 9%	
	795	9% - 11%	
2012	818	- 1 حتى 3 أشهر : 7% - 4 حتى 6 أشهر : 8% - 7 حتى 9 أشهر : 9% - 10 أشهر حتى السنة : 10% - فوق السنة : 10% - 11%	172
2014	1148	- 4 حتى 6 أشهر : 8% - 7 حتى 9 أشهر : 9% - 10 أشهر حتى السنة : 10% - فوق السنة : 10% - 11%	199
2015	1266	- 1 حتى 3 أشهر : 7% - 4 حتى 6 أشهر : 8% - 7 حتى 9 أشهر : 9% - 10 أشهر حتى السنة : 10% - فوق السنة : 10% - 20%	233
2016	1435		284

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على القرارات الخاصة بأسعار الفائدة في سورية والصادرة عن مجلس النقد والتسليف والبيانات المالية للمصارف الخاصة التقليدية المنشورة بموقع هيئة الأوراق والأسواق المالية.

- أثر القرارات على ودائع التوفير:

بالنظر إلى الجدول رقم (1-1-5) فإن سعر الفائدة المفروض من قبل مجلس النقد والتسليف على ودائع التوفير خلال العامين 2008-2009 لم يتغير وعلى الرغم من ذلك ارتفعت ودائع التوفير في المصارف موضوع الدراسة من 12 مليار ليرة سورية إلى 15 مليار ليرة سورية وبل في عام 2010 ارتفعت ودائع التوفير إلى 22 مليار ليرة سورية بالرغم من انخفاض سعر الفائدة بمقدار 0.5% بموجب القرار رقم 698، وفي عام 2011 وبالرغم من وجود ثلاثة قرارات غُيّت بأسعار الفائدة على ودائع التوفير حتى وصل سعر الفائدة إلى 9% إلا أن إجمالي ودائع التوفير في المصارف موضوع الدراسة قد انخفض من 22 مليار ليرة سورية إلى 14 مليار ليرة سورية أي بنسبة 36.36% وذلك بالطبع يُعزى برأي الباحث إلى الأزمة السورية وتأثيراتها على كافة المتغيرات والمعطيات؛ في الأعوام الثلاثة بدءاً من عام 2014 ولغاية العام 2016 لم يكن هناك أي قرار إيجابي يحفز زيادة أسعار الفائدة بل إن مجلس النقد والتسليف قد فرض شرط منح الفوائد على حسابات التوفير في حال كانت فقط فوق المليون ليرة سورية وبالرغم من هذا فإن إجمالي إيداعات التوفير ارتفعت بشكل عام من 14 مليار إلى 25 مليار ليرة سورية ثم انخفضت قليلاً إلى 22 مليار ليرة سورية ثم 23 مليار ليرة سورية، والجدول رقم (1-1-5) يبين ذلك.

وعليه يرى الباحث أن كافة القرارات التي اتخذها مجلس النقد والتسليف الخاصة بهيكل أسعار الفائدة على الودائع لم تأت بثمارها بل هي غير ذي أثر إطلاقاً على تطور أو انخفاض الودائع سواء أكانت آجلة أم توفير أو حتى جارية¹، ويؤخذ على السلطة النقدية أنها تحرك أسعار الفائدة بشكل غير مخطط له، فالقارئ لتلك القرارات يجد أنها لم تؤثر على إجمالي الإيداعات، فلماذا تسعى السلطات النقدية إلى تغييرها بشكل مستمر دون أي فائدة؟ هل المصرف المركزي أو مجلس النقد والتسليف ليس لديه أي معرفة بتطور إجمالي الإيداعات تبعاً لقراراته؟ أم أنه لا يُعنى بتطور حجم الإيداعات وإن كان كذلك لماذا هذه القرارات والتعليمات المتتالية؟

برأي الباحث إن تطور حجم الودائع بمعزل عن أسعار الفائدة المعمول بها بموجب تلك القرارات وخلال تلك الفترة يعود إلى تطور المعروض النقدي وإلى التمويل بالعجز عن طريق الإصدار النقدي مع ثبات (أو حتى انخفاض) في الناتج المحلي، حيث إن معدلات التضخم بدأت بالارتفاع بشكل كبير خاصة في ظل الأزمة السورية وحجم الإيداعات بشكل عام يتطور لدى المصارف بالرغم من عدم تأثير أسعار الفائدة المدفوعة على هيكل الودائع بشكل عام.

¹ وذلك بسبب انعدام سعر الفائدة على الودائع الجارية أو وصوله في أفضل حالاته إلى 1%.

الجدول رقم (5-1-1) تأثير القرارات الخاصة بأسعار الفائدة على ودائع التوفير 2008-2016

العام	القرار	سعر الفائدة على ودائع التوفير	إجمالي ودائع التوفير (مليار ل.س)
2008	393	- حتى مليون ل.س: 6% - فوق المليون ل.س: كالحساب الجاري	12
2009	462	- حتى مليون ل.س: 6% - فوق المليون ل.س: كالحساب الجاري	15
2010	698	- حتى مليون ل.س: 5.5% - فوق المليون ل.س: كالحساب الجاري	22
2011	747	- حتى مليون ل.س: 7% - فوق المليون ل.س: كالحساب الجاري	14
	793	- حتى مليون ل.س: 7% - فوق المليون ل.س: كالحساب الجاري	
	795	- حتى مليون ل.س: 9% - فوق المليون ل.س: كالحساب الجاري	
2012	818	- حتى مليون ل.س: 9%	14
2014	1148	- فوق المليون ل.س: كالحساب الجاري	25
2015	1266		22
2016	1435		23

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على القرارات الخاصة بأسعار الفائدة في سورية والصادرة عن مجلس النقد والتسليف والبيانات المالية للمصارف الخاصة التقليدية المنشورة بموقع هيئة الأوراق والأسواق المالية.

- أثر القرارات على الودائع بالقطع الأجنبي:

تسعى السلطة النقدية في أي بلد للحفاظ على استقرار سعر صرف العملة المحلية وإرساء دعائم الاستقرار فيها، والودائع بالقطع الأجنبي هي إحدى وسائل حفظ المدخرات من تقلبات سعر صرف العملة المحلية نظير العملات الأجنبية، وبالنظر للقرارات المتعلقة بسعر الفائدة نجد أن السلطة النقدية بدأت بمعاملة الودائع بالقطع الأجنبي بنظرة أكثر جدية حيث ظهرت أولى القرارات المتعلقة بالودائع الأجنبية عام 2011 (بداية الأزمة السورية) وكانت بالقرارات الثلاثة رقم 747-793-795 حيث جعلت السلطات النقدية سعر الفائدة على هذه الإيداعات على كل من الودائع بالدولار الأمريكي واليورو الأوروبي بمعدل متغير يتراوح بين 1 إلى 2% مضافاً لها مؤشر الـ LIBOR المتقلب، وبقي هذا القرار سار المفعول دون تغيير حتى 2013 ولوحظ انخفاض طفيف بتلك الإيداعات لغاية عام 2012، ثم ارتفاع بشكل ملحوظ بحوالي 366 مليون ل.س وهذا يعود لارتفاع سعر الصرف الرسمي للدولار الأمريكي كما هو ظاهر بالجدول رقم (1-1-6)، وفي عام 2014 ولغاية عام 2015 تم تغيير سعر الفائدة بتخفيضه ليكون LIBOR+1%، بدلاً من LIBOR+2%، LIBOR+1% لتتخفيض الإيداعات بالدولار الأمريكي إلى 859 مع تدهور سعر الصرف ثم ارتفاع تلك الإيداعات عام 2015 لكن مع تدهور جديد لسعر الصرف لتنتفي أي زيادة حقيقية بتلك الإيداعات، وعليه لا توجد أي علاقة ولا أي أثر محتمل لتلك القرارات المتعلقة بأسعار الفائدة على الودائع بالدولار الأمريكي على تلك الودائع ويرى الباحث عدم انسجام قرارات السلطة النقدية بهذا الصدد مع معطيات الأزمة السورية الأمر الذي كرّس ظاهرة "الدولرة" ثم انخفضت إيداعات المصارف بالقطع الأجنبي لنرى أن المصارف الخاصة موضوع الدراسة لا تشير في بياناتها وقوائمها المالية إلى أي مبالغ لتلك الإيداعات ويعود ذلك برأي الباحث إلى انخفاض قيمة تلك الإيداعات بشكل كبير لتبقى هذه الودائع غير ذات أهمية لتذكرها المصارف.

الجدول رقم (1-1-6) تأثير القرارات الخاصة بأسعار الفائدة على ودائع القطاع الأجنبي خلال الفترة

2017-2010

العام	القرار	بالعملات الأجنبية	حجم الودائع بالدولار الأمريكي (مليون ل.س.) ¹	متوسط سعر الصرف الرسمي
2010	698	-	531	46.5
2011	747	\$: [LIBOR+1%, LIBOR+2%] €: [LIBOR, LIBOR+1%]	512	48.33
	793			
	795			
2012	818	\$: [LIBOR+1%, LIBOR+2%] €: [LIBOR, LIBOR+1%]	510	64.66
2013			876	108.73
2014	1148	\$: [LIBOR, LIBOR+2%] €: [0, LIBOR+1%]	859	154.13
2015	1266		1,237	237.02
2016	1435	\$/€: [LIBOR, LIBOR+1%]	1,610	460.27
2017			1,592	492.60

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على القرارات الخاصة بأسعار الفائدة في سورية والصادرة عن مجلس النقد والتسليف والبيانات المالية للمصارف الخاصة التقليدية المنشورة بموقع هيئة الأوراق والأسواق المالية.

¹ بيانات ربعية غير منشورة تم الحصول عليها من المصرف المركزي وفق ما توفر ولم يتمكن الباحث من الحصول على البيانات من بدء الفترة المدروسة فيما يخص هذا النوع من الودائع.

المبحث الثاني: الإطار النظري للتضخم وواقعه في الاقتصاد الوطني

1- تمهيد:

تُعَدُّ ظاهرة التضخم من أكثر الظواهر شيوعاً في الوقت الراهن، وتباينت معدلات التضخم من سنة لأخرى في كافة أنحاء دول العالم ومن حقبة لأخرى تليها، فارتفعت في فترات ارتفاعاً شديداً بينما انخفضت في فترات أخرى.

فالتضخم مشكلة اقتصادية تصيب اقتصاديات البلدان النامية والمتقدمة على حدٍ سواء، ويزداد تأثير التضخم على اقتصاديات البلدان كلما توفرت البيئة المناسبة لتنامي الضغوط التضخمية في الاقتصاد، والتي تعتمد في تأثيرها على مجموعة من العوامل والمتغيرات التي تساهم في تغذية الضغوط التضخمية ودفع مستويات الأسعار المحلية نحو الارتفاع¹، ومن المتفق عليه أن للتضخم آثاراً سلبية على معدلات النمو والناتج المحلي الإجمالي وتوزيع الدخل والثروة ثم يتبعه آثاراً اجتماعية وأخلاقية خطيرة وكارثية ناتجة عن الارتفاع المستمر بالمستوى العام للأسعار ناجم عن ارتفاعات بمعدلات التضخم بوتائر متصاعدة.²

تعد المصارف من أهم القطاعات الاقتصادية التي تساهم في تنمية الاقتصاد الوطني عن طريق القيام بدورها التقليدي المتمثل في تجميع المدخرات وإعادة استثمارها وإقراضها لمستثمريها، فالمصارف تسعى لزيادة الإيداعات لديها عبر دراسة جميع العوامل التي تؤثر عليها، ويعدُّ التضخم من أبرز وأهم تلك العوامل والمؤشرات متابعَةً لما له من تأثير كبير، ففي حالة ارتفاعات معدلات التضخم هذا يعني فقدان النقد لقيمته ويسعى الأفراد للتخلص من الأرصدة النقدية السائلة وإيجاد وسائل أخرى لحفظ المدخرات.³

2- مفهوم التضخم:

التضخم هو حالة ارتفاع مستمر في الأسعار تترافق مع خسارة في قيمة النقود وانخفاض قوتها الشرائية، ويذهب بعض الاقتصاديين لتفسيره وتعريفه من وجهة نظر الاقتصاد الحقيقي على أنه الحالة التي يكون فيها العرض عاجزاً عن تلبية التوسع في الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية ومتطلبات إنتاجها، أو عندما يحدث زيادة في القوة الشرائية لجمهور المستهلكين أو اجتماع الحالتين معاً.

¹ الجلال، أحمد محمد صالح (2005-2006): دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية - دراسة حالة الجمهورية اليمنية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ص 10.

² أحمد، عبد الرحمن يسري (2000): قضايا اقتصادية معاصرة، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، الدار الجامعية للنشر والطباعة والتوزيع، ص 159 - 160

³ ندور، الياس (2017): معدل التضخم وأثره على حجم الودائع في المصارف الإسلامية، مجلة جامعة البعث، المجلد 39، العدد 10، ص 13.

لا يوجد إجماع كامل بين جمهور الاقتصاديين والمفكرين حول تعريف واحد وعام للتضخم، فكل منهم ذهب لتعريفه من منظوره الخاص وانتمائه لمدرسته الاقتصادية واستندت غالبية التعاريف الموضوعية على تعريفه بالنظر لآثاره التي يُحدثها.

وعلى العموم فإن التضخم هو: "زيادة ظاهرية ومستمرة في كمية النقود تؤدي لزيادة حجم الطلب الكلي، فإذا لم يستطيع العرض الكلي مجارة الطلب الكلي يؤدي ذلك لارتفاع المستوى العام للأسعار".¹

3- صور التضخم:

عرِّفت الأنظمة الاقتصادية المتعاقبة الأشكال التالية للتضخم:

3-1- التضخم المكبوت Depressed Inflation:

هو عبارة عن ارتفاعات غير مرئية في المستوى العام للأسعار بحيث لا تكون هذه الارتفاعات ظاهرة في السوق، ويظهر هذا النوع من التضخم عندما تحدد الحكومات الأسعار في الأسواق إدارياً ومركزياً من قبلها وذلك لدعم المنتجين وبهذا لا يُترك للسوق تحديد السعر وفقاً لقاعدة العرض والطلب وعندها يحدث خلل بين العرض والطلب لكن هذا الخلل لا يُترجم عبر ارتفاعات بالأسعار في السوق وهذا بسبب تشوهاً هيكلياً وخطأً كبيراً في السوق يُفضي إلى تكوُّن ونشوء السوق السوداء وزيادة رقعة نشاطها.²

3-2- التضخم الحقيقي Real Inflation:

هو حالة يتم فيها زيادة الطلب الكلي لا تترافق مع زيادة مماثلة بالعرض الكلي بسبب وصول الاقتصاد لحالة التشغيل أو التوظيف الكامل وبهذا يرتفع المستوى العام للأسعار، أما حدوث التضخم في حالات التشغيل غير الكامل لا يُعد تضخماً كونه توجد فرصة متاحة لزيادة العرض الكلي لمواجهة حالات الزيادة في الطلب الكلي، وظهور حالة التضخم في ظل عدم بلوغ مستوى التشغيل الكامل يعود لعدم قدرة العرض الكلي على مواجهة الزيادات التي تطرأ بالطلب الكلي ويمكن لهذا الخلل أن يُصحح لاحقاً عند تعافي قوى العرض وزيادة العرض الكلي بما يلبي التطورات والزيادة بمستويات الطلب الكلي، أما في حالة التشغيل الكامل لا يمكن أن تكون هناك أي زيادة في العرض الكلي كون كافة مقدّرات الاقتصاد قيد التشغيل ولا توجد طاقات معطلة وذلك على النقيض من حالة عدم الاستعمال الكامل للموارد المتاحة، وبالطبع هذه

¹ كنعان، علي (2011): النقود والصيرفة والسياسة النقدية، د.ت. ص 245.

² شعيب، يمني (2009): دور السياسة النقدية في علاج ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد، ص 5.

الحالة (حالة التشغيل الكامل) أشبه أن تكون بالدول المتقدمة وليس بأي دولة من الدول النامية على الإطلاق.

3-3- التضخم المتدرج Crawling Inflation:

هو الارتفاع البطيء والمستمر بالمستوى العام للأسعار على فترة زمنية طويلة نسبياً لا يشعر معه العامة بخطورته إلا بعد مرور فترة زمنية طويلة وتكون زيادة الأسعار بحدود 2% - 3% غالباً ، وهو برأي الباحث الحالة المقبولة والأكثر منطقية، فأغلب الدول المتقدمة كدول الاتحاد الأوروبي وأمريكا وكذلك الأمر لليابان فإن معدل التضخم المستهدف سنوياً هو 2% وتعمل السلطة النقدية بتلك الدول على بلوغه بشتى الوسائل والأدوات المتاحة في إطار ما يُعرف بالتضخم المرغوب أو استراتيجيات استهداف التضخم، ويكون مستهدفاً من قبل تلك الحكومات بسبب التشجيع على الاستثمار وعدم اكتناز الأموال، وذلك منطقي جداً فإذا كان المستثمر أو المدخر على دراية بأن قيمة النقود ستخفض بشكل سنوي بمقدار 2% ستصبح تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود عاطلة عن العمل مرتفعة، ولهذا تعلن تلك الدول المتقدمة عن هدف التضخم لديها بشكل دوري في كافة المنتديات الاقتصادية وتصريحات ممثلوا الحكومات إضافةً لتقارير البنك المركزي الخاصة بكل دولة من تلك الدول¹.

3-4- التضخم الجامح Hyper Inflation:

وهي الحالة الأسوأ والأخطر على الإطلاق وفي ظلها ترتفع الأسعار بشكل كبير جداً وبزيادة مطردة بوتيرة كبيرة تؤدي لفقدان النقود لدورها كحافظ للقيمة وتنشط السوق السوداء وتتركس ظاهرة حفظ المدخرات على شكل عملات أجنبية أكثر استقراراً².

يُعد هذا النوع من التضخم من أخطر أنواع التضخم لأنه يؤدي لتآكل القوة الشرائية لوحدة النقد المحلية بشكل كبير وبوتيرة متسارعة مما يجعل العلاج منه أمراً ليس بالسهل، ويظهر التضخم الجامح في اقتصاديات الدول التي تعاني من مشاكل جوهرية وكبيرة في ميزان المدفوعات تترافق مع انخفاض الموارد المالية المتاحة للدولة مما يضطرها إلى زيادة المعروض النقدي لتلبية حاجاتها المالية وتسوية التزاماتها، ويصل مثل هذا النوع من التضخم إلى مستوى 800% في بعض الأحيان كما حدث في البرازيل والأرجنتين عام 1980 - 1984 وكما حدث أيضاً في ألمانيا في أوائل القرن الفائت بعد الحرب العالمية الأولى وفي اليابان في الفترة الممتدة من 1875 - 1904، ويحتاج هذا النوع من التضخم لعلاج جذري يتمثل بالتوقف

¹ الجلال، أحمد محمد صالح (2005-2006): مرجع سابق، ص 21.

² صديق، رمضان (2008): النقود والبنوك والسياسة النقدية، دار النهضة العربية، القاهرة، ص 238.

عن الإصدار النقدي وإحداث إصلاحات حقيقية في الدخل والإنتاج وإصلاحات ضريبية تلبي حاجات الحكومة التمويلية عوضاً عن الإصدار النقدي.¹

3-5- التضخم المستورد Imported Inflation:

يحدث عندما تربط دولة ما سعر صرف عملتها بعملة دولة أجنبية مستقرة وقوية اقتصادياً مما يؤدي لتأثر تلك الدولة بالتغيرات التي تحدث بالدولة الأجنبية، فأي ارتفاع بمعدلات التضخم في تلك الدولة المتقدمة سينعكس على سعر صرف عملتها وينتقل هذا الأثر إلى الدولة التي اعتمدت على سعر صرف العملة للدولة الأجنبية ذات المكانة الاقتصادية المرموقة بشكل يفضي إلى حدوث اختلالات اقتصادية وجوهرية كثيرة في تلك الدول متأثرة بمعدلات التضخم والمشاكل الاقتصادية التي تحدث بالدولة الأجنبية.

يمكن تعريف التضخم المستورد بمعنى آخر على أنه التضخم الذي يؤدي لارتفاع المستوى العام للأسعار بسبب اعتماد دولة ما على الواردات بشكل كبير، فإذا حدث أي ارتفاع بأسعار تلك الواردات بشكل تلقائي أو تحكيمي من قبل الدولة التي تورد لهذه الدولة سينعكس ذلك على شكل ارتفاعات في الأسعار داخلياً بسبب ارتفاع أسعار الواردات في الدول الأجنبية التي تستورد منها الدولة المحلية.²

4- طرق قياس التضخم:

توجد طرق عدة لقياس التضخم، يُذكر منها:

4-1- الأرقام القياسية:

تُعرف الأرقام القياسية بأنها أداة تُستعمل لقياس التغير النسبي في قيم الظواهر من زمن لآخر أو من مكان لآخر، ويكون هناك زمنين أو مكانين أحدهما الأساس والآخر مقارن³، فإذا كان هناك سلعة ما سعرها عام 2007 سبع وحدات نقدية وأصبح سعرها عام 2017 تسع وأربعون وحدة نقدية وعلى اعتبار أن عام 2007 عام أساس وعام 2017 هو المقارن فإن الرقم القياسي كما ذكر أعلاه هو التغير النسبي؛ أي أن الرقم القياسي = $\frac{\text{سعر السلعة بسنة المقارنة}}{\text{سعر السلعة بسنة الأساس}}$ ؛ أي أن الرقم القياسي للمثال المذكور هو 7؛ أي أن كمية معينة من سلعة ما كانت تشتري بوحدة نقدية واحدة عام 2007 أضحت تُشتري بسبع وحدات نقدية، أي ارتفع سعر

¹ كنعان، علي (2011): مرجع سابق، ص ص 255 - 256.

² www.investopedia.com/15442/imported-inflation.html.

³ طيّبة، أحمد عبد السميع (2008): مبادئ الإحصاء، عمان، دار البداية، الطبعة الأولى، ص 149.

السلعة المعينة سبع مرات خلال عشر أعوام. توجد أنواع عدة للأرقام القياسية تستخدم كمؤشرات ومؤشرات اقتصادية يتم متابعتها بشكل دوري للوقوف على معدلات التضخم السائدة وهي:

4-1-1- الرقم القياسي لأسعار المستهلك:

يُعدُّ الرقم القياسي لأسعار المستهلك من أبرز المؤشرات والمقاييس المستعملة للتعبير عن اتجاهات التضخم، حيث يقيس هذا المؤشر تكلفة شراء سلعة معينة خلال فترة زمنية محددة بناءً على فترة أساس يتم اعتمادها ويتم تثقيل مجموعة من السلع تعرف بـ (سلة المستهلك) بأوزان تمثل الأهمية النسبية لكل سلعة من تلك السلة المنتقاة، وعليه فإن التضخم سيكون مقاساً بمعدل التغير في الرقم القياسي لأسعار سلة المستهلك في تلك اللحظة.

4-1-2- الرقم القياسي لأسعار الجملة:

الأسعار المستعملة هنا هي أسعار السلع المتبادلة في أسواق منتظمة أو أسعار المنتجين، والتغير المقاس هنا يكون سعر السلعة الواحدة أو مجموعة من السلع أو خليط من أسعار السلع، ويستلزم إجراء مسوحات بالعينة حاله كحال الرقم القياسي لأسعار المستهلك، حيث تُقسم السلع في هذا السياق إلى: سلع مواد خام - سلع مواد وسيطة - سلع نهائية، ويتم احتساب الرقم القياسي لأسعار الجملة بطريقة المتوسط الحسابي المرجح لمناسيب الأسعار باستعمال قيم سنة المقارنة كأوزان ترجيحية.

4-1-3- الرقم القياسي للإنتاج:

يعبر عن التغيرات التي تحدث في كميات الإنتاج الكلي بالنسبة للاقتصاد القومي أو بالنسبة لقطاع معين أو صناعة منفردة يتكون منها الاقتصاد خلال فترة زمنية محددة تتحدد بسنة أو عدة سنوات، وبالتالي فإنه يوجد رقم قياسي للإنتاج الصناعي وآخر للزراعي والخدمات... إلخ من القطاعات المكونة للاقتصاد.¹

4-1-4- المخفض الضمني للناتج:

يعبر عن نسبة الناتج الاسمي للناتج الحقيقي في سنة معينة؛ أي أن نسبة ارتفاع الناتج الاسمي هي نفسها نسبة ارتفاع الناتج الحقيقي مضافاً إليها معدل التضخم، ويعتبر مؤشراً جيداً من ناحية أنه يضم كافة السلع والخدمات استهلاكيةً أكانت أم إنتاجيةً واستثماريةً في الاقتصاد أو تلك التي يتم تصديرها للخارج.

¹ الأرقام القياسية (2000): المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد التاسع عشر - تموز، السنة الثانية، ص ص 10-11.

4-2- معدل الضغط التضخمي:

وهو عبارة عن تتبع مقدار نمو الكتلة النقدية ومقارنتها مع نمو الناتج المحلي الإجمالي ويتم ذلك على شكل نسبة مئوية، فإذا كان معدل التغير النسبي للكتلة النقدية يفوق ضعف الناتج المحلي الإجمالي فإن الاقتصاد هنا يعاني من تضخم نقدي، وإذا كانت الحالة السائدة هي العكس فإن الاقتصاد يعاني من حالة انكماش نقدي تقود لحالة من الركود إلى أن تتعمق الظاهرة لتصل إلى حالة كساد عميق.¹

أي أن:

$$\frac{\frac{\Delta M}{M}}{\frac{\Delta GDP}{GDP}} = \frac{\text{معدل التغير في الكتلة النقدية}}{\text{معدل التغير في الناتج المحلي الإجمالي}} = \text{معدل الضغط التضخمي}$$

4-3- الفجوة التضخمية:

هو مفهوم في الاقتصاد الكلي يصف الفرق بين المستوى الحالي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والمتوقع والذي سيختبر فيما إذا كان الاقتصاد بحالة توظيف كامل، ولكي تعتبر الفجوة تضخمية يجب أن يكون الناتج المحلي الحقيقي هو الأعلى، وتوجد تلك الفجوة التضخمية عندما يزيد الطلب على السلع والخدمات بشكل يتجاوز الإنتاج، وذلك يعود لعوامل عدة كارتفاع مستوى العمالة والأنشطة الإنتاجية والاستثمارية أو زيادة الإنفاق العام أو لمزيج من تلك الأسباب مجتمعة، وعلى ذلك سيكون الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أكبر من المتوقع مما يؤدي لوجود فجوة تضخمية.

سُميت فجوة تضخمية لأن الزيادة النسبية في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي تحفز على زيادة الاستهلاك وارتفاع مستويات الأسعار على المدى الطويل.

ذنظراً لارتفاع حجم الأموال المتاحة داخل الاقتصاد يصبح المستهلكون أكثر ميلاً لشراء السلع والخدمات وزيادة الاستهلاك بشكل أكبر من زيادة الإنتاج فتحدث تصحيحات تترافق بارتفاع مستويات الأسعار لتحقيق التوازن في السوق.²

¹ الركود الاقتصادي: هو عبارة عن مرور الاقتصاد بانخفاض في إجمالي الناتج المحلي دون الحدود المتعارف عليها ويستمر عادةً ربعين متتاليين يتسم بها الاقتصاد بضعف ملحوظ وتباطؤ مستمر ينتج عنه خلل في التوازن ما بين الإنتاج والاستهلاك من السلع والخدمات ويصبح عندها معدل ومستوى الإنفاق غير قادر على امتصاص كثافة المعروض من مجموع السلع والخدمات. أما الكساد: فهو فترة مطولة من الركود الحاد تترافق مع ضعف في جميع قطاعات النشاط الاقتصادي وتكون آثاره أكثر ضراوة وقساوة من حيث هبوط حاد في إجمالي الناتج المحلي، وهو أخطر من الركود ومن الممكن أن تستمر آثاره لسنوات عدة مخلفاً آفات اجتماعية وأخلاقية لا يمكن اجتيازها بسلام.

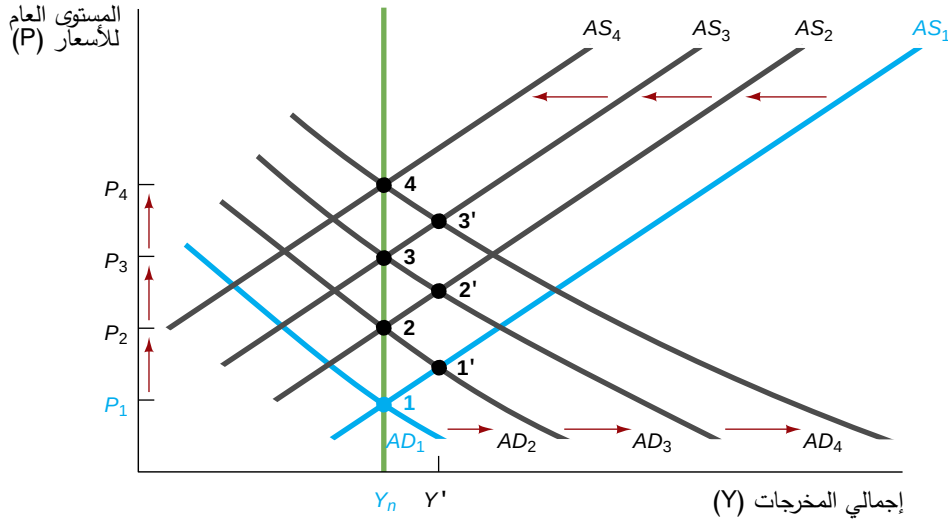
² www.investopedia.com/terms/i/inflationary_gap.asp

5- آراء الاقتصاديين في التضخم:

5-1- نظرة النقوديين للتضخم: Monetarist View

يصف Melton Friedman التضخم بأنه "ظاهرة نقدية" بحتة وهو يمثل بهذا الفكر المدرسة النقدية، حيث إن ارتفاع المستوى العام للأسعار والتضخم المستمر سببه زيادة في العرض النقدي، وتتمثل نظرة النقوديين في تفسيرهم للتضخم كما يلي:

الشكل رقم (1-2-1) نظرة النقوديين للتضخم



بالنظر إلى الشكل (1-2-1) أعلاه، سيكون الاقتصاد بدايةً عند النقطة (1) وذلك عند مستوى إجمالي من المخرجات (Y_n) ويكون عندها المستوى العام للأسعار عند P_1 وذلك بتقاطع منحنى AS_1 مع AD_1 . وفي حال زيادة العرض النقدي فإن هذا التوازن سوف يختل وينتقل الاقتصاد بدايةً (على المدى القصير) للتوازن عند النقطة (1') وذلك بسبب زيادة العرض النقدي الذي سيؤدي لانتقال منحنى AD_1 إلى AD_2 وزيادة الطلب الكلي ستدفع المنتجين لزيادة العرض الكلي (بشكل مؤقت) لـ Y' ، لكن نتيجة لانخفاض معدلات البطالة إلى ما دون حدودها الطبيعية سترتفع الأجور وسيؤدي ذلك لانزياح منحنى العرض الكلي بسرعة من AS_1 ليصل إلى AS_2 وعندها يتوقف ويعود الإنتاج لوضعه السابق ويكون التوازن الجديد (بتقاطع منحنى العرض الكلي مع الطلب الكلي) عند النقطة (2) وذلك عند مستوى أعلى من الأسعار P_2 .

وفي حال زيادة العرض النقدي من جديد سيدفع ذلك الجمهور لزيادة الطلب على السلع والخدمات وينتقل منحنى AD_2 إلى AD_3 ويختل التوازن السابق (عند النقطة 2) وستؤدي زيادة الطلب الكلي لزيادة العرض الكلي ويتجه منحنى الإنتاج نحو Y' ويحدث توازن مؤقت عند النقطة (2') ثم سينتقل التوازن إلى النقطة (3) كما تم الشرح لكن عند مستويات أعلى من الأسعار أي عند P_3 ، وعلى فرض زيادة العرض النقدي مرة ثالثة سينتقل الاقتصاد للتوازن عند النقطة (4) ثم (5) ... وعند مستويات أعلى من الأسعار.

وعلى ذلك فإن نظرة النقوديين للتضخم تتلخص بأنه ظاهرة نقدية بحتة ناشئة عن زيادة المعروض النقدي فقط ولا يوجد أي مسبب آخر لانزياح منحنى الطلب الكلي (من وجهة نظرهم) وزيادة المستوى العام للأسعار ومعدلات التضخم.¹

5-2- نظرة الكينزيين للتضخم Keynesian View:

إحدى أبرز النظريات التي تفسر التضخم هي نظرية جذب الطلب Demand Pull Inflation أو فيما يسمى أيضاً بصدمات الطلب Demand Shocks، وبموجبها يحدث التضخم نتيجة لزيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي المتاح عند مستوى التشغيل الكامل أو بالقرب منه وهذا أمر قد يحدث بسبب زيادة تلقائية بالاستثمار أو زيادة الإنفاق العام بشكل يفوق الإيرادات العامة، فإذا حدثت مثل تلك الزيادة التلقائية في الطلب الكلي فإن ذلك سيؤدي لارتفاع المستوى العام للأسعار، لكن من المتوقع أن يتوقف مثل هذا الارتفاع بالأسعار بعد فترة ويتحقق التوازن مرة أخرى داخل الاقتصاد عند مستوى عام للأسعار أعلى مما كان عليه قبل حدوث صدمة الطلب، وذلك ما لم تحدث أية زيادة في المعروض النقدي، أي أن التضخم في ظل المدرسة الكينزية في إطار نظرية جذب الطلب يكون تضخماً مؤقتاً ولفترة من الزمن فيما لو لم يحدث أي زيادة أو نمو في الكتلة النقدية.²

من المعلوم أن المدرسة الكينزية تؤيد تدخل الدولة في الاقتصاد وكافة المفاصل الاقتصادية والاجتماعية عبر أدوات السياسة المالية المتاحة، وهي تؤمن بشكل كبير بالسياسة المالية في إطار مسيرة الدولة نحو إصلاحات اقتصادية، أكد الكينزيين أن أي زيادة في المعروض النقدي فعلاً إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار ويؤدي لحدوث التضخم بشكل مؤكد وبذلك يتوافق الكينزيين مع النقوديين بهذه النقطة، لكن الاختلاف البسيط عند الكينزيين هو آلية انتقال منحنى العرض الكلي لليسار (الشكل 1-2-1) والذي سيكون بشكل أقل وتيرة وسرعة على النقيض من رأي النقوديين، وبالتالي فإن التحليل الكينزي

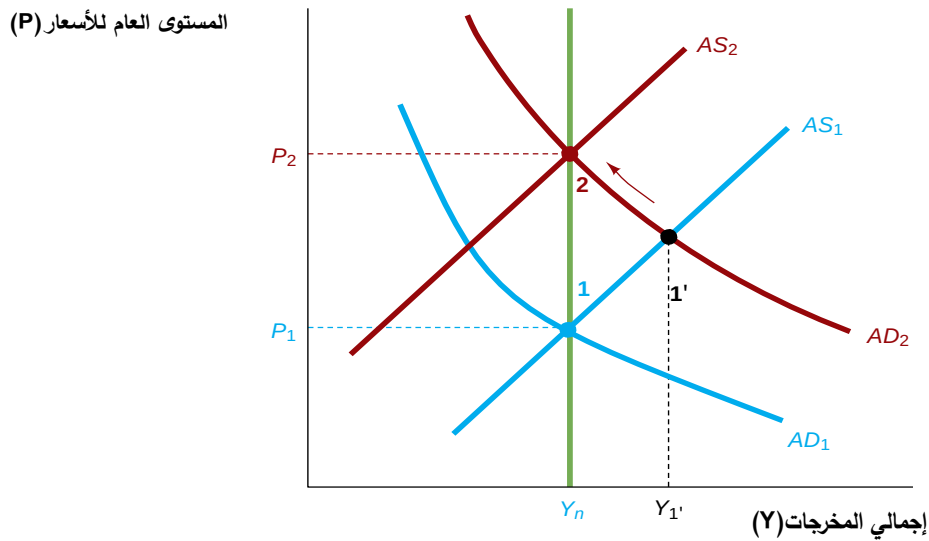
¹ Mishkin, F. S., "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets", 7th Edition, The Addison-Wesley series in economics, 2004, pp 635 – 636.

² أحمد، عبد الرحمن يسري (2000): قضايا اقتصادية معاصرة، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، الدار الجامعية للنشر والطباعة والتوزيع، ص 162 – 164.

يفترض أن منحنى الإنتاج يميل للبقاء فترة أطول فوق الحد الطبيعي عند Y' (كما في الشكل 1-2-1) على عكس افتراض النقوديين سابقاً.

مبدئياً، إن تبني سياسة مالية توسعية عبر زيادة الإنفاق العام أو تخفيض الضرائب أو كليهما سيأخذ اتجاهاً تضخيمياً وذلك بتحفيز الطلب الكلي لكن بحسب نظرية دفع الطلب فإن هذا سيكون مؤقتاً ولمرة واحدة ولن يسبب التضخم الموسوم بالارتفاع المستمر بالمستوى العام للأسعار، وجاء تفسير الكينزيين لذلك كما يلي:

الشكل رقم (1-2-2) التضخم عند الكينزيين



أ- في حال زيادة الإنفاق العام:

بالنظر للشكل (1-2-2)، الاقتصاد سيكون بدايةً عند النقطة (1) في ظل مستوى من الأسعار P_1 ويكون إجمالي الناتج (المخرجات) عند (Y_n) ، وعند زيادة الإنفاق العام سينتقل منحنى الطلب الكلي من AD_1 إلى AD_2 ويكون التوازن عند النقطة (1') في ظل مستوى أكبر من الناتج عند (Y') ثم بعدها سيبدأ الإنتاج بالازدياد وانتقال منحنى العرض الكلي من AS_1 إلى AS_2 وبهذا يعود الإنتاج لسابق عهده عند النقطة (Y_n) بتقاطع منحنى AS_2 مع AD_2 عند النقطة (2) في ظل مستوى جديد ومرتفع من الأسعار P_2 .

على المدى القصير فإن زيادة الإنفاق الحكومي سيعمل على زيادة المستوى العام للأسعار وسيرتفع المستوى العام للأسعار إلى P_2 وهنا سيتشكل تضخماً موجباً، لكن عند الوصول للتوازن عند النقطة (2) بتقاطع منحني العرض الكلي AS_2 مع منحني الطلب الكلي AD_2 سيعود معدل التضخم للصفر وعلى ذلك فإن زيادة الإنفاق العام ستؤدي لحدوث ارتفاع مؤقت بمعدلات التضخم وليس تضخماً يؤدي لارتفاع مستمر بالأسعار، أي أن النظرية الكينزية تؤكد أن زيادة المستوى العام للأسعار وبشكل عام ليس ناجماً عن نمو العروض النقدي فحسب "وفقاً للنقوديين" بل يمكن أن ينجم عن طريق اتباع سياسة مالية توسعية إلا أنه سيكون مؤقتاً ولن يؤدي للتضخم الموسوم بالارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ويبرهن الكينزيين ذلك بأن الإنفاق العام له حدود ولا يمكن أن يستمر إلى ما لا نهاية، ثم إنه لا يمكن أن يتجاوز حجم الناتج المحلي الإجمالي بأي لحظة وبهذا يعد الإنفاق العام حسب الكينزيين بريئاً من زيادة وارتفاع معدلات التضخم المستمرة.

ب- في حال تخفيض الضرائب:

وفي ظل هذا السياق أثبت الكينزيين أنه لا يمكن أن يسبب تخفيض الضرائب ارتفاعاً بمعدلات التضخم كونه لا يمكن أن يكون معدل الضرائب المفروض في إطار سياسة مالية توسعية أقل من الصفر ولكن سيؤدي تخفيض الضرائب لارتفاع المستوى العام للأسعار وانتقال منحني الطلب الكلي من AD_1 إلى AD_2 يترافق مع ارتفاع المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_2 لكن لمرة واحدة فقط، وعليه فإن نظرية الكينزيين تؤكد أنه ليس من الممكن أن تكون السياسة المالية لوحدها هي المسبب لحدوث التضخم.¹

5-3- نظرية دفع التكاليف Cost Push Inflation:

أو فيما يعرف بنظرية صدمات العرض Supply Shocks، وهي نظرية قائمة على تفسير التضخم من جانب العرض الكلي، أي من جانب النفقات المرتبطة بعملية الإنتاج، وفق هذه النظرية فإن ارتفاع نفقات الإنتاج قد يحدث بسبب ارتفاع تكاليف المواد الخام الداخلة بعملية الإنتاج والتصنيع سواء أكانت تلك المواد مستوردة أم محلية أو بسبب ارتفاع الأجور النقدية للعمالة بمعدلات تتجاوز مقدار الارتفاع بالقيمة الإنتاجية المضافة.

¹ Mishkin, F. S., "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets", 7th Edition, The Addison-Wesley series in economics, 2004, P 636 – 638

تقرر هذه النظرية أنه وبفرض ثبات الطلب الكلي وفي ظل وجود حالة التشغيل الكامل فإن ارتفاع التكاليف يؤدي لانخفاض الناتج (العرض الكلي) وذلك يحقق توازناً جديداً (بتقاطع منحنى الطلب الكلي مع العرض الكلي) عند مستوى جديد من الأسعار يكون أعلى من الوضع السابق.

تسمى هذه الحالة التضخم الركودي Stagflation، بفرض عدم زيادة العرض النقدي من قبل السلطات النقدية فإن المستوى المتدني من الناتج (العرض الكلي) سيكون مصحوباً بمعدلات بطالة أكبر وعلى ذلك ستخفض نفقات العمال بسبب التسريحات التي يقوم بها أرباب الوحدات الاقتصادية وعليه سينخفض المستوى العام للأسعار بسبب حالة الركود السائدة، وحين بلوغ الناتج (العرض الكلي) مستوى التوظيف الكامل يتوقف الإنخفاض بالمستوى العام للأسعار حيث يكون عند وضعه التوازني الأول قبل صدمة العرض وبهذا تنتهي موجة الركود كما تنتهي موجة التضخم، لكن هذا ما سيحدث فعلاً فيما لو لم تحدث أية زيادة بكمية النقود.

زيادة كمية النقود ستؤدي إلى زيادة الطلب الكلي يُترجم عبر انتقال منحنى الطلب الكلي لمستويات أعلى وانزياحه لليمين وهذا في حد ذاته سيعمل على زيادة العرض المتاح وينتقل منحنى العرض الكلي لمستويات أعلى حتى بلوغ حالة التشغيل الكامل مرة أخرى تترافق بارتفاع المستوى العام للأسعار ومعدلات التضخم.¹

6- علاج التضخم:

لا توجد وصفة جاهزة أو أي إجراء ناجع لعلاج ظاهرة التضخم يمكن اتخاذها كأنموذج لعلاج تلك الآفة الاقتصادية في أي بلد، فكل اقتصاد له سماته الخاصة وإمكانياته وموارده ومستوى وطبيعة نمو الناتج المحلي الخاص به ومدى اعتماده على الخارج ومستوى الانفتاح ... إلخ من سمات وخصائص تميز كل اقتصاد، أما من جهة التفسيرات الواردة في السطور السابقة أعلاه فإنها تفسيرات بإطارها العام وعلاج ظاهرة التضخم في كل اقتصاد يستند لعدة مراحل أولها معرفة وتحليل حالة التضخم السائدة في البلد هل هي عابرة ستزول بزوال المسبب أم أنها ستسبب موجة من الارتفاع بالمستوى العام للأسعار بشكل حاد قد تسود لفترة طويلة تختل معها التوازنات وتؤدي لحالة من التدهور بأغلبية مؤشرات الاقتصاد الكلي.

¹ أحمد، عبد الرحمن يسري (2000): مرجع سابق، ص ص 168 - 169.

وبعد معرفة حالة التضخم التي يمر بها الاقتصاد يتم الاتجاه للنظريات والتجارب التي ناقشت علاج التضخم للاستئناس بها بشكل عام مع إضافة وسائل وأدوات علاجية أخرى مساعدة للحد من تلك الظاهرة¹، وفيما يلي بعض الأطر العامة المقترحة من قبل الاقتصاديين لعلاج التضخم وفق ما يلي:

6-1- علاج التضخم الناجم عن صدمات الطلب:

لا بد من التمييز في علاج التضخم الناشئ عن صدمة الطلب في البلدان النامية (المتخلفة) والمتقدمة، فعلاج التضخم في البلدان المتقدمة يمكن أن يكون علاجاً وقائياً أي بتفادي العوامل المسببة له، فعند الاقتراب من مستوى التشغيل الكامل يجب ضبط الزيادة في الاستثمار على المستوى الكلي فضلاً على اتباع سياسة دقيقة وصارمة تهدف لتحقيق التوازن بين الإنفاق العام والإيرادات العامة وتحقيق التوازن في الميزان التجاري.

من المنطقي في تلك الحالات اللجوء لاستعمال سياسة نقدية متشددة من قبل البنك المركزي تؤثر وبشكل ملحوظ على حجم الائتمان الذي تستطيع المصارف منحه عبر سلسلة من الإجراءات.

وهنا يبرز الصراع بين أنصار السياسة النقدية الذين يرون في انتهاج سياسة نقدية انكماشية والتي لها الدور الأكبر في الحد من الزيادة في الطلب الكلي، وأنصار السياسة المالية وغالبيتهم من الـ Neo-Keynesian الذين يعتقدون أن التحكم في معدلات التضخم يتم عبر اتباع نهج الضرائب والحد من الإنفاق العام لإحداث أثر انكماش مباشر على الزيادة في الطلب الكلي.

أما في البلدان النامية فسياسة العلاج ستكون مختلفة، على فرض أن الدول المتقدمة تقترب وبشكل كبير من حالة التشغيل الكامل لمواردها المتاحة على عكس الدول النامية التي لم تستثمر كامل أو أغلب مواردها المتاحة وهناك جزء كبير منها معطل وعلى ذلك عدم قدرة تلك الدول على زيادة الناتج الكلي على الأمد القصير، لكن فرضية عدم القدرة على زيادة الناتج الكلي في الأمد القصير تكاد تكون موضع شك في صحتها بشكل مطلق إلا خلال فترة قصيرة جداً، فهناك احتمال يختلف قوته من بلد نامٍ لآخر يتمثل في إمكانية معالجة بعض العوامل الهيكلية التي تسبب حالة عدم الاستعمال أو التوظيف الكامل لكن بالطبع ستظهر النتائج على الأمد الطويل، إن الأجل الطويل هو ليس إلا مجموع الآجال القصيرة أي من الممكن

¹ مثال ذلك ما حدث في أواخر العام 2008 من أزمة مالية كبيرة أرخت بظلالها على كافة الاقتصاديات بحالة من الركود والكساد تباينت الدول في تأثرها بتلك الأزمة، وعندها لجأت الولايات المتحدة الأمريكية لخطة غير مسبوقة لعلاج هذه الظاهرة سميت ببرنامج التيسير الكمي الذي بواسطته قامت الولايات المتحدة بتخفيض سعر الفائدة بشكل كبير جداً إلى ما يقارب الصفر وقامت بشراء سندات القرض Mortgage Backed Securities (MBS) إلى انتهاء هذا البرنامج بأواخر العام 2014 مع ما يحمله في طياته من تفاصيل وإجراءات. وهذا يدل ويثبت أنه لا توجد وصفة جاهزة لعلاج أي آفة اقتصادية بل عبر التجارب ووضع استراتيجيات قد تكون غير معتادة من قبل السلطات المعنية بإدارة الاقتصاد ووضع الخطط الاقتصادية وإرساء الاستقرار وجعل كافة المؤشرات الاقتصادية في مستوياتها المستهدفة.

زيادة الناتج الكلي خلال الأمد القصير عبر اتخاذ سياسات علاجية تستهدف علاج العوامل الهيكلية المعرقلة للتنمية.

وعلى ذلك فإنه من الخطورة بمكان في حالة البلدان النامية الاعتماد على سياسة انكماشية نقدية أكانت أم مالية لمواجهة التضخم الناشئ عن صدمة الطلب، فهذه السياسة الإنكماشية قد تعرقل فعلاً حدوث زيادة محتملة في الناتج الحقيقي والعلاج المقترح هنا هو عبر اتباع سياسة نقدية حكيمة تسمح بنمو الناتج الكلي في إطار المعدلات المتوقعة بالترافق مع الحد من أي توسع ائتماني قد يُفضي لتحول التضخم الناشئ عن صدمة الطلب إلى تضخم نقدي مستمر¹.

كما يمكن استعمال سياسة مالية جنباً إلى جنب للسياسة النقدية لكنها ليست انكماشية أو توسعية، فالدعم الحالي على سبيل المثال سيكون للصناعات الواعدة التي تنمو بمعدلات مرتفعة نسبياً يجب أن يستمر حيث يسهم في تحقيق نمو الناتج الكلي ومن ثم في معالجة التضخم.

والنتيجة أنه كلما أمكن للبلدان النامية عن طريق السياسات العلاجية الهيكلية تنمية الناتج الكلي استجابةً لصدّات الطلب كلما أمكن تقديم علاج حقيقي للتضخم الناشئ عن صدمات الطلب وذلك على المدى الطويل.

أي أن المطلوب تحفيز العرض وليس تخفيض الطلب، لأن تخفيض الطلب سيؤدي إلى تخلف الاقتصاد وتراجع القوة الإنتاجية، فالزيادة في الإنتاج تؤدي إلى زيادة التصدير لكن تراجع الإنتاج يؤدي لزيادة الاستيراد.

6-2- علاج التضخم الناجم عن صدمات العرض:

تختلف السياسات العلاجية المقترحة في هذا النوع من التضخم أيضاً بين كل من الدول النامية والمتقدمة، ففي الدول المتقدمة يرى كثير من رجال الاقتصاد أنه لا ضرورة للتدخل وعلاج التضخم الركودي الناجم عن هذه الحالة حيث إن ظروفه تقود تدريجياً لزيادة بمعدلات البطالة وانخفاض الأجور من خلال آلية السوق وذلك سيؤدي تبعاً إلى خفض التكاليف واستعادة مستوى التشغيل لمستواه وعودة المستوى العام للأسعار لسابق عهده قبل حدوث صدمة العرض، إلا أنه يرى آخرون أن عملية استعادة التوازن على هذا النحو قد تستغرق عاماً أو عامين أو ربما أكثر من ذلك لوجود عوامل قد تعرقل استعادة التوازن بشكل سريع على عكس ما هو متوقع، ومن هذه العوامل توقعات معاكسة تدعم تنبؤات غير عقلانية بخصوص استمرار

¹ وليد، عمران (2013-2014): دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم - دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، الجزائر، جامعة أم البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، ص 68-70.

الارتفاع بالمستوى العام للأسعار إضافةً إلى محاولات نقابات العمال رفع الأجور النقدية للعمال ...، لذا فإن من رأي هؤلاء أن يكون هناك تدخلاً من قبل القائمين على التخطيط للسياسة الاقتصادية في البلد عبر انتهاج سياسة نقدية توسعية تهدف لزيادة مستويات الطلب الكلي والتخلص من الحالة الركودية مما يستدعي زيادة عرض النقود بالإضافة لتخفيض أسعار الفائدة السائدة ونجاح هذه السياسة يعني انخفاضاً في مستويات البطالة واستعادة مستويات الإنتاج الكلي والتشغيل الكامل ولكن هذا يعني ضمناً ارتفاع المستوى العام للأسعار. أي أن علاج هذا النوع من التضخم من جانب العرض في الدول المتقدمة يفضي إلى شيئين اثنين، إما القبول بحالة التضخم الركودي لحين استعادة التوازن مرة أخرى وهذا سيستغرق وقتاً ليس بالقليل أي ربما من عام أو عامين أو أكثر وإما التدخل عبر انتهاج سياسة توسعية تعمل على إزالة حالة الركود في الأجل القصير على حساب الارتفاع بالمستوى العام للأسعار.

أما أسلوب العلاج في الدول النامية فسيكون مختلفاً، وذلك يعود لأسباب عدة أبرزها سياسة ترك الأمور دون أي تدخل كما ذكر أعلاه كحل موصى باتباعه في الدول المتقدمة على أساس أن التضخم الركودي سيزول مع الوقت غير مجدٍ إطلاقاً في هذه الدول وذلك لأن مستوى التشغيل قبل حدوث صدمة العرض لم يكن عند مستوى الاستعمال الكامل أو حتى قريب منه، ثم إن آلية السوق والتوازنات في البلدان النامية لا تعمل بذات الوتيرة وبنفس الكفاءة في الدول المتقدمة وعلى ذلك فإن استعادة مستوى الدخل والتوظيف لمستويات سابقة لحدوث التضخم إذا تحققت سوف تستغرق وقتاً طويلاً أكثر من مما تستغرقه في البلدان المتقدمة، وعليه سوف تستمر حالة الركود وتبقى الأسباب التي أدت لنشوء هذا النوع من التضخم كما هي.

أما على صعيد السبل العلاجية الثانية والمعتمدة على التوسع النقدي من أجل تنشيط الطلب الكلي والخروج من حالة الركود يترتب عليها الكثير من المخاطر في البلدان النامية، أولها مزيد الارتفاعات بالمستوى العام للأسعار مع بقاء مستويات الإنتاج الكلي كما هي ومستوى التوظيف على حاله أيضاً أو تغييرهما تغيراً طفيفاً، وثانياً تلك المخاطر الناجمة عن إساءة استعمال الزيادة في المعروض النقدي والتي ستؤدي بالأمور نحو الأكثر سوءاً، والتجارب تؤيد زيادة احتمالات إساءة استعمال السياسة النقدية التوسعية في الدول النامية أكثر من المتقدمة. إن الأجدى دائماً وبشكل عام في الدول النامية هو معالجة هيكلية للظروف التي حفزت على حدوث التضخم وليس اتباع إجراءات آنية كما في البلدان المتقدمة والتي هي أصلاً قد وصلت أو اقتربت من حالة التوظيف الكامل وكافة مؤشرات الاقتصاد الكلي عند مستويات متوقعة أو مرضية إلى حدٍّ ما، وبشكل عام على عكس الدول النامية التي تعاني من خلل هيكلية وخلل بآلية السوق والتوازنات، فمثلاً إن مشكلة ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة والتي تعد من الأسباب الرئيسية في حدوث صدمات العرض التضخمية، فإن هذه المشكلة تُعزى إلى الإرتفاع بأسعار تلك المواد عالمياً مع

الاضطرار لاستيرادها لعدم قدرة الدول النامية تلك على تصنيعها بنفسها وهذا يعني ضمناً ارتفاع سعر صرف العملة المحلية للدولة المستوردة نظير باقي العملات الأجنبية الرئيسية الأمر الذي يؤدي لحدوث عجز مستمر بالميزان التجاري وارتفاعاً بالمستوى العام للأسعار ومن ثم حدوث التضخم وهذه المشكلة لا يمكن علاجها عبر اتباع سياسة نقدية توسعية فأسلوب المعالجة هذا بواد والمشكلة بوادٍ آخر تماماً والعلاج يكون بمعالجة أصل المشكلة، فمجرد أن يتم اتباع سياسة غير هيكلية للتخلص من التضخم سيؤدي ذلك لزيادة الموقف سوءاً، أي أنه لو تم علاج المشكلة (ارتفاع تكاليف الإنتاج) عبر اتخاذ إجراءات تحد من استيرادها بتضييق الائتمان المصرفي لمستوردي تلك المواد الإنتاجية أو عن طريق رفع الرسوم الجمركية... فإن هذا سيفضي لمزيد من الارتفاعات في تكاليف الاستيراد ومن ثم ارتفاع تكاليف المنتجات الداخلة بتصنيعها وبالتالي تفاقم ظاهرة الركود والتضخم وتعمقها أكثر فأكثر.

إن علاج التضخم في هذه الحالة يتمثل على الأمد الطويل بإحلال مواد خام أخرى محل المستوردة ولكن منتجة ومصنعة محلياً أو بإحلال تلك المواد الخام المستوردة التي ارتفع سعرها بمواد خام من دول أجنبية أخرى لكن معروضة بأسعار منخفضة، أو ربما يمكن أن يكون العلاج عبر إعادة دراسة الجدوى الاقتصادية¹ لتلك المشروعات مما سيؤدي لاحقاً للحد من هذه المشكلة وانعكاس ذلك على مستويات التضخم بالإنخفاض تدريجياً.

من الملاحظ أن الحلول في الدول النامية تمتلك سمة الهيكلية غير الإجرائية أو الآنية التي تعالج أصل المشكلة على المدى طويل، فيجب على القائمين على إدارة السياسة الاقتصادية بتلك الدول النامية إعادة النظر بالأطر والأنظمة الاقتصادية والسياسات النقدية والمالية والاقتصادية التي يتم انتهاجها وذلك بسبب أن أي مشكلة متعلقة سواء بالتضخم أو الركود هي نتاج اختلالات هيكلية أصلاً يتطلب الأمر علاج الأسباب التي أدت لحدوث الأمراض الاقتصادية أولاً لينعكس ذلك إيجاباً على مستويات التضخم وباقي المؤشرات والمتغيرات ثانياً، ويجب إعادة النظر بالتشريعات والقوانين لجعلها أكثر عدالة ومواءمة لمصلحة المجتمع بشكل عام وبالأخص إصلاحات في التشريعات والقوانين الضريبية وتفعيل أدوات أخرى تفضي لتلبية حاجات الدولة التمويلية تحد من لجوء الدولة لزيادة المعروض النقدي كلما احتاجت أي أموال، لذا

¹ وفي هذا الميدان تبرز أهمية دراسات الجدوى الاقتصادية والتي تعد في غالبية الدول النامية هي وثيقة كغيرها من الوثائق المطلوبة لإقلاع المشروع وعلى ذلك لا تأخذ ذلك المنحى من الأهمية، علماً أن دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات تكاد تكون نواة أي عمل أو مشروع اقتصادي في البلدان المتقدمة والكثير من البلدان التي هي أصبحت في طور التقدم والتطور وهذا أمر يحتاج إلى الكثير من العمل في الدول النامية لجعل دراسات الجدوى الاقتصادية سواء في القطاع الخاص أو العام لينة أساسية لقيام وتأسيس المشروعات، لا أن يقوم المشروع ثم يتم دراسة جدواه الاقتصادية بعد حين ليتبين لاحقاً عدم جدواه.

فإن معالجة المشكلات الاقتصادية في البلدان النامية تختلف اختلافاً جذرياً عن الدول المتقدمة وذلك باختلاف الهيكلية ونوعيتها والبيئة الخاصة بينهما والمميزة لكل من الدولة النامية والمتقدمة.

6-3- علاج التضخم الناتج عن زيادة المعروض النقدي:

يُعد التضخم الناتج عن التوسع بعرض النقود من أبرز أنواع التضخم التي تعيشها البلدان النامية غالباً، ففي ضوء الخلل الهيكلي باقتصاديات تلك الدول كما نوقش أعلاه فإن القائمين على السياسات الاقتصادية فيها يجدون بالمعروض النقدي سلاحاً يلوذون به من أجل مكافحة التضخم أو ما يُعرف بالركود التضخمي، وفي حالات كثيرة يكون العلة والسبب الرئيسي للتضخم هو زيادة المعروض النقدي.

فوجود الخلل الهيكلي بالاقتصاد والذي لم يلق العلاج الملائم تزداد حاجة الدولة للأموال وفي حال تردي الأوضاع الاقتصادية في البلد ومع زيادة عرض النقود سيكون ذلك حافزاً على زيادة وارتفاع المستوى العام للأسعار وخصوصاً في البلدان النامية التي تعتمد على سياسة التمويل بالعجز نظراً للتهرب الضريبي والإعفاءات الضريبية وما يزيد تكريس تلك الظاهرة أنه في أغلب الدول النامية تكون البنوك المركزية لا تتميز بالاستقلالية الكافية لجعلها تقوم بمهامها الموكلة إليها كسلطة نقدية؛ أي أن أغلب قرارات البنوك المركزية في تلك الدول سوف تكون متأثرة بالحكومة مما ينعكس سلباً على تحقيق أهداف وخطط البنوك المركزية في إطار توليها زمام الأمور كسلطة نقدية وكلما دعت الحاجة للأموال سيتم اللجوء من قبل الحكومة لخير صديق وهو البنك المركزي للاقتراض منه وزيادة المعروض النقدي لسد الحاجات التمويلية للدولة في ظل عدم كفاية الإيرادات الضريبية مما يؤدي لتفاقم ظاهرة التضخم أكثر فأكثر بشكل يصعب معه الخروج من تلك الحالة، ويكون العلاج من التضخم في هذه الحالة عبر إجراء تغييرات هيكلية بالاقتصاد ككل وإيقاف دفع الكتلة النقدية بالاقتصاد دون حاجة فعلية أو نمو مماثل لحجم الناتج المحلي الإجمالي، فضلاً على استعمال كافة الموارد المتاحة للوصول أو الاقتراب إلى مستوى التوظيف الكامل، وعلى المدى الطويل ستتحقق نتائج إيجابية فيما لو تم اتباع سياسات علاجية لكافة مفاصل الاقتصاد واللجوء لأدوات أكثر جدوى من زيادة عرض النقود كإصدار أدونات وسندات الخزينة وتفعيل أدوات السياسة المالية التي تجلب للدولة عائداً كبيراً والعمل على تطبيق ضريبة القيمة المضافة (Value Added Tax) (VAT) والتي تكافح حالياً دول مجلس التعاون الخليجي وتسير في تطبيقها علماً أنها بدأت في الآونة الأخيرة بتطبيقها وتتبعها مصر في هذا السياق.

وعلى ذلك فإن طرق العلاج من التضخم الناجم عن زيادة المعروض النقدي بالتوقف مطلقاً عن اللجوء لهذه الأداة لتأمين حاجات الدولة التمويلية واللجوء لطرق أكثر فائدة وجدوى للدولة والجمهور على حدٍ سواء.

7- التضخم في سورية وتطوره:

يُعد التضخم في سورية ظاهرة اقتصادية ليست بحدیثة العهد بل تعود جذورها الأولى بعد الاستقلال وجلاء الاحتلال الفرنسي، حيث شهدت سورية التضخم بمستويات طفيفة ثم وفي ظل الخمسينيات من القرن الفائت في أعقاب الاضطرابات السياسية والانقلابات بتلك الفترة وما تبع ذلك من فشل للوحدة بين سورية مصر عام 1961 وتلا ذلك احتلال هضبة الجولان عام 1967 وكل ذلك أرخى بظلاله على الاقتصاد السوري وذلك بحالة اتسمت بعدم الاستقرار وخضوع التوجهات الاقتصادية والأسعار لتقلبات سريعة وتعديل دائم ما أدى لهروب الرساميل للخارج خاصة بعد تأميم المصانع والمؤسسات إبان الوحدة بين سورية ومصر عام 1958 وانكفاء النشاط الصناعي وانعدام فرص الاستثمار الخاصة وشبه توقف للعجلة الاقتصادية، وما أعطى بعض التوازن بتلك المرحلة المساعدات العربية والدولية وتحويلات المغتربين السوريين للداخل.

شهد العقد الأول من القرن الـ 21 انتهاج الحكومة لسياسة تقشُّفية في تلك الأثناء واتجهت معدلات التضخم ببطء نحو مستويات متدنية وذلك بفعل انفتاح اقتصاد البلاد مما أدى لجذب رؤوس الأموال للاستثمار في سورية وتوافقت تلك الفترة بارتفاع أسعار النفط العالمية مما ساعد على تحقيق مكاسب جيدة وبلغت معدلات النمو إلى ما يقارب الـ 5% حيث أن الصادرات السورية في تلك المرحلة تمثلت بالصادرات النفطية بشكل مرجح إلى ما يقارب الـ 75% من إجمالي الصادرات وشكَّلت الإيرادات النفطية أيضاً ما نسبته 25% من إجمالي الإيرادات العامة للدولة، والجدول رقم (1-2-1) يظهر تطور مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك وذلك اعتماداً على بيانات المجموعات الإحصائية خلال الفترة الممتدة من 2008 -

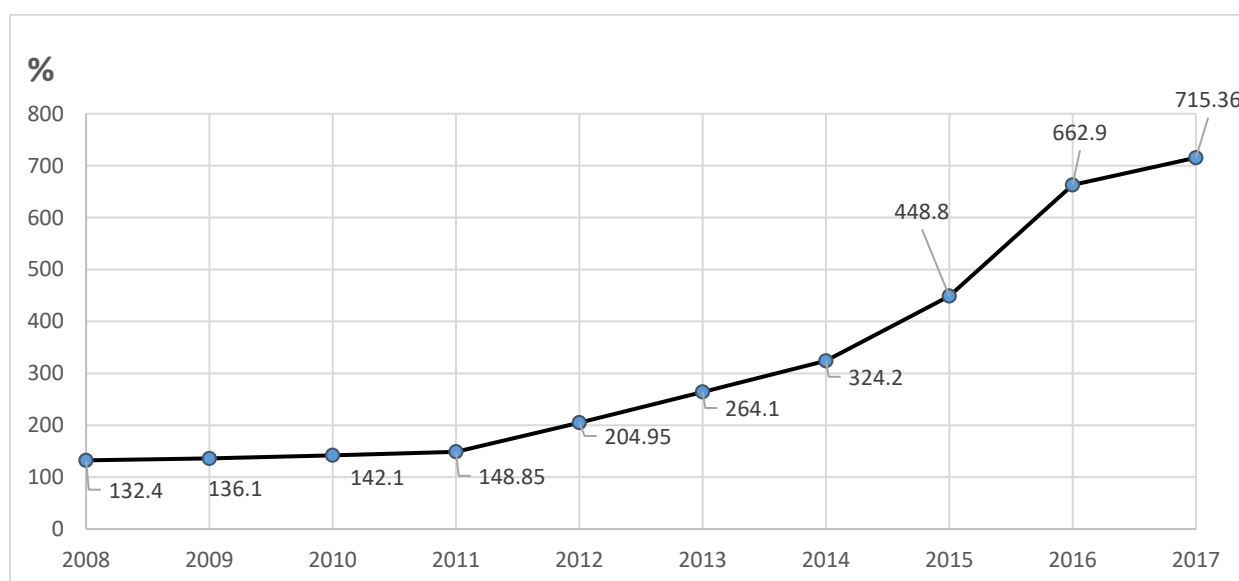
2017:

الجدول رقم (1-2-1) الرقم القياسي لأسعار المستهلك

العام	الرقم القياسي لأسعار المستهلك %	معدل التضخم %
2008	132.40	–
2009	136.10	0.0279
2010	142.10	0.0441
2011	148.85	0.0475
2012	204.95	0.3769
2013	264.10	0.2886
2014	324.20	0.2276
2015	448.80	0.3843
2016	662.90	0.4770
2017	782.78	0.1808

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الأرقام القياسية لأسعار المستهلك في المجموعات الإحصائية المنشورة على موقع المكتب المركزي للإحصاء.

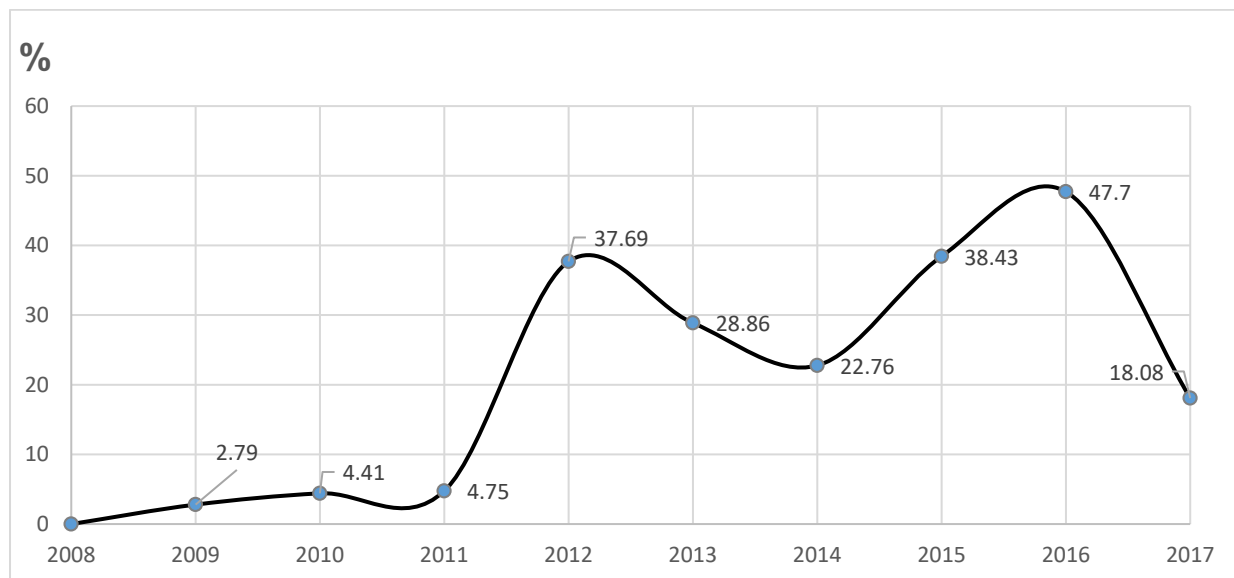
الشكل رقم (1-2-3) تطور مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الأرقام القياسية لأسعار المستهلك في المجموعات الإحصائية المنشورة على موقع المكتب المركزي للإحصاء.

وبناءً على معطيات مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك تم حساب معدلات التضخم عن الفترة الممتدة من 2008-2017 من قبل الباحث وكانت كما في الشكل (1-2-4):

الشكل رقم (1-2-4) تطور معدلات التضخم



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الأرقام القياسية لأسعار المستهلك من المجموعات الإحصائية المنشورة على موقع المكتب المركزي للإحصاء.

باستقراء الشكل أعلاه يُلاحظ أن معدلات التضخم بالاستناد إلى مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك خلال الفترة 2007 إلى نهاية 2010 كانت غير مستقرة حيث أضحت منخفضة لتصل إلى ما يقارب الـ 5% ثم 15.15% عام 2008، لقد ساهمت المواد الغذائية بحوالي 58% من إجمالي معدل التضخم عام 2008 فضلاً على أسعار السكن والوقود والمياه إذ ساهمت هذه المكونات والتي تشكل ما قدره 22% من سلة المستهلك المدروسة في تلك الفترة بحوالي 16% من إجمالي معدل التضخم عن العام نفسه¹.

في عام 2009 ارتفعت معدلات التضخم بشكل طفيف بحدود 2.79% على العكس من العام 2008، وقد يعزى ذلك للأزمة المالية العالمية التي حدثت حينها التي بدأت من الولايات المتحدة الأمريكية وتأثرت بها معظم دول العالم حيث ترافقت هذه الأزمة بحالة من الركود مثيرة للقلق مما يفسر انخفاض مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك وانخفاض معدلات التضخم بشكل ملحوظ عن العام 2008، فضلاً على أنه يتشارك مع الأزمة المالية بانخفاض معدلات التضخم بدء عودة العراقيين في سورية لديارهم وتُرجم ذلك عبر انخفاض أسعار الطاقة والغذاء وسوق العقارات إلى حد ما.

¹ تم إجراء المقارنات بالاعتماد على محتوى المجموعات الإحصائية المنشورة على موقع المكتب المركزي للإحصاء.

أما على صعيد المدة التي بدأت من أوائل العام 2011 ولغاية 2017 شهدت سورية أزمة سياسية واقتصادية عميقة تحولت لحرب كبيرة أرخت بظلالها على الاقتصاد السوري وأثقلت كاهل المواطن وأدت لدمار كبير في البنى التحتية وتوقف معظم المنشآت والمعامل والوحدات الاقتصادية وتراجعت معها المساحات الخضراء والمزروعة من جراء الحرب الدائرة تُرجم عبر تراجع كبير وملفت بكافة مؤشرات الاقتصاد الكلي، بلغت معدلات التضخم عام 2011 حوالي 4.75% حسب المجموعة الإحصائية لذات العام ثم بدأت بالارتفاع بوتيرة سريعة، حيث قاربت معدلات التضخم عام 2012 حوالي 37.7% ثم ازدادت بعام 2013 بنسبة 28.86% عن العام السابق وهكذا وصولاً إلى 47.7% عام 2016 ثم 18.08% في عام 2017 زيادة عن العام 2016.

تم التطرق بالصفحات السابقة لموضوع التضخم المستورد وتعريفه بشكل عام على أنه تأثر المستوى العام للأسعار محلياً لدولة ما بالتذبذبات التي تحصل بالمستوى العام للأسعار عالمياً، ويُعزى ذلك إلى اعتماد اقتصاد تلك الدولة على المستوردات وعدم تكافؤ الميزان التجاري وميزان المدفوعات ما يجعل الواردات تشغل حيزاً كبيراً من الناتج المحلي الإجمالي يعكس وبشكلٍ جليّ الخلل الهيكلي بالاقتصاد يُترجم عبر ارتفاعات في معدلات التضخم والمستوى العام للأسعار بسبب تلك الواردات ووزنها النسبي المرتفع من الناتج المحلي.

التالي هو عرض مقارنة للناتج المحلي الإجمالي في الجمهورية العربية السورية خلال المدة من 2008 ولغاية 2017 فضلاً على استقراء حجم المستوردات في كل عام ومقارنته بالناتج المحلي الإجمالي لتشكيل نظرة عامة حول مدى مساهمة ارتفاع أسعار السلع المستوردة عالمياً وتأثيره في المستوى العام للأسعار في الداخل: (الأرقام بملايين الليرات السورية):

الجدول رقم (1-2-2) تأثير ارتفاع أسعار السلع المستوردة على المستوى العام للأسعار محلياً¹

السنة	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ل.س	المستوردات ل.س	الصادرات ل.س	المستوردات للناتج %	الصادرات للناتج %
2008	1,341,516	839,419	707,798	62.57	52.76
2009	1,420,827	714,216	488,330	50.27	34.37
2010	1,494,595	812,209	569,064	54.34	38.07
2011	1,537,191	964,928	505,107	62.77	32.86
2012	1,132,310	794,277	196,452	70.15	17.35
2013	834,511	944,926	174,934	113.23	20.96
2014	741,123	1,562,846	175,795	210.88	23.72
2015	700,752	1,497,340	210,065	213.68	29.98
2016	683,211	2,238,472	328,519	327.64	48.08
2017	678,840	3,019,922	351,018	444.9	51.71

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المجموعات الإحصائية السورية.

بلغت الصادرات السورية للخارج في أفضل حالاتها عام 2008 حيث قاربت الـ 52.76% من الناتج المحلي الإجمالي ثم انخفضت تلك النسبة بشكل ملحوظ مع بدء ظهور معالم وآثار الأزمة المالية العالمية، في حين شهدت المستوردات ارتفاعاً متصاعداً وبشكل كبير دون أي انخفاض خلال المدة المذكورة بالجدول أعلاه، شكلت المستوردات عام 2010 نسبة قدرها 54.34% من إجمالي الناتج المحلي بتلك الفترة، وفي مطلع عام 2011 ومع بدء الاضطرابات والأزمة السورية وانخفاض حجم الناتج المحلي الإجمالي والذي بدأ بالانحدار منذ عام 2012 مع تصاعد وتيرة المستوردات من الدول الصديقة لسورية كإيران وروسيا عبر

¹ حُسِبَت المستوردات والصادرات بالليرة السورية على أساس السعر الرسمي للعملة الأجنبية وفق ما يلي:

عام 2008 للمستوردات 46.65 ل.س وللصادرات 46.47 ل.س

عام 2009 للمستوردات 46.81 ل.س وللصادرات 46.61 ل.س

عام 2010 للمستوردات 46.70 ل.س وللصادرات 46.50 ل.س

عام 2011 للمستوردات 48.56 ل.س وللصادرات 48.10 ل.س

عام 2012 للمستوردات 64.81 ل.س وللصادرات 64.42 ل.س

عام 2013 للمستوردات 109.92 ل.س وللصادرات 109.7 ل.س

عام 2014 للمستوردات 194.32 ل.س وللصادرات 193.16 ل.س

عام 2015 للمستوردات 270.02 ل.س وللصادرات 268.4 ل.س

عام 2016 للمستوردات 460.53 ل.س وللصادرات 457.77 ل.س

عام 2017 للمستوردات 507.20 ل.س وللصادرات 504.17 ل.س

حسب المتوسط السنوي للسعر الرسمي الصادر عن مصرف سورية المركزي.

فتح خطوط ائتمانية أكثر من مرة للتغلب على العقوبات الاقتصادية الجائرة على سورية وتعويض النقص وسد حاجة السوق المحلية مع تباطئ وتراجع الإنتاج بفعل الأزمة والحرب الدائرة على الساحة السورية وخروج الكثير من المعامل والأنشطة والفعاليات الاقتصادية عن العمل، فقد بلغ رقم المستوردات عام 2016 مستوى قياسياً كبيراً وقدره 327.64% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي مقارنةً مع الصادرات التي شكلت رقماً خجولاً يقدر بـ 48.08%، وعلى ذلك يمكن استقراء من هذا الطرح أعلاه الذي يمثل غيض من فيض أن المستوردات ونسبتها المتزايدة قد تسهم بشكل كبير بارتفاع المستوى العام للأسعار محلياً وعلى ذلك يمكن تفسير معدلات التضخم في سورية التي تتزايد بشكل مضطرب وإسناد ذلك ومبدئياً إلى المستوردات الخارجية؛ أي الاعتماد على الخارج بشكل كبير وحدوث عجز في الميزان التجاري لعدم التكافؤ بين ما يتم استيراده وما يتم تصديره، وبالطبع هذا يعود لخلل هيكلي بالاقتصاد وكافة مفاصله ولا يمكن حل مشكلة التضخم في سورية إلا عبر إصلاحات اقتصادية شاملة وهيكلية.

الجدير ذكره بهذا السياق والذي يعزز ما تم الوصول إليه حول تأثير المستوى العام للأسعار محلياً بالخارج الدراسة التي قامت بها الباحثة (غفراء خضور) التي تهدف للتعرف على واقع التضخم في الاقتصاد السوري وأبرز مسبباته خلال المدة من 1990 - 2010 لتحديد كيفية ومدى تأثير معدلات التضخم بالتضخم المستورد، وخلصت الدراسة الإحصائية التي قامت بها الباحثة حيث بدأت بدراسة استقرارية السلاسل الزمنية لسلسلتي التضخم المحلي والمستورد وكانت كلا السلسلتين مستقرتين عند المستوى وتلاهما مباشرةً اختبار السببية لمعرفة هل يمكن للتضخم المستورد أن يؤثر بمعدلات التضخم المحلية، وكانت نتيجة الاختبارات والدراسة التحليلية أن التضخم المستورد يؤدي فعلاً لحدوث التضخم المحلي في سورية بشكل كبير¹.

وبالطبع فإن معدلات التضخم في سورية متعددة الأسباب، فتأتي العقوبات الخارجية المفروضة التي طالت كافة قطاعات الاقتصاد الوطني وأثرت بشكل ملحوظ على مستوى المعيشة وخاصةً في ظل الأزمة السورية التي تراكمت مع تراجع ملحوظ للناتج خلال فترة 2011 - 2017² فضلاً عن الاضطرابات السياسية وما يتصل بها، بالإضافة إلى العجز الدائم والمستمر في الميزانية العامة الذي يظهر نقصاً حاداً في كل عام عن العام الذي يسبقه بمراد التمويل (وخاصةً في الأزمة الراهنة)، يتم معالجته عبر الإصدار النقدي أو ما يسمى بالتمويل بالعجز وذلك عندما يكون حجم المعروض النقدي أكبر بكثير من تطور

¹ خضور، غفراء (2015): أثر التضخم المستورد على التضخم المحلي في سورية خلال الفترة 1990-2010، مجلة جامعة البعث، مجلد 37 - العدد 1، ص

17 - 1

² انظر الجدول (1-2-1).

الناتج، وما يثبت صحة هذا الاعتقاد تدهور بالناتج المحلي الإجمالي مع تصاعد معدلات التضخم وعليه فإن زيادة العرض النقدي تساهم في زيادة معدلات التضخم وارتفاعها بشكل مؤكد.

برأي الباحث فإن مشكلة التضخم في سورية ستبقى قائمة لحين تغيير أسلوب التعااطي معها، فيجب أن يكون هناك رقماً مستهدفاً للتضخم يتغير بشكل مستمر بما يتلاءم والمعطيات ويتم بحث ذلك ونشره بشكل مستمر على الجمهور، فنجد أن نشراتنا الاقتصادية فقيرة بتلك المعلومات ولا نجد أي تمثيل حكومي رسمي يحدثنا عن التضخم وتطوره وما هو المستهدف، فيجب أن يكون هناك تطبيق لما يسمى باستراتيجيات استهداف التضخم أي يجب أن يكون التضخم مداراً بشكل جيد من قبل السلطات النقدية والمالية وواضعي السياسات الاقتصادية، فنجد أن معدلات التضخم ترتفع تارةً لتتخفض بشكل ملفت تارةً أخرى ثم تعود لترتفع دون أي مبرر لذلك ولا نجد أي شخص بموضع الصلاحية يقدم لنا تفسير لما يحدث؛ لذا يؤكد الباحث على ضرورة أن تكون هناك اعتماد لاستراتيجيات استهداف التضخم وتزويد جمهور المواطنين بأي مستجدات لهذا الرقم الهام التي لا تكاد تخلو أي تحليلات أو دراسات أو حتى تطورات الأسواق المالية من مناقشة هذا المتغير.

المبحث الثالث: المفاهيم النظرية المتعلقة بسعر الصرف وواقع سعر الصرف في سورية

1- تمهيد:

تمتلك كل دولة في الاقتصاديات المعاصرة حول العالم عملة خاصة بها تُستعمل لمبادلة السلع والخدمات محلياً، وفي حال كانت هناك رغبة بشراء أي سلع من الخارج يجب الشراء بعملتها وعلى ذلك فإن هذا يتطلب مقايضة العملة المحلية لبلد المستورد بعملة الدولة الخارجية أو أي عملة أخرى للطرفين.

يملك سعر الصرف أهمية كبيرة بمكان تجعل منه عاملاً من عوامل ركود الاقتصادات أو زيادة الحركة والنشاط التجاري فيها، فعلى سبيل المثال في منتصف الثمانينات من القرن الماضي كانت مؤسسات الأعمال الأمريكية أقل تنافسية من باقي شركائها التجاريين وذلك بسبب ارتفاع أسعار بضائعها نظير باقي السلع الأجنبية المستوردة.

وفي المدة بين 1990 - 2000 ومع انخفاض قيمة الدولار الأمريكي عادت السوق الأمريكية لتصبح أكثر منافسة وذلك يعود لانخفاض أسعار السلع الأمريكية مقارنةً بالسلع الأجنبية الأخرى¹، ويمكن الاستدلال من كل ذلك أن لسعر الصرف دور كبير ومؤثر في الاقتصاد ويجب إدارته بالشكل الأمثل لينعكس ذلك إيجاباً على الاقتصاد الوطني لأي دولة.

2- مفهوم سعر الصرف:

هو نسبة مبادلة عملتين، ونظراً لعدم وجود وحدة قياس محددة للعملات فإن الدول تعتمد على أسس عدة لاحتساب سعر الصرف كما هو معتاد بحساب قيمة العملات الأجنبية بوحدات قياس العملة المحلية. إن سعر الصرف هو أداة رئيسية تمتلك أثراً مباشراً على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية وغالباً ما تكون الأداة الأكثر فاعلية عندما يقتضي الأمر تشجيع الصادرات وتقنين المستوردات أو إرساء حالة من التوازن بينهما.

3- العوامل المحددة لسعر الصرف:

يتحدد سعر صرف أي عملة نظير باقي العملات لجملة من العوامل:

¹ Mishkin, 2004, P 435

3-1- القوة الشرائية للعملة المحلية Purchasing Power For Local Currency:

أي ما يمكن اقتناؤه من سلع وخدمات بالوحدة الواحدة من العملة المحلية مقابل ما يمكن اقتناؤه من سلع وخدمات بالوحدة الواحدة من العملة الأجنبية المعنية.

3-2- حالة التجارة الخارجية Foreign Trade:

عندما يكون الميزان التجاري لدولة ما رابحاً أي تفيض صادراته عن مستورداته يتحقق فائضاً بالعملات الأجنبية وتصبح العملة المحلية أكثر قيمة Appreciated ويرتفع سعر صرفها نظير باقي العملات الأجنبية، ويحدث العكس تماماً عندما يكون الميزان التجاري للدولة خاسراً وذلك بارتفاع حجم وقيمة المستوردات مقارنةً مع ما يتم تصديره للخارج.

3-3- حالة ميزان المدفوعات Balance Of Payment:

يتكون ميزان المدفوعات من شقين اثنين:

- الحساب الجاري: ويضم:
 - الميزان التجاري.
 - صافي الاستثمار الخارجي (الفرق بين استثمار الخارج في الداخل واستثمار الداخل في الخارج).
 - صافي الإعانات والمساعدات (الفرق بين الإعانات والمساعدات المدفوعة للداخل وتلك المدفوعة للخارج).
- حساب رأس المال: ويدل على رؤوس الأموال الأجنبية الداخلة للبلد ورؤوس الأموال الداخلية الخارجة منه، فعندما يكون ميزان المدفوعات لدولة ما يحقق فائضاً فيعد ذلك مؤشراً على وجود وفراً برصيد العملات الأجنبية المتاحة للدولة مما سينعكس إيجاباً على سعر صرفها نظير باقي العملات الأجنبية ويحدث العكس عندما يكون صافي ميزان المدفوعات يحقق عجزاً.

3-4- معدل التضخم السائد Inflation:

ارتفاع معدلات التضخم بوتيرة متصاعدة مؤشراً على ارتفاع سعر صرف العملات الأجنبية نظير العملة المحلية في البلد التي تعاني من ارتفاعاً بمعدلات التضخم وذلك يعود لقيام الأفراد بحفظ مدخراتهم بشتى الطرق عبر تحويلها للعملات الأجنبية الأكثر استقراراً وخاصةً بحالات التضخم الموسوم بالارتفاع

المستمر للمستوى العام للأسعار حيث تصبح العملة المحلية أداة للمبادلة فقط ويصبح معيار التقييم هو العملات الأجنبية القوية الأخرى التي تلقى قبولاً عاماً كالدولار الأمريكي، وتسود حالة تُعرف بـ "ظاهرة الدولار" وهي ظاهرة تُعدّ سمة الاقتصاديات غير المستقرة والدول ذات الاقتصاديات "المتخلفة" والتابعة للاقتصادات الخارجية، وتظهر نتيجةً لحدوث المضاربات على العملة المحلية ونشاط السوق السوداء مما يحذو بالعملة المحلية نحو انخفاض في قيمتها وسعر صرفها نظير باقي العملات الأجنبية وانعكاس ذلك سلباً على أغلب مؤشرات الاقتصاد الكلي.

3-5- سعر الفائدة Interest Rate:

يؤدي سعر الفائدة دوراً كبيراً بسعر صرف العملة المحلية لأي بلد، فعند ارتفاع أسعار الفائدة فإن ذلك يشكل حافزاً لدخول الرساميل الخارجية نحو الاستثمار في الداخل مما يؤثر إيجاباً على سعر صرف العملة المحلية، أما في حال كانت أسعار الفائدة ثابتة أو منخفضة فإن ذلك لن يشكل حافزاً لدخول الرساميل الأجنبية كما هو الوضع في سورية حيث بقي سعر الفائدة منخفضاً وثابتاً لفترة طويلة من الزمن.

وبشكل عام فإن سعر صرف أي عملة يتحدد تبعاً لقوى العرض والطلب كما يلي:

- الطلب على العملة: وهو طلب الأجانب على عملة الدولة المحلية وهو مشتق من الطلب على سلع وخدمات تلك الدولة صاحبة العملة، فإذا كانت أسعار السلع والخدمات التي تنتجها تلك الدولة منخفضة مقارنةً مع أسعارها في البلدان الأخرى سيزداد طلب الأجانب عليها وعندها يزداد الطلب على عملتها.

وإذا كانت أسعار السلع والخدمات في الدولة ذاتها مرتفعة سيتبع ذلك انخفاضاً بحجم الطلب على عملة تلك الدولة. وعليه توجد علاقة عكسية بين الطلب على عملة ما وأسعار السلع والخدمات في تلك الدولة.

- عرض العملة: يقصد بعرض العملة في سوق الصرف، أنه مقدار عرض المنتمين لبلد ما لعملتهم المحلية وذلك طلباً لعملة دولة أخرى، فدولة ما عملتها الوطنية هي "س" تعرض عملتها المحلية وذلك طلباً لكمية معينة من عملة "ع" تابعة لدولة أخرى.

وعلى ذلك فإن عرض العملة في سوق الصرف الأجنبي هو ليس إلا مقلوب الطلب عليها، ويتحدد سعر الصرف التوازني بين عملتين باجتماع كل من حجم الطلب والعرض عليها، وهذا السعر التوازني

يتحرك صعوداً وهبوطاً حسب تغير الطلب المحلي على العملة الأجنبية أو عرضها عبر طلب الأجانب على العملة المحلية¹.

4- النظريات المفسرة لسعر الصرف:

لما كان لسعر الصرف أهمية كبيرة في أي اقتصاد ولكون أغلب اقتصاديات العالم لا يمكنها أن تكون مغلقة ومنكفئة على ذاتها كان لا بد أن يكون سعر الصرف يشغل الاقتصاديين والساسة والمهتمين والقائمين على التخطيط الاقتصادي للبلد وذلك لتفسير الآلية التي يتحدد بها لكون التغيرات به ستعكس على كافة مؤشرات الاقتصاد الكلي، لقد كانت هذه التفسيرات ذات صلة بالأنظمة النقدية الدولية من أبرز تلك النظريات:²

4-1- نظرية تعادل القوة الشرائية (PPP) Purchasing Power Parity:

يُعدّ مبدأ تعادل القوة الشرائية من المبادئ القديمة في تقرير سعر الصرف، ارتبطت هذه النظرية باسم الاقتصادي السويدي Gustav Cassel الذي يُعدّ أول من استعمل هذا المصطلح عام 1918 وعُرضت النظرية في كتاب له عام بعنوان "النقد والمبادلات قبل عام 1914"، تعتبر هذه النظرية واحدة من أبرز النظريات التي ناقشت كيفية تحديد سعر صرف عملة ما نظير عملة أخرى.

فسعر صرف أي عملة مقابل عملة بلد آخر يعكس التغيرات التي تحدث في المستوى العام للأسعار لكلا الدولتين، أي أن نظرية PPP هي عبارة عن تطبيق لقانون السعر الواحد وذلك للأسعار العالمية عوضاً عن الأسعار المنفردة في كل دولة.

تفترض هذه النظرية أنه في حال كان سعر الصلبي الياباني على سبيل المثال 10,000 ينًا يابانيًا وسعر الصلبي الأمريكي 100 دولاراً أمريكياً، سيكون سعر الصرف طبقاً لهذا النظرية $100 \text{ ¥} = \$1$ ، وفي حال ارتفاع سعر الصلبي في اليابان إلى 11,000 ينًا وبقي سعر الصلبي الأمريكي كما هو (100 دولاراً أمريكياً) عندها سيرتفع سعر الصرف للدولار الأمريكي ويصبح أكثر قيمة مقارنةً مع الين الياباني الذي انخفض سعره نتيجةً لارتفاع سعر الصلبي في اليابان، وبهذا يصبح سعر الصرف كما يلي: $110 \text{ ¥} = \$1$ ويكون الدولار الأمريكي قد أصبح أكثر قيمة بمقدار 10%³.

¹ السيد، سامي (2018): النقد والبنوك والتجارة الدولية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، كلية التجارة، ص 233 - 242.

² محمد، ترقو (2011-2012): فعالية أنظمة الصرف في جذب رؤوس الأموال الأجنبية للدول النامية - دراسة قياسية (تونس، الجزائر، المغرب)، رسالة ماجستير، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، ص 15 - 21

³ Mishkin, 2004, P 439

4-1-1- فروض النظرية:

- أ- تجانس السلع، بحيث لا يمكن التمييز بينها من حيث السعر والجودة أو النوعية.
- ب- إهمال التكاليف المتمثلة بالنقل والجمارك والمبادلات
- ت- سعر الصرف التوازني معلوماً.
- ث- عدم حدوث أية تغيرات في حركة رؤوس الأموال خلال المدة التي تحددت فيها أسعار الصرف.
- ج- عدم حدوث تغيرات هيكلية في الاقتصاد تنعكس على تكاليف الإنتاج وأذواق ودخول المستهلكين.
- ح- حرية التجارة الخارجية.
- خ- انتفاء وجود أي نوع من أنواع الاحتكار التام أو احتكار القلة الذي يفضي إلى اختلاف أسعار بيع السلع.

4-1-2- انتقادات النظرية:

تُقَدَّم النظرية تفسيراً منطقياً ومعقولاً لكيفية تقرير سعر صرف عملة دولة ما نظير أي عملة أخرى، ولكن تحمل بنفس الوقت الكثير من الملاحظات التي على أساسها وُجِّهَت للنظرية الكثير من الانتقادات وذلك لضراوة تحقيق الفروض أعلاه يمكن إجمالها بما يلي:

- أ- عدم قبول فكرة انتفاء وجود احتكار تام أو احتكار القلة، ثم إن أسعار النقل وتكاليفها تكاد تشغل حيزاً هاماً في تقرير سعر السلعة لا يمكن تجاهلها.
- ب- تختلف الطرق الإحصائية في حساب معدلات التضخم وذلك تبعاً لاختلاف سلة المستهلك التي يتم أخذها بعين الاعتبار لاحتساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك بين دولة وأخرى.
- ت- تختلف الأرقام القياسية التي تعبر عن المستوى العام للأسعار وهذا ما لم تتضمنه النظرية أو تناقشه.
- ث- صعوبة اختيار فترة أساس لتحديد الأرقام القياسية واحتسابها.
- ج- تقوم النظرية على إهمال أية عوامل أخرى غير سعر السلعة في تقرير سعر الصرف وفي الواقع العملي يوجد عوامل أخرى قد تكون إحداها أكثر أهمية نسبية في تقرير سعر الصرف.
- ح- تفترض النظرية أن سعر الصرف يتأثر بالقوة الشرائية فقط ولا يؤثر فيها.
- خ- لا تأبه النظرية بتغير أذواق المستهلكين أو تفضيلاتهم.

د- تهمل التغيرات التي تطرأ على أسعار الفائدة حيث أن لها أثر كبير على المستوى العام للأسعار بالنظر للأثر التراكمي لسعر الفائدة.

ذ- بيّنت النظرية أن هناك مرونة كبيرة في الطلب ناتجة عن التغيرات في أسعار السلع المحلية، في حين أنه يمكن أن تتغير الصادرات بسبب التغيرات التي تحدث بسعر الصرف في أسواق الصرف العالمية، أما المستوردات لا يمكن أن تكون بهذه المرونة خاصة إذا كانت من الضروريات كالمواد الأولية الداخلة في الإنتاج والمستوردات من الغذاء والدواء

4-2- نظرية تعادل أسعار الفائدة Interest Rate Parity:

تقتض هذه النظرية أنه في حال كان سعر الفائدة في بلد ما أعلى مما هو عليه في بلد آخر فإن عملة البلد الذي ارتفعت فيه أسعار الفائدة ستباع مستقبلاً بخصم، وبصورة مختلفة فإن الفروق بأسعار الفائدة وأسعار الصرف الحالية Spot والأجلة Forward سوف تتطابق.

البداية ستكون عند أثر فيشر Fisher Effect الذي يرسم العلاقة بين أسعار الفائدة الاسمية ومعدل التضخم، وكما هو معروف فإن أثر فيشر يفترض أن سعر الفائدة الاسمي هو معدل التضخم زائداً معدل الفائدة الحقيقي.

عالمياً، فإنه يوجد أثر فيشر العالمي International Fisher Effect الذي يفترض أن (الفروقات) بأسعار الفائدة تعطي مؤشراً وتنبؤاً مستقبلياً حول سير معدلات التضخم، وكمثال على مضمون هذه النظرية، إذا كان سعر الفائدة الاسمي في أمريكا 7% و 12% في استراليا فإنه من المتوقع وطبقاً للنظرية أن يكون معدل التضخم في استراليا أكبر منه في أمريكا بحدود 5% (12% - 7%)، وعلى الرغم من أنه توجد نقاشات واختلاف في وجهات النظر وعدم موافقة مطلقة لهذا الطرح القائم بين معدلات الفائدة الاسمية ومعدل التضخم إلا أن أغلب الناس يتوقعون أن معدلات التضخم المتوقعة لبلد ما تمتلك أثراً هاماً على معدلات الفائدة في تلك البلد، وكلما ازداد انفتاح البلد على الخارج كلما كان أثر فيشر العالمي أكثر وضوحاً وتحققاً.

يفترض أثر فيشر العالمي أنه عندما تكون هناك علاقة بين الباوند البريطاني والدولار الأمريكي الآن ومستقبلاً بعد 90 يوماً مثلاً فإن:

$$\frac{F_E}{S_E} = \frac{1 + r_E}{1 + r_\$}$$

حيث: F_E : سعر صرف كل (1) دولار أمريكي نظير الباوند البريطاني بالأجل (بعد تسعون يوماً).

S_E : سعر صرف كل (1) دولار أمريكي نظير الباوند البريطاني حالياً.

r_E : سعر الفائدة الأسمي لثلاثة أشهر (تسعون يوماً) على الباوند البريطاني.

$r_{\$}$: سعر الفائدة الأسمي لثلاثة أشهر (تسعون يوماً) على الدولار الأمريكي.

إذا كان سعر الفائدة الأسمي السنوي في بريطانيا 8% وسعر الفائدة الأسمي السنوي في أمريكا 6% فإن سعر الفائدة الأسمي لثلاثة أشهر (تسعون يوماً) في كل من بريطانيا وأمريكا هو 2% و 1.5% على التوالي، وإذا كان سعر الصرف الآني للباوند البريطاني نظير الدولار الأمريكي 0.625 فإن سعر الصرف للباوند البريطاني الآجل نظير الدولار الأمريكي سيكون بتطبيق المعادلة أعلاه كما يلي:

$$\frac{F_E}{0.625} = \frac{1 + 0.02}{1 + 0.015}$$

$$F_E = 0.6281$$

أي أنه سيكون بعد ثلاثة أشهر: $\$1 = £0.6281$

وعلى ذلك فإن الباوند البريطاني سيصبح أقل قيمة بعد ثلاثة أشهر على اعتبار أن الدولار الأمريكي أصبح يشتري جنيهاً أسترلينية أكثر وأصبح بذلك الباوند البريطاني أقل قيمة ويُتوقع أن يُباع بخصم مستقبلاً (بعد ثلاثة أشهر) مقداره الفارق بين سعر الصرف الحالي Spot وسعر الصرف المستقبلي Forward، أي أن مقدار الخصم الذي سيُباع فيه الباوند هو $0.005 \left(\frac{0.6281 - 0.625}{0.625} \right)$ ، وعليه فإن مقدار الفروق في سعر الصرف يجب أن تتعادل مع مقدار الفروق بأسعار الفائدة أي أن:

$$\frac{(1 + 0.02) - (1 + 0.015)}{(1 + 0.015)} = 0.005$$

وفي حالة معاكسة وإذا كان سعر الفائدة الإسمي السنوي في بريطانيا هو 6% وفي أمريكا 8% فإن أسعار الفائدة لثلاثة أشهر على كل من الباوند البريطاني والدولار الأمريكي تكون:

$$r_{\$} = 2\% , r_E = 1.5\%$$

$$\frac{F_E}{0.625} = \frac{1 + 0.015}{1 + 0.02}$$

$$\Rightarrow F_E = 0.622$$

أي أنه سيكون بعد ثلاثة أشهر: $\$1 = £ 0.622$ وهنا سيُباع الباوند البريطاني مستقبلاً (بعد ثلاثة أشهر) بعلاوة كون أسعار الفائدة ببريطانيا أقل منها في أمريكا وستكون مقدار العلاوة 0.005 بناءً على توقعات معدلات التضخم المنخفضة مستقبلاً، لكن السؤال المطروح بهذا الصدد هل تعمل نظرية تعادل أسعار الفائدة حسب أثر فيشر العالمي بشكل دائم؟ الجواب سيكون حسب درجة الانفتاح على الخارج يمكن أن يعمل أثر فيشر، ففي حالة بريطانيا مثلاً توجد حرية مطلقة بالتجارة مع الخارج واتفاقيات التجارة والأسواق الحرة فإن أثر فيشر يمكن أن يتحقق وتعمل نظرية تعادل أسعار الفائدة كما في الطرح أعلاه ولكن على الأجل القصير وبشكل أقل منه على المدى الطويل. أما في الدول التي لا تملك مثل تلك الظروف كحرية التجارة والانفتاح على الخارج ومع وجود تكاليف كالضرائب والجمارك والتي لا يمكن إهمالها في ظل عدم وجود اتفاقيات تجارية فإن نظرية تعادل أسعار الفائدة لا يمكن أن تعمل أو تتحقق أبداً.¹

4-3- نظرية سعر الخصم Discount Rate View:

من المعلوم أن سعر الخصم هو الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية لقاء خصم الأوراق التجارية قصيرة الأجل.

يرى Wicksell أنه عندما يرتفع سعر الخصم في بلد ما سينعكس من الناحية النظرية على شكل ارتفاعات بأسعار الفائدة بشكل يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل مما ينعكس إيجاباً على سعر صرف العملة التي ارتفع فيها سعر الفائدة ويحدث العكس تماماً عند انخفاض سعر الخصم الذي بدوره سيؤدي لانخفاض سعر الفائدة ثم نزوح رؤوس الأموال للخارج وانخفاض سعر صرف العملة المحلية في البلد الذي شهد انخفاضاً بسعر الفائدة ناجماً عن انخفاض سعر الخصم.

الجدير ذكره أن Wicksell استند في طرحه هذا إلى تجارب البنوك المركزية في الدول التي تلجأ إلى رفع سعر الخصم لتحسين سعر صرف عملتها، كما أكد Marshal على أهمية سلاح سعر الخصم كأداة هامة لتقرير سعر صرف العملة المحلية نظير العملات الأجنبية.

4-4- النظرية الكمية The Quantity Theory:

تتلخص معالم هذه النظرية في أنّ أي زيادة في كمية النقود ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، الأمر الذي ينخفض معه الطلب على السلع (المنتجات) المحلية، وعليه تصبح المستوردات أكثر جاذبية مقارنة بالمنتجات المحلية بسبب انخفاض أسعار الأولى وارتفاع أسعار الثانية ويصبح حجم

¹ James C. van Horne & Jhon M. Wachowicz, Jr. "Fundamental of Financial Management", 13th edition, 2008, PP 666-667.

الصادرات منخفضة ويرتفع حجم المستوردات وبالتالي سيزداد الطلب على العملات الأجنبية وينخفض الطلب على العملة المحلية ويزداد عرضها وتنخفض قيمتها وسعر صرفها نظير العملات الأجنبية الأخرى.

4-5- نظرية الإنتاجية Productivity Theory:

ترغب كل دولة في أن يكون لها ميزة تنافسية دولية لمنتجاتها تجعل منتجاتها ذات سمة خاصة خارجياً، ولعل الإنتاجية والنوعية ومن ثم التكلفة من أبرز دعائم الميزة التنافسية الدولية والمحدد الفعلي للحصة السوقية، ويُقصد بالإنتاجية مقدار ما تنتجه الوحدة الواحدة من عوامل الإنتاج.

يكن مضمون النظرية بأن القيمة الخارجية لعملة دولة ما إنما تتحدد على أساس كفاية ومقدرة الجهاز الإنتاجي لها ومن ثم زيادة الإنتاجية بما في ذلك زيادة إنتاجية الفرد لينعكس على مستوى معيشته والذي سيؤدي لارتفاع في مستوى الدخل الفردي وزيادة القدرة الشرائية مما ينعكس بشكل إيجابي على زيادة الصادرات والوصول لمستويات تشغيل أقرب للكاملة أو شبه الكاملة ثم انخفاض حجم المستوردات وهذا سينعكس بالمحصلة بشكل إيجابي على سعر صرف العملة المحلية نظير العملات الأجنبية، أما في حال تردّي مستوى الإنتاجية وزيادة التكاليف ستنخفض الميزة التنافسية الدولية للبلد وستصبح المستوردات أكثر جدوى من الإنتاج لتلبية الطلب المحلي وأقل تكلفةً ويزداد الطلب على العملات الأجنبية لتلبية الطلب المتزايد على المستوردات ويتراجع سعر صرف العملة المحلية بذلك.

4-5- نظم سعر الصرف:

تتخذ كل دولة نظاماً للصرف خاصاً بها إما ثابتاً أو معوّماً، وذلك انطلاقاً بما يتواءم والشكل والنهج الاقتصادي العام الذي يرسم ملامح نظام الصرف المتبع والملائم للدولة، ومن أهم نظرف الصرف المتبعة في دول العالم:

4-5-1- نظام الصرف الثابت:

ظهر في ظل نظام قاعدة الذهب حيث تحتفظ الدول بالذهب كاحتياطي دولي يُستعمل لتسوية الالتزامات الدولية ويجب أن تكون الدول مستعدة لبيع الذهب مقابل عملتها الخاصة كلما أراد الأجانب استبدال العملة المحلية المكتسبة ببيع السلع والخدمات، أي تكون عملة الدولة مغطاة بالذهب كلياً.

لقد كان الدور الرئيس للبنك المركزي في تلك الحقبة هو اتباع قواعد اللعبة التلقائية وذلك لمواجهة تأثير تدفقات الذهب من وإلى القطر وتوفير كميات الذهب الكافية لتغطية الطلب عليه، عبر تغيير سعر الخصم وبيع وشراء السندات في السوق المفتوحة ومن ثم التأثير على سعر الفائدة في السوق، فإذا ارتفع

سعر الفائدة في السوق نسبة لباقي الدول يزداد تدفق الأموال "الذهب" إلى البلد والعكس بالعكس؛ أي أنه لا دور للمصرف المركزي في تلك الحقبة التي سادت فيها القاعدة الذهبية سوى السيطرة على كمية الذهب الداخلة والخارجة من وإلى البلد وموائمته ليتماشى وسعر الصرف.¹

ومن خلال هذا النظام يتم تحديد قيمة عملة محلية وفق قاعدة النقود الورقية، بالنسبة إلى عملة أو إلى سلة عملات مناسبة لمعاملاته التجارية مع شركائه أو منافسيه التجاريين. كما يمكن لنظام الصرف الثابت هذا أن يأخذ أشكالاً متعددة:

5-1-1- الربط بعملة واحدة:

بموجب هذا النظام يتم ربط سعر صرف العملة المحلية بعملة أجنبية واحدة وبسعر بيع وشراء محددان وثابتان دون أي تعديل مقابل عملة المثبت تجاهها، ويعتبر هذا النظام من أفضل الأنظمة التي ترغب بها السلطات النقدية وواضعي السياسة النقدية، وذلك لسهولة عملية الربط وحساب سعر صرف العملة²، وفي أغلب الحالات يتم الربط مع عملة أكبر شريك تجاري للدولة، وكمثال على ذلك ربط العملة الصينية بالدولار الأمريكي وكذلك ربط الليرة السورية بالدولار الأمريكي عندما كانت تتبع السلطات النقدية نظام الصرف الثابت وقبل الانفتاح الاقتصادي الذي شهدته البلاد عام 2005، ومزايا الربط بعملة واحدة³:

- ضمان استقرار سعر الصرف للبلد الذي يربط عملته بعملة البلد الذي يحقق معه أكبر علاقات تجارية.
- زيادة حالة التأكد لدى المنتجين والمستثمرين في التقلبات التي يتوقع أن تتم في العملة المحلية مقابل العملة التي يتم الربط على أساسها.
- توفير مقياساً واضحاً لتصحيح تقلب العملة المحلية للبلد المعني مقابل عملة الربط.

أما عيوب الربط بعملة واحدة فإنها تتمثل بالنقاط التالية:

- عدم اتساق الأهداف الاقتصادية بين الدولة التي تربط عملتها، وبلد العملة الرئيسة، أي أنه إذا كانت الدولة المعنية بعملية الربط تسعى لزيادة الإنتاج، والتوظيف، وفي ذات الفترة ارتفعت قيمة العملة الرئيسة مقابل بقية العملات الأخرى، فإن ذلك سيؤدي لانخفاض الأسعار المحلية لواردات

¹ جمس جيرير (2013): الاقتصاد الدولي، ترجمة هيثم عيسى وحسان إسماعيل وقيس خضر وأحمد صالح، المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم، المركز العربي للتعريب والترجمة والتأليف والنشر بدمشق، ص ص 256 - 257

² آل شبيب، دريد كامل (2011): المالية الدولية، دار البازوري، عمان، الطبعة الأولى، ص 54.

³ السмир، حسين حمود (2019): مرجع سابق، ص 13.

الدولة التابعة (التي ربطت سعر صرف عملتها بعملة دولة أخرى) وارتفاع أسعار الصادرات مما يؤدي لتشجيع الاستيراد على حساب الصادرات ويقلل من شهية المصدرين للتصدير لارتفاع أسعار الصادرات مقارنةً بأسعار الواردات وعليه ستكون الدولة التي ربطت سعر صرف عملتها بالدولة الأخرى أمام حالة انخفاض الإنتاج والتوظيف...

5-1-2- الدولة¹:

تكون الدولة في الغالب ناتجة عن حالة عدم الاستقرار في السياسات الاقتصادية ولاسيما في سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وهي الأخذ بنظام الدولار، أي حيازة المقيمين لجزء كبير من أصولهم في شكل أدوات مقومة كما عرفها صندوق النقد الدولي، وتقسم إلى:

- دولة رسمية: وهي عندما تتخذها السلطات النقدية الدولار كوسيلة للدفع ووحدة لقياس وتقييم الصفقات بما فيها الديون الحكومية والخاصة.
- دولة غير رسمية: وهي عبارة عن حيازة القيمة الأكبر من الأصول بالدولار نظراً لتدهور قيمة العملة المحلية مع تصاعد وتيرة التضخم ودخول البلاد في اضطرابات عدة تؤدي إلى تراجع قيمة العملة المحلية الأمر الذي يدفع بالأفراد والشركات وكافة الكيانات إلى حفظ قيمة أصولهم (مدخراتهم) عبر "دولة" هذه الأصول (المدخرات) كما حدث في سورية في ظل الأزمة الراهنة التي تعصف بها.

5-1-3- الربط بسلة عملات:

تهدف عملية الربط بسلة عملات تحقيق الاستقرار بسعر الصرف الحقيقي الفعّال الذي يأخذ في الحسبان هيكل ميزان التجارة والمدفوعات، وعادة يتم اختيار عملات أهم الشركاء التجاريين، إذ يفضل أخذ الأهمية النسبية لكل عملة في هيكل التجارة الخارجية بصفة عامة، ويمتاز هذا الأسلوب بأنه يعمل على التخفيض من أثر التقلبات في قيمة العملات المكونة للسلة، كما يخفض من تأثير التغيرات الاقتصادية للدول التي تم اعتماد عملتها للربط²، برأي الباحث فإن هذا النظام رغم أخذه أكثر من عملة للربط (سلة من العملات) إلا أنه يشابه نظام الربط بعملة واحدة، فطالما أن الوزن النسبي لعملة ما سيكون هو الأكبر فستبقى احتمالية أن تتأثر العملة التي تم ربطها بسلة عملات بالتغيرات التي ستحدث بتلك العملة التي تشكل الوزن النسبي

¹ السمير، حسين حمود (2019)، مرجع سابق، ص 13.

² السمير، حسين حمود (2019)، مرجع سابق، ص 14.

الأكبر في السلة؛ لذا يرى الباحث أن هذا النظام هو تطور بسيط عن نظام الربط بعملة واحدة إلا أنه ليس الأفضل ولا يمكن أن يفضي إلى تحقيق الاستقرار بسعر الصرف خاصة في الدول النامية (المتخلفة) التي تعاني من مشاكل هيكلية باقتصاداتها وسياساتها المالية والنقدية.

5-1-4- حقوق السحب الخاصة¹ SDR:

حق السحب الخاص هو أصل احتياطي دولي استحدثه الصندوق في عام 1969 ليصبح مكماً للأصول الرسمية الخاصة بالبلدان الأعضاء، وقد تم حتى الآن توزيع 204.2 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (ما يعادل 291 مليار دولار أمريكي) على البلدان الأعضاء، منها 182.6 مليار وحدة تم توزيعها في 2009 عقب الأزمة المالية العالمية؛ وتتحدد قيمة حق السحب الخاص وفقاً لسلة من خمس عملات - الدولار الأمريكي واليورو واليوان الصيني والين الياباني والجنيه الإسترليني.

أنشئت حقوق السحب الخاصة لتكون أصلاً احتياطياً دولياً مكماً في سياق نظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة، ومع انهيار نظام بريتون وودز في عام 1973 وتحول العملات الرئيسية إلى نظم أسعار الصرف المعومة، انخفض الاعتماد على حقوق السحب الخاصة كأصل احتياطي عالمي، ومع ذلك يمكن لتوزيعات حقوق السحب الخاصة أن تساهم بدور في توفير السيولة وتكميل الاحتياطيات الرسمية للبلدان الأعضاء، كما حدث في توزيعات عام 2009 التي بلغ مجموعها 182.6 مليار وحدة حقوق سحب خاصة حصلت عليها البلدان الأعضاء في سياق الأزمة المالية العالمية؛ ويُستخدم حق السحب الخاص كوحدة حساب في الصندوق وبعض المنظمات الدولية الأخرى، وحق السحب الخاص ليس عملة ولا استحقاقاً على الصندوق بل هو استحقاق محتمل على عملات البلدان الأعضاء القابلة للاستخدام الحر، ويمكن مبادلة حقوق السحب الخاصة بهذه العملات.

كانت قيمة حق السحب الخاص تعرّف في البداية بأنها تعادل 0.888671 غرام من الذهب النقي وهو ما كان يعادل دولاراً أمريكياً واحداً آنذاك، وبعد انهيار نظام بريتون وودز أعيد تعريف حق السحب الخاص بأنه يعادل سلة من العملات.

يتم مراجعة مكونات سلة حقوق السحب الخاصة كل خمس سنوات، أو قبل ذلك إذا كان هناك ما يدعو لذلك، للتأكد من كونها انعكاساً صحيحاً للأهمية النسبية للعملات في النظامين التجاري والمالي

¹ موقع صندوق النقد الدولي، صحيفة وقائع، حقوق السحب الخاصة، 26 أغسطس 2019.

ويمكن النظر للرابط التالي: <http://www.imf.org/ar/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>

العالميين، وتغطي المراجعات العناصر الأساسية في طريقة تقييم حقوق السحب الخاصة، بما في ذلك المعايير والمؤشرات المستخدمة في اختيار عملات سلة حقوق السحب الخاصة وأوزان العملات المبدئية المستخدمة في تحديد مقادير (عدد وحدات) كل عملة في السلة.

وتظل مقادير العملات هذه ثابتة على مدار فترة تقييم حقوق السحب الخاصة البالغة خمس سنوات، لكن الأوزان الفعلية للعملات التي تتضمنها السلة تتذبذب مع حركة أسعار الصرف المشتقة بين عملات السلة، وتتحدد قيمة حق السحب الخاص يومياً على أساس أسعار الصرف السائدة في السوق.

ويُذكر أن الأوزان النسبية للسلة طبقاً للمراجعة التي قام بها الصندوق بشهر تشرين الثاني من عام 2015 41.73 للدولار الأمريكي و30.93% لليورو الأوروبي و8.33 لليوان الصيني و8.09 لليين الياباني و10.92% للجنيه الإسترليني.

إن ربط سعر الصرف بهذه الوحدات يؤدي إلى الاستقرار النسبي لسعر صرف العملة المربوطة بها لأن درجة تذبذبها قليلة.

5-2- نظام الصرف المرن Floating Exchange Rate Regime:

وفيه يتم ترك سعر صرف العملة المحلية أن يتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب، ويتفرع عن هذا النظام نظامين هما:

- نظام الصرف الحر (التعويم النظيف): وبموجبه يتم تحديد سعر صرف العملة المحلية نظير باقي العملات الأجنبية نتيجة لتفاعل قوى العرض والطلب مقابل تلك العملات بعضها لبعض في سوق الصرف الأجنبي دون تدخل من قبل السلطات النقدية، وتكون السياسة النقدية في الدول التي تتبع ذلك النظام في التعويم مستقلة تماماً عن نظام الصرف¹، ومن مزايا هذا النظام المتبع لسعر الصرف:

- (1) السماح باتباع سياسة نقدية واقتصادية مستقلة وأكثر مرونة.
- (2) تعديل ميزان المدفوعات بصورة تلقائية.
- (3) تعزيز مكانة الدولة وإبعادها عن التضخم المستورد والبطالة فيما لو تم اتباع نظام صرف ثابت تجاه عملة محددة.

¹ صندوق النقد الدولي (2006): التحرك نحو مرونة سعر الصرف، كيف، ومتى وبأي سرعة؟، ص 4.

هذا النظام يناسب الدول الصناعية المتوسطة والكبيرة وبعض الاقتصاديات النامية التي ترتبط نسبياً بالتجارة الدولية ومتكاملة كلياً في أسواق رأس المال العالمية ولديها نظام مالي واسع ومتطور يسمح بالمرونة دون تذبذبات مغالى فيها وغير محمودة العواقب.

ومن مساوئ هذه النظم المرنة أنه في حال حدوث تقلبات غير مرغوبة في سعر الصرف وأصبحت هنالك مضاربات كبيرة على العملة المحلية، وفي ظل عدم تدخل السلطة النقدية في سعر الصرف فإن ذلك قد يهدد بحدوث اختلالات اقتصادية كبيرة داخل الدولة أبرزها ارتفاع المستوى العام للأسعار وارتفاع معدلات التضخم بصورة غير مقبولة، وبهذا فإن مثل تلك النظم تتضوي على مخاطر إدارة الأزمات الناجمة عن التلاعب بسعر الصرف من قبل المضاربين؛ لكن على الأرجح فإن الدولة التي تتبع نظام صرف مرن (نظيف) قد تخلت عن إدارة سعر الصرف وذلك عبر استعمال أدوات سياسة نقدية أخرى يمكن عبرها إدارة أي اختلالات أو تشوهات قد تحدث نتيجة مخاطر أسعار الصرف في ظل النظام المرن (النظيف).

- نظام الصرف المُدار (الموجّه): وفي ظل هذا النظام يمكن للسلطة النقدية أن تتدخل في سوق الصرف لموائمة سعر الصرف حسب الملائم وتلطيف أية تقلبات حادة عبر بيع وشراء العملات الأجنبية بناءً على وضع الاحتياطيات الأجنبية وميزان المدفوعات، وعليه فإنه يشبه نظام الصرف الثابت في تدخل السلطات النقدية أحياناً بسوق الصرف لمنع حدوث أية تقلبات كبيرة غير مرغوبة لسعر الصرف، وتكمن الأسباب بتسميته نظام مرّن كونه لا توجد حدود رسمية لسير العملة وهو من ناحية التصنيف يقع بين نظام الصرف المَعوم (النظيف) والثابت وهو يتلائم والوضع الحالي للتجارة الدولية بشكل عام، حيث تتحدد أسعار مركزية للصرف وتكون هناك مرونة كبيرة للتغير حولها وذلك تبعاً لظروف العرض والطلب¹.

5-3- نظام الرقابة على سعر الصرف Exchange Control System:

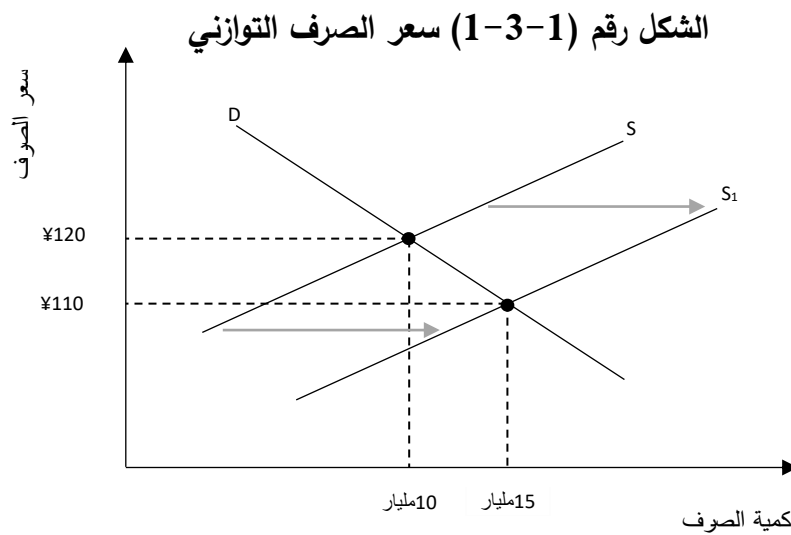
ويعني حظر كافة التصرفات والتعاملات بالعملة الأجنبية من جهة الأفراد واقتصاره على الجهات الرسمية فقط والتي تتولى الرقابة على سعر الصرف.

وعلى ذلك فإن جوهر هذا النظام هو قيام الدولة بتوزيع الاحتياطيات الأجنبية لديها على وجوه الطلب الممكنة وعليه ستتدخل السلطات النقدية للتأثير بقوة العرض والطلب التي على أساسها سيتحدد سعر

¹ عمار، علي (2012-2013): إشكالية اختبار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام الصرف في الجزائر للفترة 1990-2010، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، ص 103.

الصرف الأجنبي، والهدف من ذلك غالباً تشجيع بعض الصادرات وتحديد مجالات استعمال الصرف الأجنبي والحفاظ على سعر صرف مرتفع للعملة الوطنية، أو قد يكون الهدف هو اختيار دولة معينة سيتم التعامل معها تجارياً من باب اتفاقيات ثنائية وتجارية بين دولتين على أساس شروط واتفاقيات تلائم كليهما. ومثال ذلك منطقة الاسترليني التي أنشأت في أعقاب الحرب العالمية الثانية والتي كانت تميّز بين دول المنطقة حيث كانت التجارة معها حرة ومع دول العالم الخارجي المتبقية كانت مقيدة.¹

فعندما يكون سعر الصرف التوازني بين أمريكا واليابان هو: $¥120 = \$1$ ، وبافتراض أن كمية الصرف التوازني هي عشر مليارات ين ياباني فإن النقطة (10 , 120) وهي نقطة توازنية، وإذا قام البنك المركزي الياباني بتحديد سعر الصرف بـ $¥110$ فإن كمية الصرف ستزداد لمواكبة الطلب المتزايد على العملة الأجنبية وبهذا ستكون كمية الصرف متوائمة وما تم تحديده من قبل السلطة النقدية، والشكل (1-3-1) يبين ذلك:²



تتم عملية الرقابة على سعر الصرف في إطار هذا النظام عبر:

- الوسائل المباشرة: ويتم ذلك عن طريق التدخل بشكل مباشر في سوق الصرف الأجنبي لتثبيت سعر الصرف عند المستوى المرغوب وضبط سعر الصرف الأجنبي عبر التخصيص تبعاً للأولويات والقيام بتطبيق أسعار صرف متعددة، كما تم اتباعه في سورية على سبيل المثال عام 1986 حيث كان هناك تسعة أسعار صرف هي: الرسمي - السياحي - الطيران - الدولار الجمركي

¹ مصطفى، أحمد فريد (2009): الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، ص 392.

² مصطفى، 2009، مرجع سابق، ص 394.

- دولار التصدير - السعر التشجيعي - دولار النفط - سعر صرف القطاع العام - سعر صرف السوق المجاورة.

- الوسائل غير المباشرة: تمثلت عبر القيود الكمية للحد من المستوردات فضلاً على تغيير أسعار الفائدة لاستهداف تحركات رؤوس الأموال الداخلة والخارجة من وإلى القطر وتقديم مساعدات وإعانات التصدير.

وبعد استعراض أنظمة الصرف السائدة، فإن الطرح أعلاه لا يعني أفضلية منهج على آخر، فكل دولة لها خصائصها وسماتها وطبيعة عملتها المحلية والظروف المؤثرة عليها التي تختلف من دولة لأخرى، فضلاً على درجة الانفتاح على الخارج ولا يمكن أن يكون هناك نظام صرف يمكن إملأؤه على دولة ما دون أخرى، فبناءً على معطيات كل اقتصاد يلجأ القائمين على السياسة الاقتصادية والنقدية في البلد باختيار نهج اقتصادي ملائم يتضمن نظام الصرف يواكب ويعزز حالة الاقتصاد الوطني ويتمشى مع خصائصه وسماته.

6- أشكال سعر الصرف:

توجد عدة أشكال لسعر الصرف يمكن استعراضها كما يلي:

6-1- سعر الصرف الاسمي:

هو سعر عملة ما الذي يُحدد عبر التقاء قوى العرض والطلب في سوق الصرف وتكون العلاقة ثنائية إذا تم التبادل بين عملة ما وعملة أجنبية أخرى واحدة فقط، تقوم السلطات النقدية بتحديد هذا السعر كسعر رسمي لعملتها نظير باقي العملات الأخرى بما يتوافق وظروف الدولة السياسية والاقتصادية عبر سنّ قوانين للصرف.¹

إن السعر الاسمي لا يأخذ بعين الاعتبار القوة الشرائية لعملة كلا البلدين لذا لا يحظى بذلك القدر الكبير من الاهتمام من قبل الباحثين والاقتصاديين، ففي حالة التسعير غير المباشر يتم التعبير عن سعر العملة الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية ويتغير هذا السعر يومياً وتُترجم هذه التغيرات بالسعر الاسمي للصرف إما تدهوراً أو تحسناً، وباستعمال طريقة التسعير غير المباشر فإن التحسن يعني انخفاض سعر الصرف الاسمي للعملة الأجنبية والتدهور يعني ارتفاع سعر الصرف الاسمي.

¹ حبيب، راقى بديع (2014-2015): دور سعر الصرف في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في سورية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد، ص 4 - 9.

يُلاحظ أن سعر الصرف الإسمي غير قادر على قياس القيمة الحقيقية للعملة نتيجةً للتطورات والتغيرات في معدلات الفائدة ومستويات الأسعار في الدولة، أضف إلى ذلك سلوكيات المتعاملين بسوق الصرف الناجمة عن العوامل النفسية، فمن هنا ظهر شكل آخر لسعر الصرف هو سعر الصرف الحقيقي الذي يعكس في قيمته تقلبات سعر الصرف الإسمي ومعدلات التضخم بعد إدخال التعديلات الملائمة.

6-2- سعر الصرف الحقيقي:

هو عبارة عن التغيرات بسعر الصرف الإسمي متضمنةً معدلات التضخم السائدة في بلدين مختلفين موضوع تبادل العملات، فعندما يتم تعديل سعر الصرف الإسمي بمعدل التضخم فهذا يعطي مؤشراً حقيقياً على القوة الشرائية للوحدة الواحدة من العملة، وعلى ذلك فإنَّ العدد الحقيقي للسلع والخدمات الأجنبية التي يمكن اقتناؤها بوحدة واحدة من العملة المحلية¹.

فعلى سبيل المثال لو كان مستوى الأسعار في البلد المحلي هو P وفي البلد الأجنبي P' وكان سعر الصرف الإسمي N فإن سعر الصرف الحقيقي يمكن الوصول إليه كما يلي: $R = \frac{N \times P'}{P}$ ، حيث R : هو سعر الصرف الحقيقي².

ارتفاع هذا المؤشر يُعد مؤشراً على ضعف القدرة التنافسية للسلع والخدمات المصدرة من حيث الأسعار، وعلى العكس فإن انخفاضه يشكّل نقطة إيجابية تقضي لرفع القدرة التنافسية للصادرات المحلية وعلى ذلك فإن أهمية مؤشر سعر الصرف الحقيقي تبرز بالنسبة لميزان المدفوعات من جهة، وقدرته على التعبير عن مستوى القدرة التنافسية لأسعار السلع المحلية بالسوق العالمية من جهة ثانية.

6-3- سعر الصرف الإسمي الفعّال³:

بعد الانفتاح العالمي وتخفيض الرسوم الجمركية وشبه حرية تامة لانساياب السلع والبضائع بين الدول، وفي ظل اتفاقيات التجارة الحرة فإن سوق الصرف لعملة ما يشهد ارتفاعاً أو انخفاضاً نظير باقي العملات الأخرى، فقد يرتفع سعر صرف الدولار الأمريكي نظير اليورو الأوروبي وبنفس الوقت يتراجع أمام اليوان الصيني، فهذا الارتفاع أو الانخفاض يدل على طبيعة تجارة الدولة مع الاتحاد الأوروبي ومع الصين؛ أي

¹ حبيب، راقي بدیع (2014-2015): مرجع سابق، ص 8

² المنصور، بابر الفكي (2018): أهم محددات سعر الصرف في السودان باستخدام نماذج المعادلات الآتية (1980-2015م)، رسالة دكتوراه، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا، ص 27.

³ أبو عميرة، هشام سالم (2020): تقدير أثر تقلبات سعر الصرف على الواردات المصرية خلال الفترة (1962-2018) باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للمتباطئات الموزعة ARDL، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية ص 49 - 50.

أنَّ التغيرات في قيمة العملة المحلية مقابل الشركاء التجاريين الرئيسيين تكون أكثر أهمية من تلك التي تحدث مع أولئك الشركاء التجاريين الأقل أهمية، ولهذا السبب تم تطوير ما يُعرف بالرقم القياسي لأسعار الصرف الأسمية الفعّالة، وهو سعر صرف يُحسب استناداً إلى المتوسط المرجّح لأسعار صرف دولة ما مقارنةً بعملات مختلف الشركاء التجاريين لتلك الدولة.

فقد يختلف هذا المؤشر من حيث القيمة والمحتوى وذلك اعتماداً على عوامل عدّة منها طريقة احتساب المتوسط وتحديد الشركاء التجاريين والأوزان النسبية المعتمدة لكل شريك واختيار سنة الأساس.

6-4- سعر الصرف الحقيقي الفعّال¹:

هو المتوسط الهندسي المرجّح لسعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية بين الدول ذات المصالح التجارية المشتركة (الشركاء التجاريين) وعلى ذلك فهو يقيس متوسط موزون لاختلاف القوة الشرائية للعملة المحلية بالمقارنة مع سنة أساس محددة، ولحساب مؤشر سعر الصرف الحقيقي الفعّال لعملة ما يمكن تطبيق المعادلة التالية:

$$E_{xr} = E_{xn} \times \left[\frac{P^d}{P^f} \right]$$

حيث:

E_{xr} : سعر الصرف الحقيقي الفعّال لعملة ما.

E_{xn} : سعر الصرف الإسمي الفعّال لعملة ما.

P^d : الرقم القياسي لأسعار الدولة المحلية.

P^f : الرقم القياسي لأسعار الشركاء التجاريين.

تتمثل الغاية الرئيسية من حساب سعر الصرف الحقيقي الفعّال لقياس التغيرات بأسعار السلع المحلية مقارنةً مع أسعار سلع الشركاء التجاريين، فعندما يرتفع سعر الصرف الحقيقي الفعّال لعملة الدولة المحلية فهذا يعني ارتفاع أسعار السلع داخل الدولة المحلية وصعود معدلات التضخم ويزداد الطلب على المستوردات مما يُنشئ خللاً بالميزان التجاري ناجماً عن التدهور الحاصل بسعر الصرف الحقيقي الفعّال لعملة الدولة المحلية، كما يمكن إضافة غاية ثانية لا تقل أهمية عن الأولى ألا وهي كونه مؤشراً هاماً

¹ البنك المركزي العراقي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المؤتمر السنوي الثالث للفترة 9-10 كانون الأول 2017، ص 17.

للقائمين على السلطة النقدية في البلد لتوقع أي ضغوطات على ميزان المدفوعات الخاص بالدولة وعلى عملتها المحلية لاتخاذ الإجراءات اللازمة عبر الأدوات اللازمة في إطار السياسة النقدية المتبعة، كما ويُعد مؤشراً أيضاً لمدى رغبة القطاعات الاقتصادية بزيادة الصادرات من عدمها.

6-5- سعر الصرف المتوازن:

هو السعر الذي تتساوى عنده الكمية المعروضة من عملة ما مع الكمية المطلوبة منها بغض النظر عن تأثير المضاربات وحركة رؤوس الأموال غير العادية.

أي أنه ليس بالضرورة أن يكون سعر الصرف المتوازن هو السعر السائد في السوق لأنه ربما يكون هناك مضاربات وظروف خارجية هي سيدة الموقف والمؤثر الأكبر على سعر الصرف، وعلى ذلك فإن سعر الصرف المتوازن هو مؤشر يعكس آخر التطورات الاقتصادية التي تصل للأسواق مباشرة.

يكون التوازن في سوق الصرف مرتبطاً بمقدار دور السياسة الاقتصادية ونهجها في سياسة سعر الصرف وتكون السياسة الاقتصادية لأي دولة مرتبطة ومتأثرة بشكل كبير بالخصائص الهيكلية للاقتصاد؛ إن مبدأ توازن سعر الصرف هو مبدأ نسبي يختلف من دولة لأخرى حسب حالة ووضع الحكومة واقتصادها، فالدول المتقدمة بأغلبها تضع هدفاً محدداً لمعدلات التضخم لإرساء حالة من الاستقرار والنمو وهذان الهدفان من أهم أهداف سياسة سعر الصرف، وعلى النقيض من ذلك فإن غالبية الدول المتخلفة (النامية) لا تضع هدفاً لمعدل التضخم وإنما هدفها الحفاظ على ميزان مدفوعاتها بشكل رئيسي؛ أي أنّ مبدأ توازن سعر الصرف يختلف من دولة لأخرى¹، ولتحديد سعر الصرف التوازني، توجد عدة أبعاد تلجأ الدول لها لمعرفة سعر الصرف الذي يوائم عملتها وهي:

- البعد الزمني: بالاعتماد على البعد الزمني فهناك أسلوبين للتوازن في سعر الصرف هما التوازن الساكن والمتحرك، فالأول يفترض أن توازن سعر الصرف سيبقى ثابتاً وأن التقلبات التي تحدث فيه ناجمة عن الصدمات الداخلية والخارجية المؤقتة والتي ستؤثر على توازن سعر الصرف ولكن بشكل مؤقت ليعود سعر الصرف للتوازن بعد مدة وجيزة، أما الثاني يحدث نتيجة للتغيرات الهيكلية التي تحدث في الاقتصاد كالإصلاحات الضريبية الهيكلية أو تدهور الشروط التجارية.....، وعليه فإن سعر الصرف بحالة التوازن الساكن سينحرف هبوطاً أو صعوداً لكن بشكل مؤقت ليعود بعد

¹ سلمى، دوحة (2014-2015): أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر"، رسالة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، ص 14.

مدة للحالة التوازنية، أما التوازن المتحرك ينظر للمستقبل والتغيرات الهيكلية، وعلى ذلك سيتحرك التوازن بسعر الصرف بناءً على هذه التطورات والتغيرات على المدى البعيد.

- تعدد الشركاء التجاريين: سعر الصرف التوازني بهذه الحالة هو سعر الصرف الفعلي الذي هو المتوسط المرجح لعدد من أسعار الصرف الثنائية للدول (الشركاء التجاريين)، وتلجأ السلطات النقدية للأخذ بهذا البعد نتيجة تعامل الحكومة مع مجموعة من الدول وتقوم الحكومة بقياس سعر صرف عملتها مع أسعار صرف عملات تلك الدول الشريكة لها تجارياً.
- الاختلاف في المستوى العام للأسعار: في هذا البعد يتم الأخذ بالاعتبار التضخم بين الاقتصاد المحلي والأجنبي في تحديد سعر الصرف التوازني. وتبدو أهمية هذا المقياس كونه يُستعمل لقياس القدرة التنافسية النسبية للاقتصاد المحلي مقارنةً مع الخارج وذلك من جانبي العرض والطلب على السلع ورأس المال المحلي والأجنبي وبالنهاية فإن هذا البعد يستند إلى سعر الصرف الحقيقي تماماً بما يحمله من مزايا وعيوب.

6-6- سعر الصرف الموازي:

وهو السعر الذي يتحدد بموجب تلاقي العرض والطلب على العملات الأجنبية، ويتحدد في سوق لا يخضع لأي قوانين أي "السوق السوداء"، كما في الدول النامية ويتحدد سعر الصرف في تلك السوق في ظل العرض والطلب لتلك العملات ويمكن أن يكون سعر الصرف غير حقيقي نتيجةً للمضاربات المغالى فيها ونشر الشائعات....

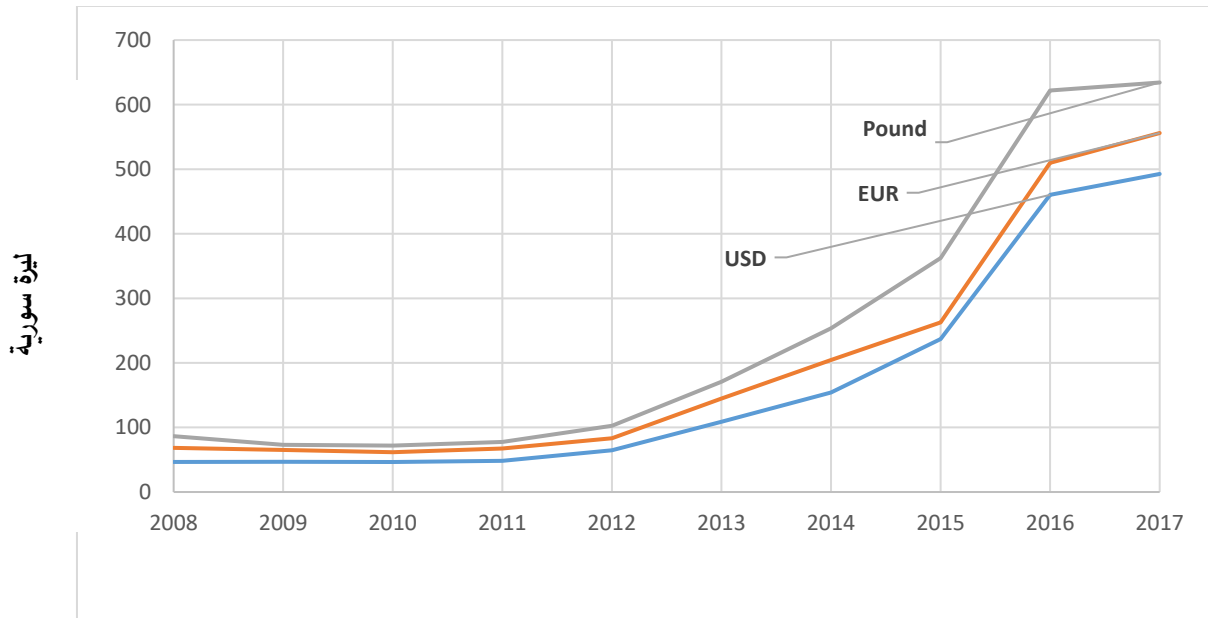
7- سعر الصرف في سورية:

استمرت سورية بتطبيق نظام سعر الصرف الثابت بما يلبي طبيعة التوجه نحو الاقتصاد المركزي المخطط، وخلال فترة الانفتاح الاقتصادي وحين توجه سورية للانفتاح نحو الخارج (انفتاح على الاستيراد) في عام 2005 تم التوجه إلى نظام السوق الاجتماعي ونحو مرونة أكثر في نظام الصرف المتبع وبالتخلص تدريجياً من نظام الصرف الثابت إلى التعويم المدار، وفيما يلي نظرة عامة نحو تطور سعر الصرف في سورية وخاصةً في ظل الأزمة السورية:

في ظل تعرض سورية لحرب قاسية كان سعر صرف الليرة السورية نظير العملات الأجنبية وتراجعته بشكل ملحوظ بين الفينة والأخرى بشكلٍ يتسم بالاستمرارية الأمر الذي جعل من سعر الصرف هاجساً لدى عامة الجمهور والقائمين على إدارة الاقتصاد والسلطات النقدية، وصل سعر الصرف لمستويات غير مسبوقة

من التراجع والشكل (2-3-1) أدناه يظهر تدهور سعر الصرف منذ أوائل عام 2011 ولغاية 2017 تجاه العملات الرئيسية (الدولار - اليورو - الجنيه الإسترليني):

الشكل رقم (2-3-1) تطور سعر الصرف الرسمي للعملات الأجنبية الرئيسية



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سلاسل أسعار الصرف الموجودة على موقع مصرف سورية المركزي¹.

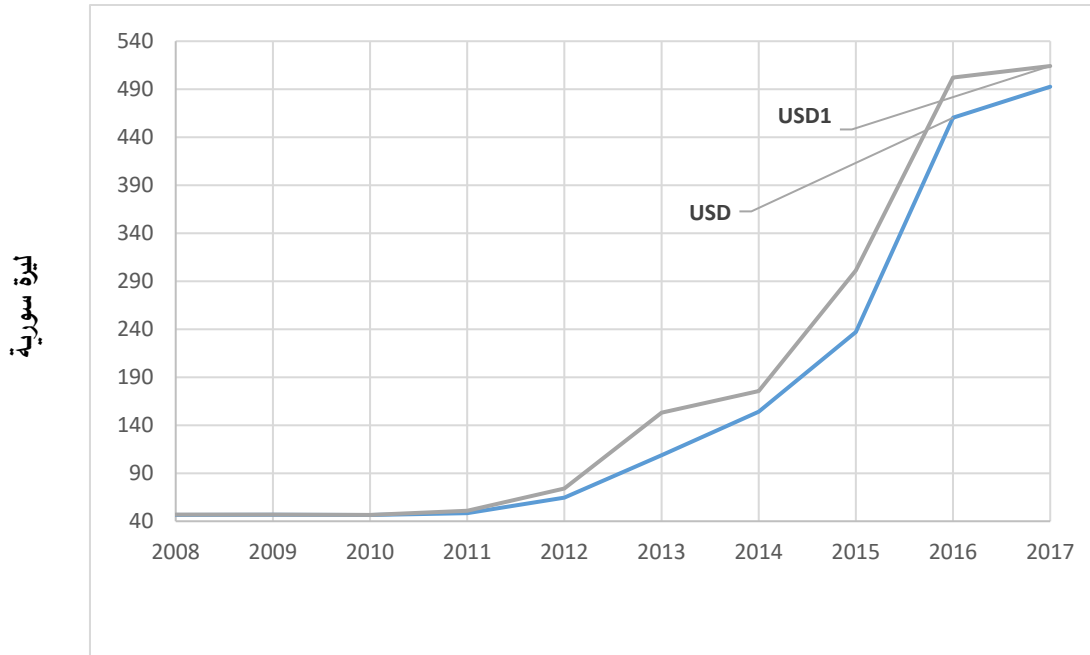
وباستقراء الشكل أعلاه فإن ارتفاع أسعار صرف العملات الأجنبية الرئيسية أمام الليرة السورية بشكل شبه متوازي من ناحية الارتفاع للعملات الرئيسية الثلاث.

أما منحى أسعار صرف الليرة السورية نظير الدولار الأمريكي في السوق الموازية فقد أخذ الشكل التالي:

¹ تم تجميع البيانات من قبل الباحث وذلك بأخذ الوسطي المرجح بين أعلى قيمة وأدنى قيمة لكل مشاهدة بالاعتماد على البيانات الشهرية لأسعار الصرف وأخذ متوسط سعر الصرف لكل عملة من العملات الثلاث.

الشكل رقم (1-3-3) تطور سعر الصرف الرسمي وفي السوق الموازية للدولار الأمريكي تجاه الليرة

السورية



المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات سلاسل أسعار الصرف من موقع سيريا ستوكس الإلكتروني.

ويتضح من الشكل أعلاه تقارب سعر الصرف لليرة السورية نظير الدولار الأمريكي منذ عام 2008 ولغاية 2011 حسب السعر الرسمي والموازي، حيث كانت الفروق بسيطة نوعاً ما، ومع اندلاع الأزمة السورية في الربع الأول من عام 2011 بدأ سعر صرف الليرة السورية في السوق الموازية يأخذ منحىً صعودياً بشكل أكبر بالمقارنة مع السعر الرسمي.

فيما يلي عرض لبعض القرارات والإجراءات التي قام المصرف المركزي بها لكبح التدهور بسعر صرف الليرة السورية من أبرزها:

- إلغاء القرار الخاص ببيع مبلغ 10/ آلاف دولار أمريكي شهرياً، وهو قرار سليم في ظل ما تمر به الحكومة السورية لعدم الحاجة من بيع المواطن السوري القطع الأجنبي دون أية مسوغات وذلك سيحوّل الاحتياطيات الأجنبية لدى الحكومة للمضاربات والسوق السوداء في ظل حالة عدم التأكد السائدة لدى الجمهور، أضف لذلك عدم قدرة الحكومة وبعد مدة محددة من الإيفاء بوعودها تجاه المواطنين، لأنها ستنفد الاحتياطيات بسرعة، وفي رأي الباحث أن مثل هذا القرار أي قرار بيع

مبلغ /10/ آلاف دولار شهرياً¹ لم يكن صائباً حتى قبل حدوث الأزمة السورية، بل يجب أن يكون ذلك مقنناً وحسب حاجة المواطن لا أن يتم بيع القطع الأجنبي جُزأً دون أية استثناءات أو أطر تحكم تلك العملية.

- قرار يجيز للمصارف ومؤسسات الصرافة المرخص لها بالتعامل بالقطع الأجنبي بيع وشراء القطع الأجنبي حسب أسعار الصرف السائدة في السوق دون التقيد بنشرة أسعار العملات الأجنبية الصادرة عن مصرف سورية المركزي²، فُسُح للمصارف العاملة المرخص لها التعامل بالقطع الأجنبي بموجب هذا القرار بيع الأشخاص الطبيعيين السوريين ومن في حكمهم (ولمرة واحدة) القطع الأجنبي دولار أمريكي أو يورو، وفق نشرة أسعار الصرف الصادرة عن مصرف سورية المركزي على أن يتم إيداع قيمة القطع الأجنبي المباع لدى المصرف نفسه بحساب ودائع لآجال مختلفة تحدد بناءً على المبلغ المباع فكلما تعاظم المبلغ المباع زادت فترة إيداعه حيث يبدأ المبلغ من 60 ألف دولار ولغاية 120 ألف دولار وأقصى فترة إيداع تبلغ عام ميلادي كامل، كما وتُحتسب الفوائد على هذه الودائع وفق المعدلات المحددة من قبل المصرف المركزي وتضاف إلى الحسابات بشكل شهري.

- قرار يسمح للمصارف المرخص لها بالتعامل بالقطع الأجنبي أن تقوم بعمليات تمويل مستوردات القطاعين الخاص والمشارك التي لا تزيد رسومها الجمركية عن 1%³، وكان أبرز عيوب ذلك القرار أنه فسح المجال أمام المضاربين لتمويل المستوردات التي تزيد قيمة رسومها الجمركية عن الحد الأقصى الذي تم وضعه، وللاستفادة من هكذا قرار وجب أن يتم رفع تلك النسبة لجعل تمويل المستوردات يتم عن طريق القطاع المصرفي ولكي تكون لها مساهمة فعّالة في عملية تنظيم القطع الأجنبي ولضمان عدم استغلال هذا القرار من قبل المضاربين وتجار السوق السوداء.

¹ القرار 84 الصادر عن مجلس الوزراء بتاريخ 2010/11/02، يمكن النظر لموقع رئاسة مجلس الوزراء لمزيد من التفاصيل:

<http://www.pministry.gov.sy/home?catparentId=61&catChildId=73>

² القرار 5936 الصادر عن مصرف سورية المركزي بتاريخ 2011/04/28، يمكن النظر لموقع مصرف سورية المركزي فقرة -تشريعات وقوانين-

لمزيد من التفاصيل: <http://cb.gov.sy/ar/legislations-laws/category?id=4399dc9f23>

³ القرار 14184 الصادر عن مجلس النقد والتسليف بتاريخ 2011/10/04، يمكن النظر لموقع مصرف سورية المركزي فقرة -تشريعات وقوانين-

لمزيد من التفاصيل: <http://cb.gov.sy/ar/legislations-laws/category?id=4399dc9f23>

- كان هذا القرار بمنزلة تعويم مُدار لكن من الأفضل لو تم في تلك الأثناء وضع حد أدنى وحد أعلى للصرف، فعند تجاوز الحد الأعلى الذي يضعه المصرف المركزي لسعر الصرف يتدخل البنك المركزي لتخفيض سعر الصرف وموائمته مع المستهدف في إطار إدارته للسياسة النقدية.
- سياسة المزادات¹ التي قام بها المصرف المركزي حيث باع في ثلاثة مزادات متتالية نحو 33/ مليون دولار أمريكي بسعر يفوق السعر الرسمي للدولار الأمريكي، ثم باع 20/ مليون دولار أمريكي لشركات الصرافة، ومن خلال هذه السياسة اتضح الدور السلبي لهذه الشركات وباتت شريكاً أساسياً في عملية تدهور العملة المحلية حيث ما إن تحصل جلسات تدخل وينخفض سعر الدولار بضع ليرات إلا ويعود ليرتفع ويتوازن عند مستويات أعلى من ذي قبل فهي سياسة عقيمة أصر عليها البنك المركزي والسلطات النقدية لفترة فقدت الحكومة معها بل جففت مصادر القطع لديها.
- قرار بقيام مصرف سورية المركزي بشراء وبيع العملات الأجنبية مقابل الليرة السورية لأغراض التدخل، حيث حدد الحد الأدنى للطلب الواحد 100 ألف يورو أو ما يعادلها من العملات الأجنبية²، حيث كانت شركات الصرافة هي المشتري الأكبر للقطع الأجنبي وتابعت الليرة السورية تدهورها في ظل هذه القرارات التي ساهمت بنفاذ الاحتياطي من القطع الأجنبي.
- أعلن المصرف المركزي عن بيع 100/ مليون يورو عام 2013 وباع 3.6/ مليون يورو لشركات ومكاتب الصرافة، في تلك المرحلة انخفض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الليرة السورية في السوق السوداء بمقدار أربع ليرات تقريباً ليعود للارتفاع من جديد إلى أكثر من السابق، فلقد بات من الواضح أن عملية التدخل بسوق الصرف من قبل المصرف المركزي بشراء القطع الأجنبي وبيعها هي سياسة عقيمة ولا جدوى منها إطلاقاً في تخفيض سعر الصرف وتلطيف التقلبات التي تحدث بسعر الصرف، فما يلبث أن ينخفض ليرات قليلة بعد عملية التدخل إلى أن يعود ويرتفع من جديد إلى مستويات مرتفعة وأكثر من السابق، أضف إلى ذلك أن بيع القطع الأجنبي لشركات الصرافة كان له دور كبير بانتشار ظاهرة "الدولة" في السوق السوداء وتفاقم ظاهرة المضاربة على الليرة السورية وانعكاس ذلك سلباً على المستوى العام للأسعار ومستوى معيشة المواطن فضلاً عن استنزاف الاحتياطيات الأجنبية من القطع.

¹ قرار 1594 الصادر عن مصرف سورية المركزي بتاريخ 20/10/2011.

² قرار 452 الصادر عن مصرف سورية المركزي بتاريخ 10/03/2012.

- تعميم يفيد بإلزام مستوردي بعض المواد الأساسية التي تتوف قيمتها عن /100/ ألف يورو بإيداع 50% من قيمة الإجازة بالليرة السورية كحد أدنى للحصول على ميزة تثبيت سعر الصرف الذي على أساسه يتم تمويل إجازة الاستيراد،¹ وتم إلزام مستوردي السلع الأخرى غير الأساسية بإيداع 100% من قيمة الإجازة كمؤونة استيراد، لقد كان الهدف الرئيسي لهذا القرار هو تنظيم عملية الطلب على القطع الأجنبي وسحب السيولة بالليرة السورية من السوق الأمر الذي من شأنه أن يحد من عمليات المضاربة.

من منظور التاجر المستورد فإنه سيدفع قيمة مستورداته مرتين، فمرة عند دفع ثمن البضاعة المستوردة ومرة أخرى عند إيداع المؤونة (على اعتبار أن المؤونة 100% من قيمة إجازة الاستيراد) والتاجر لن يُقبل على تجميد أمواله هكذا دون فوائد وعليه سيعكس ذلك على أسعار المستوردات ويحمل المواطن تبعية مثل هذا القرار. كما يمكن التلاعب على ذلك القرار عبر تقسيم الكمية المستوردة إلى عدة دفعات كل منها /100/ ألف يورو ويدخل في كل جزء منها طرف ما وتكون التبعية الإجمالية لطرف واحد وعليه فإن هذا القرار وإن كان الهدف منه السيطرة على سعر الصرف فسينعكس سلباً على المستوى العام للأسعار.

فيما بعد تم إلغاء القرار وجعل مؤونة الاستيراد 25% من قيمة الإجازة ولكافة أنواع المستوردات، يرى الباحث أنه من الأجدر والأحرى بالقائمين على السياسة النقدية والمخططين للسياسة الاقتصادية وفي مرحلة الأزمة بشكل خاص التوقف وبشكل شبه إجمالي عن المستوردات الكمالية وتأطيرها وجعلها بحدودها الدنيا، لأن السماح باستيراد الكماليات التي لا تهم أغلب طبقات المجتمع يسهم باستنزاف الاحتياطي الأجنبي من القطع لدى الحكومة ويرفع سعر صرف العملات الأجنبية اللازمة للاستيراد نظير الليرة السورية وينشط السوق السوداء، بالإضافة إلى وجوب تيسير مهمة استيراد المواد الأساسية كالغذاء والدواء وتخفيض مؤونات الاستيراد عليها والرسوم الجمركية كدعم للاقتصاد الوطني في إطار تأمين العيش الكريم ما أمكن في ظل ظروف استثنائية تعيشها البلاد.

- تميّز عام 2017 باستقرار نسبي في سعر الصرف على الرغم من أنه لم ينعكس إيجاباً وبشكل ملحوظ على المستوى العام للأسعار، إلا أن سعر صرف الليرة السورية شهد تحسناً واستقراراً نظير العملات الأجنبية الأخرى على اعتبار أن مصرف سورية المركزي يستهدف استقرار الأسعار

¹ تعميم مصرف سورية المركزي برقم 1/م/429 بتاريخ 2014/05/05.

مستخدمًا سعر الصرف كهدف وسيط لسياسته النقدية¹، لكن المستوى العام للأسعار لم يشهد تحسناً كما هو مأمول بشكل يناهض الهدف المنشود للمصرف المركزي كما تم بيانه عبر دراسة مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الصفحات السابقة.

- أعلن حاكم مصرف سورية المركزي في مطلع الشهر الأول من عام 2017 عن عدم إجراء أي جلسة تدخل نهائياً وأنه سيتم الاعتماد على مبدأ "التكافل" بين مصرف سورية المركزي والمصارف وشركات الصرافة لتلبية متطلبات القطع الأجنبي.

كما قام حاكم مصرف سورية المركزي بنقل التركيز على تلبية القطع الأجنبي من شركات الصرافة إلى المصارف المرخص لها لضمان الاستقرار النسبي في سعر الصرف في إطار تعزيز ما تم مناقشته أعلاه من الدور السلبي لشركات الصرافة على العملة المحلية.

- قرار قاضي التحقيقات المالي بريف دمشق بتاريخ 2017/02/08 والذي ينص على جواز إدخال أي مواطن سوري ما يشاء من مبالغ بالدولار إلى الداخل أو إخراجها خارج حدود القطر شريطة التصريح عنها أصولاً على الحدود ولو تجاوزت تلك المبالغ المليون دولار أمريكي²، فهذا القرار المثير للجدل يدل على عدم تكامل السياسات والإجراءات، وربما كان من الأفضل لو تم اعتماد ذلك قرار من قبل السلطة النقدية أو بالاشتراك مع المصرف المركزي، فعلى افتراض أنه تم إدخال كميات معينة من القطع الأجنبي ونشطت السوق السوداء فستكون مشكلة كبيرة تواجهها السلطات النقدية وتتنشيط المضاربات من جديد وتُقصي جهود المصرف المركزي ومجلس النقد والتسليف في إطار سياستهم في دعم الليرة السورية والوصول إلى الاستقرار المنشود في المستوى العام للأسعار.

لا بد أن يكون هنالك تكاملاً بالقرارات والتشريعات لتخرج على شكل شريحة متكاملة تعالج المشكلات والقضايا الاقتصادية الراهنة ومن أبرزها سعر الصرف وديمومة استقراره على المدى المتوسط والطويل لما يحمل ذلك في طياته من دلائل ومؤشرات عن مدى سلامة باقي مؤشرات الاقتصاد الكلي، فاستقرار سعر الصرف بشكل عام وفي ظل العولمة الاقتصادية التي تشهدها أغلب اقتصاديات دول العالم دليل على مدى استقرار مؤشرات البطالة والتضخم ويعكس ملائمة وحالة ميزان المدفوعات، لذا لا بد أن تكون التشريعات والقوانين تحمل شيئاً من التكامل والشفافية وأن تمتلك السلطة النقدية الممثلة

¹ حساني، عبد الرزاق: (2015): تطور سعر صرف الليرة السورية وعلاقته بالرقم القياسي لأسعار المستهلك خلال الأزمة الراهنة، مجلة جامعة دمشق للعلوم

الاقتصادية والقانونية، مجلد 31 - العدد الثاني، ص 1

² موقع الكتروني <https://syrianownews.com>

بالمصرف المركزي وبمجلس النقد والتسليف القدرة على الحيلولة دون ضياع زمام الأمور ولا أن تكون القرارات إسعافية وآنية بل يجب أن توضع طبقاً لأسس ومنهجية عمل واضحة لسعر الصرف والعرض النقدي والتضخم المستهدف في إطار أهداف السياستين النقدية والمالية معاً لبلوغ مؤشرات مرضية والقدرة على الوقوف بأي أزمة تعصف بالاقتصاد الوطني والخروج منها بأقل الخسائر دون ترك آثار كارثية على الاقتصاد الوطني يصعب تداركها لاحقاً.

الفصل الثاني: الودائع المصرفية وبنيتها

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للودائع المصرفية وأنواعها

1- تمهيد:

تُعد الودائع المصرفية اللبنة الأساسية لنواة عمل المصارف التجارية وأهم مصدر من مصادر أموالها، وتمتلك المصارف رافعة مالية كبيرة جداً تصل إلى 80-85% وربما أكثر، إذ أن جُل عملها يعتمد على الإيداعات المصرفية المتوافرة لديها بأنواعها وشرائعها المختلفة¹.

تقدم المصارف في هذا الصدد مزايا هامة للاقتصاد الوطني أبرزها تسهيل عمليات التبادل التجاري وتشجيع الادخار واستعمال الأموال في المجالات والقطاعات الاقتصادية المختلفة، فضلاً على تقديم مساعدة للبنوك المركزية تتمثل بسهولة إدارة المعروض النقدي وتخفيض تكاليف إصدار النقد الورقي والمعدني عبر استعمال تلك المصارف لتسوية المدفوعات والمبادلات عوضاً من النقد (البنكنوت).

شهد سوق الودائع تطوراً ملحوظاً الأمر الذي دفع المصارف للبحث عن مصادر لجذب الأموال بغية زيادة حجم ونطاق أعمالها وحركتها في الاقتصاد الوطني، وقد أُحدثت إجراءات عدة لتحفيز الإيداع لدى المصارف منها:

- تعويم سعر الصرف بدلاً من ربط العملات العالمية بالدولار، الأمر الذي أدى لزيادة حجم الإصدار النقدي في كل الدول المتقدمة خلال سبعينيات القرن الماضي.
- تعويم سعر الفائدة وانخفاضه نتيجة للمنافسة بين المصارف على اقتسام الودائع واستقطاب أكبر قدر منها.
- تحرير الودائع من القيود، الأمر الذي دفع بالمصارف لاستحداث العديد من أنواع الودائع بما يتلاءم وحاجات كافة شرائح المجتمع تشجيعاً للادخار لدى المصارف وكان ذلك في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1983.

2- مفهوم الودائع المصرفية وأنواعها:

¹ كنعان، علي (2015): إدارة المصارف والسياسات المصرفية، ص 146 - 147

الوديعة: هي اتفاق يقوم من خلاله المودع بدفع مبلغ معين من المال بأحد وسائل الدفع للبنك، ويكون لزاماً على البنك رد هذا المبلغ المودع عند الطلب أو بحلول الأجل مع وجود إمكانية تقتضي إلى دفع مبالغ محددة لصاحب الوديعة "كفوائد" محددة عن الفترة التي تم إيداعها لدى البنك¹.

يمكن تعريفها أيضاً على أنها: "عقد بين طرفين يكون أحدهما المصرف الذي سيقترض الوديعة والآخر هو المودع، يلتزم من خلاله المصرف بإعادة الأموال المقترضة بوقت محدد ومعدل فائدة فني معتمد ومتفق عليه بين الطرفين يختلف من بلد لآخر بناءً على التشريعات والقوانين السائدة في كل دولة، وعادةً ما تقوم البنوك المركزية بتحديد معدلات تأشيرية مع هامش حركة للمصارف قد يطول أو يقصر تبعاً للنهج الاقتصادي للسلطات النقدية والقائمين على التخطيط الاقتصادي في كل بلد".

ويمكن سرد أبرز أنواع الودائع المتعارف عليها كما يلي:

2-1- الودائع تحت الطلب /الجارية/ Current Deposits:

وهي مبالغ يودعها الأفراد والشركات لدى المصارف وتكون فوائدها منخفضة نوعاً ما مقارنةً مع أنواع أخرى وربما تكون الفائدة عليها صفراً أو ذات معدل سالب في إطار خطة اقتصادية تقضي بتحفيز الاستثمار وعدم ترك الأموال في المصارف مجمدة كما حدث في اليابان وأمريكا خلال فترات مختلفة لمكافحة حالة الكساد التي أصابت الاقتصاد، يحق لصاحب الوديعة سحبها دون قيد أو شرط أو حتى إخطار سابق للمصرف في حال احتاج لذلك، لذا سميت تحت الطلب، تكون أهمية هذه الودائع في تنفيذ عمليات يومية وخاصة للشركات باستخدام الشيكات والحوالات وأوامر الدفع وغيرها.

تكون الودائع المصرفية تحت الطلب ضمن مكونات العرض النقدي M_0 عادةً، أي أنها كالنقد تماماً، وتشكل النقود المصرفية (الخطية) نسبة كبيرة من المعروض النقدي في الدول المتطورة نظراً لاعتماد الشركات صناعية كانت أم تجارية على هذا النوع من الودائع (الحسابات) في تمويل العمليات التجارية والصناعية.

تشكل الودائع تحت الطلب نسبة كبيرة من الودائع لدى المصارف لذا فإن المصارف توظفها (بعد اقتطاع نسبة معينة لأغراض السحوبات بعد دراسة ذلك بشكل دقيق) في استثمارات ذات أجل قصير كالقروض قصيرة الأجل التي تتراوح آجالها بين ثلاثة وستة أشهر كحد أقصى أو القروض لأغراض تمويل

¹ الرفاعي، نورا (2013-2014): دور نظام ضمان الودائع في الحفاظ على استقرار النظام المصرفي (دراسة ميدانية على المصارف السورية العامة)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، ص 2.

التجارة الخارجية عبر فتح الاعتمادات المستندية، وتتسم الودائع الجارية بأنها أكثر ربحية للمصارف وأرخص مصدر تمويلي كونها دون فائدة أو فائدة متدنية وتُستثمر لفترات قصيرة ولغايات تجارية.

2-2- الودائع الآجلة Time Deposits:

وهي أموال فائضة لدى أصحابها وليست هناك حاجة لها لفترة من الزمن، تتراوح مدة إيداعها من ثلاثة - ستة أشهر وحتى ثلاث سنوات، ويختلف سعر الفائدة المدفوع على هذه الإيداعات ويزداد تبعاً للأجل وضمن ما هو متفق عليه بعقد الوديعة بين المصرف والعميل ولا يجوز سحبها قبل ميعاد استحقاقها المحدد مسبقاً بالعقد.

قد تكون قابلة للتجديد تلقائياً في حال لم يتم سحبها من قبل العميل بعد انتهاء فترة الإيداع إذا نص عقد الوديعة على ذلك، أما في حال لم ينص عقد الوديعة على ذلك فتتحول مع فوائدها إلى حساب تحت الطلب، وفي حال اضطر العميل لسحب الوديعة قبل بلوغ أمد استحقاقها فإنه يخسر بذلك كافة الفوائد التي استُحققت على الوديعة وتعامل معاملة الحساب الجاري.

تتسم الودائع الآجلة بالاستقرار مقارنةً بالتصنيفات الأخرى للودائع، فضلاً على تدني المبلغ المقطوع منها بموجب قوانين الاحتياطي الإلزامي المفروضة من قبل البنوك المركزية وعادةً ما تكون نسبة 5% هي السائدة على هذا النوع من الودائع والمطلوب اقتطاعها، لذا يُتاح للمصارف توظيف معظمها في استثمارات ومنح قروض للعملاء والزبائن، وكلما ازداد رصيد هذا النوع من الودائع كلما ازدادت أرباح المصارف مع تزايد فرص توظيفها في مشاريع القطاعات الاقتصادية المختلفة والتي يُعوّل عليها للنهوض بالاقتصاد الوطني وتقيد المجتمع وتعود بالأرباح على المصرف نفسه وعلى المساهمين فيه¹.

تكون الفوائد المدفوعة على هذا النوع من الإيداعات مرتفعة مقارنةً مع عوائد الودائع الأخرى، ثم إن تحديد سعر الفائدة على هذه الودائع وغيرها يعتمد بالدرجة الأولى على حالة الاقتصاد وعرض النقود وسياسات الحكومة في تشجيع الاستثمار أو الادخار وحسب حالات الركود والتضخم، فضلاً عن القرارات التي تضعها البنوك المركزية بخصوص أسعار الفائدة ومقدار هامش الحركة الممنوح للمصارف في إطار سياسته النقدية².

¹ الصيرفي، محمد (2007): إدارة المصارف، الإسكندرية، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الطبعة الأولى، ص 17.

² كنعان، علي (2015): مرجع سابق، ص 150.

2-3- الودائع بإخطار Deposits With Prior Notification:

هي ودائع آجلة يودعها الأفراد والشركات والمتقاعدين وصغار المدخرين لفترات طويلة ومحددة نظير معدل فائدة معلوم، ويحق في هذا النوع من الودائع لأصحابها سحبها كلاً أو جزءاً عند الرغبة بذلك شريطة إعلام المصرف بذلك قبل السحب بمدة محددة وذلك بشكل خطي، والهدف من إتاحة هذا النوع من الحسابات هو أن الشركات التجارية أو الخدمية قد لا تحتاج لهذه الأموال بشكل يومي بل شهري أو كل شهرين، وبهذا ستستفيد تلك الشركات من هذه المدة لاقتناص فرص الحصول على عائد ملائم عن تلك الفترة التي لا يتم فيها استعمال تلك الأموال¹.

إنّ هذا النوع من الودائع يجمع بين الودائع الجارية والودائع الآجلة ويقدم ميزة كبيرة وتفضيلية لأولئك الأشخاص والشركات والجهات الحكومية التي سيتربط عليها التزامات شهرية أو موسمية خلال مدة زمنية معينة.

2-4- ودائع التوفير Saving Deposits:

وهي عبارة عن مبالغ صغيرة يودعها صغار المدخرين وتتكون من حسابات ذات مبالغ ضئيلة ولكنها كثيرة ومتعددة وتُودع عادةً لغير أغراض السحب المتكرر، ويقوم المصرف باستثمارها لغرض التمويل لغايات تجارية قصيرة الأجل ويمكن للمدخر سحبها بأي وقت يشاء وهي بذلك تعتبر كالوديعة تحت الطلب علاوةً على أنها تدر دخلاً لأصحابها وذلك انطلاقاً من خطة الدولة في زيادة الوعي المصرفي وتعزيز ثقافة الادخار المصرفي، يُذكر أنه في سورية كان الحد الأقصى لودائع التوفير لا يزيد عن المليون ليرة سورية فقط وما ينوف عن ذلك يُعامل معاملة الحساب الجاري، لكن في منتصف العام 2018 تم رفع الحد الأقصى لتلك الإيداعات لتبلغ خمسة ملايين ليرة سورية ليتلاءم وقيمة النقود وقوتها الشرائية في ظل انخفاض قيمة الليرة السورية وتقهقرها أمام العملات العالمية الرئيسية وتشجيعاً للمدخرين على إيداع أموالهم في المصارف مما سيكون لهذا أثراً إيجابياً على زيادة رصيد الودائع لدى المصارف وزيادة قدرتها على استثمارها في كافة قطاعات الاقتصاد².

اشتقت المصارف من هذه الودائع ما يُعرف بودائع توفير الأطفال لتعليم الأطفال على التعامل المصرفي ورفع مستوى الوعي المصرفي وحصر تعاملهم المستقبلي مع المصارف عوضاً من حمل النقود

¹ اللامي، علي حسين نوري (2016): أثر الودائع في صافي دخل المصارف - بحث تطبيقي في مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثامن والأربعون، ص 367.

² القرار رقم 91 لعام 2018، الصادر عن مجلس النقد والتسليف الخاص بتعديل هيكل أسعار الفائدة ورفع الحد الأقصى المسموح به لودائع التوفير.

وتعزيز فكرة أن تحل المصارف كأداة لتسوية المدفوعات والالتزامات عبر الحسابات المصرفية كما في الدول المتقدمة وغالبية الدول النامية على حدٍ سواء.

2-5- شهادات الادخار Saving Certificates:

هي عبارة عن مبالغ من المال يودعها أصحابها في حسابات خاصة وتصدر باسم المودع شهادة "وثيقة" تتضمن تحديداً لمبلغ الشهادة ومعدل الفائدة وزمن استحقاقها، تُعد أداة ادخارية هامة وتكون أسعار الفائدة عليها أكبر من تلك المدفوعة على ودائع التوفير بغية تشجيع الاستثمار بهذا النوع من الشهادات والحث على الادخار كون مدتها تتراوح بين الستة أشهر ولغاية ثلاث سنوات.

تشجع الدول والبنوك المركزية مثل هذا النوع من الودائع نظراً لـ:

- استثمار تلك المبالغ بمشاريع تنموية كالمشافي والمطارات والمرافئ و.....
- تجميع المدخرات الوطنية.
- تطوير وسائل الدفع الوطنية والتركيز على النقود الخطية كونها تحد من تكاليف طباعة وسك النقود سواء أكانت ورقية أم معدنية¹.

2-6- شهادات الإيداع ذات العائد Certificates of Deposit With a Return:

هي عبارة عن وثيقة تمثل أداة دين لحاملها تحوي: مبلغ الوديعة - سعر الفائدة - أجل الاستحقاق، ويحق لحاملها تداولها وبيعها للآخرين قبل دنو أجل استحقاقها، وتُعد هذه الشهادات أدوات نقدية يتم تداولها بالسوق المالي وهي من الأدوات المتداولة بالسوق النقدي.

كانت بدايات ظهور شهادات الإيداع عام 1960 في أمريكا وأول بنك قام باستصدارها هو Citibank ومن ثم توسعت رقعة إصدارها في سبعينات وثمانينيات القرن الماضي.

تساهم شهادات الإيداع في تجميع المدخرات الوطنية واستثمارها في المشاريع الهامة ذات المنفعة العامة، حيث تشجع الدولة على امتلاكها من قبل الجمهور لأسباب عدة منها:

- المساهمة في كبح جماح التضخم.
- توجيه المدخرات نحو بوتقة القطاع المصرفي مما يسهم في قيام البنوك بتمويل مشاريع تؤدي لتحريك العجلة الاقتصادية.

¹ كنعان، علي (2015): مرجع سابق، ص 155.

- تخفيض المضاربة على العملة المحلية وخاصةً في البلدان النامية وغير المستقرة اقتصادياً أو سياسياً تنعكس تلك الاضطرابات على العملة المحلية بشكل سلبي وغير مرغوب.
- تنشيط السوق المالي عبر خلق أداة جديدة قابلة للتداول فيها.
- امتصاص فائض الكتلة النقدية عبر رفع أسعار الفائدة لجعل الاستثمار بتلك الشهادات جذاباً كفاية¹.

ويُحسن أن نشير في هذا السياق أنه يمكن أن تكون شهادات الإيداع لحاملها أي يتم تداولها وبيعها في السوق بأي وقت يشاء حاملها قبل دنو أجلها للحصول على السيولة، ويمكن أيضاً أن تكون اسمية غير قابلة للتداول.

2-7- ودائع الشركات Commercial Deposits:

تُشكل هذه الودائع نسبة كبيرة من ودائع الجهاز المصرفي، وعليه فإنها تُعتبر من أهم مصدر للودائع الجارية، لذا تحاول المصارف بشكل دؤوب لجذب الشركات التجارية والصناعية ومؤسسات القطاع العام بغية استقطاب ودايعهم، ولتحقيق تلك الغاية تعمل المصارف على تقديم خدماتٍ عدةٍ لتلك الجهات منها:

- خدمات التحصيل والدفع.
- التحويل الإلكتروني للأموال.
- خدمات توظيف رواتب موظفي تلك الجهات بتكاليف مخفّضة.
- خدمات التحويل الخارجي للأموال بالقطع الأجنبي².

وكل تلك الخدمات وغيرها تلجأ لها المصارف لجذب تلك الإيداعات كون عرض الأموال في تلك الشركات كبيراً ويزداد تبعاً للحالة الاقتصادية، ولجذب هذه الودائع ينبغي على المصارف تقديم منتجات متنوعة تلبي حاجات أصحاب تلك الإيداعات الذين لا يهدفون في غالب الأمر إلى الادخار بمعناه بل لتسوية مدفوعاتهم والتزاماتهم في إطار طبيعة عملهم، فيجب على المصرف أن يقلل فرص سحب تلك الإيداعات لتسوية المدفوعات عبر تقديم تلك الخدمات لاستقرار هذه الودائع أكبر وقت ممكن لدى المصارف ودون الحاجة لسحبها.

¹ سلطان، محمد سعيد (2005): إدارة البنوك، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، دار الجامعة الجديدة، ص ص 288-289

² سلطان، محمد سعيد (2005): مرجع سابق، ص ص 290-291.

2-8- ودائع الجهات الحكومية Government Deposits:

يُشكل الإنفاق الحكومي الحيز الأكبر من الطلب الكلي وتغطي الحكومة هذا الإنفاق عبر الضرائب المتحصلة ومن حيلة بيع السندات الحكومية، وقد منعت القرارات الحكومية المؤسسات التابعة للدولة من فتح حسابات لها لدى المصارف التجارية وحصر تعاملاتها فقط عبر البنك المركزي مما شكّل عبئاً كبيراً على البنك المركزي أدى فيما بعد لإلغاء هذه القرار وأصبحت دوائر الدولة تتعامل مع البنوك التجارية. ويتوجب على المصارف جذب تلك الإيداعات وفتح حسابات لتلك الجهات الرسمية للاستفادة من سدادات الجمهور لحسابات الحكومة المختلفة فهي تشكل رقماً مهماً، ولجذب تلك الحسابات يستلزم ذلك تقديم خدمات تتمثل بالآتي:

- خدمات تحصيل الضرائب من الصناعيين والتجار الذين يتعاملون مع المصرف مما يخفض من عبء تحصيلها من قبل الدولة بنفسها عبر موظفيها مما يخفف من حالات الفساد في تحصيل الضرائب وتقليل من حالات التهرب الضريبي وخاصةً في الدول النامية وذلك بإبعاد العامل الشخصي في تحصيلها وجبايتها.
- تحصيل المبالغ الناجمة عن بيع السندات الحكومية لصالح البلديات وكافة الجهات والدوائر الحكومية.
- بيع سندات ادخار لصالح وزارة المالية نظير حوافز.
- تقديم خدمات القبض والتحصيل والسداد وتسوية المدفوعات بشكل مجاني أو رمزي.
- تقديم خدمات توظيف رواتب موظفي الدولة دون أية مدفوعات على شكل فائدة أو عمولات.¹

تتعدد أنواع الودائع لدى القطاع المصرفي ولا يمكن حصرها بالمشكور أعلاه فحسب، ولكن العرض السابق هو الإطار العام لبنية وتصنيفات الودائع، فنجد ببعض البلدان تصنيفات قد تطول أو تقصر تبعاً لتشعب وتعدد مفردات كل اقتصاد، ففي البلدان التي تعتمد على القطاع الزراعي بشكل كبير نجد تصنيفات متعددة لودائع المزارعين والجهات الحكومية بهذا الصدد بل وتشعب تلك الإيداعات وتبويب في تبويات متعددة، أما البلدان التي تعتمد على القطاع الصناعي، فنجد فيها تصنيفات وتبويات خاصة بودائع ذلك القطاع بشكل مفصل يأخذ بعين الاعتبار الأمد الزمني - أسعار الفائدة المدفوعة - فترات تغذية تلك الإيداعات - معدلات سحبها - ...

¹ كنعان، علي (2015)، مرجع سابق، ص 145.

المبحث الثاني: عرض الودائع وأسباب تقلباتها

1- تمهيد:

بعد عرض وتقديم نظري لمفهوم الوديعة المصرفية وأبرز أنواعها لا بد من التطرق بشيء من التفصيل إلى العوامل المحددة لعرض الودائع ودراساتها نظراً لأهمية هذا المتغير واتساع رقعة مشاركته وتحديده للإطار العام للعمل المصرفي، فزيادة واستقرار هذا الرقم سينعكس بشكل إيجابي على عمل المصارف وانخفاضه وتراجعها بل وعدم استقراره وعدم إمكانية التنبؤ به سيؤدي إلى تخطب بعمل المصارف وعدم قيام المصارف بدورها المنشود.

2- محددات عرض الودائع:

تشير الدلائل النظرية والاقتصادية على المستوى الجزئي إلى أن عرض الودائع يمكن عدّه دالة لعدد من المتغيرات التفسيرية أبرزها:

- سعر الفائدة الذي يدفعه البنك على إيداعات الجمهور.
- سعر الفائدة على البدائل الاستثمارية الأخرى والمتاحة.
- أسعار البدائل السلعية للأوعية الادخارية المصرفية.
- أسعار الخدمات المكملة التي يقدمها المصرف والمصارف الأخرى كأنظمة حفظ الأمانات والصناديق الحديدية و.....
- دخل المدخر (المودع).
- عوامل أخرى على مستوى الجهاز المصرفي.
- عوامل على المستوى القومي.

وفيما يلي شرحاً لكل محدد من المحددات السابقة كما يلي:

1-2 - سعر الفائدة على الودائع Interst Rate on Deposits:

نظرياً تُعدّ العلاقة بين سعر الفائدة المدفوع على الودائع وحجمها طردية، فزيادة معدلات الفائدة تُعدّ دافعاً لزيادة تلك الإيداعات والإقبال على المصارف.

يمكن قياس درجة حساسية حجم الودائع المعروضة للتغيرات التي تطرأ على سعر الفائدة بما يُعرف بـ "مرونة العرض"، على أن أسلوب تحديد أسعار الفائدة على الودائع لدى الدول النامية يتراوح بين التحديد

الثابت بمعرفة البنك المركزي وإتاحة الحرية (بدرجات متفاوتة) للبنوك التي تقبل الودائع في تحديدها وفي كافة الحالات يكون منحني العرض التجميعي للودائع على مستوى الجهاز المصرفي محصلة لكافة منحنيات عرض الودائع الفردية لدى العارضين (المودعين)¹.

2-1-1- التحديد الثابت (الإداري) لأسعار الفائدة:

تُعد هذه السياسة من أسوأ الوسائل التي تفضي إلى سوء تخصيص الموارد وتؤدي في النهاية إلى عدم تنمية القطاع المالي لأن هذا التحديد عادةً ما يجعل سعر الفائدة عند مستويات منخفضة أو سالبة وخاصةً عند استمراره لفترات طويلة.

وفي ظل هذه الظروف يكون إجمالي الودائع المعروضة في السوق عند سعر فائدة محدد يمثل المجموع الجبري لكافة الودائع التي تواجه المصرف عند هذا السعر المحدد، لذا فإنه وعند سعر فائدة i_1 تكون إجمالي الودائع المعروضة على مستوى الجهاز المصرفي ككل هي:

$$D_1 = A_1 + B_1 + C_1$$

حيث: D_1 : إجمالي الودائع المعروضة عند سعر الفائدة i_1 .

A_1 : حجم الودائع المتاح أمام البنك A_1 .

B_1 : حجم الودائع المتاح أمام البنك B_1 .

C_1 : حجم الودائع المتاح أمام البنك C_1 .

وعند ارتفاع سعر الفائدة من i_1 إلى i_2 يكون حجم الودائع المعروضة عند هذا السعر:

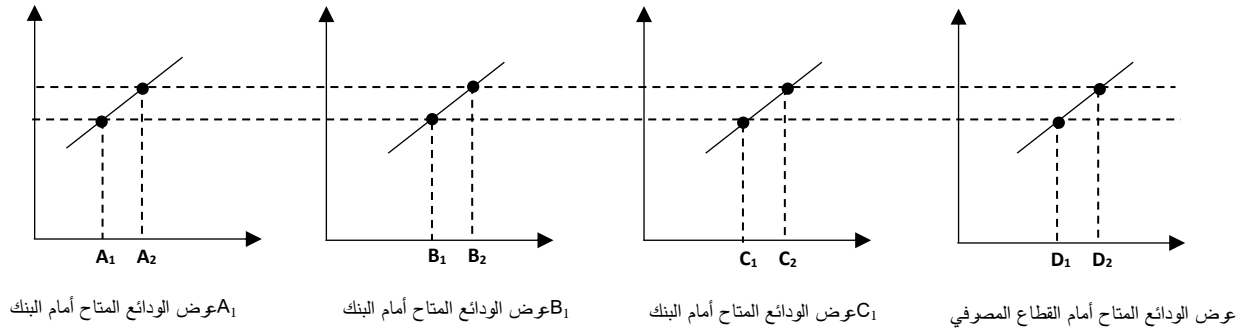
$$D_2 = A_2 + B_2 + C_2$$

مع ملاحظة أن منحنيات العرض المواجهة للمصارف التي تُجمّع الودائع يمكن أن تكون ذات مرونة مختلفة وفق اختلاف تأثير محددات العرض على الودائع من بنك لآخر².

¹ سلطان، محمد سعيد (2005): مرجع سابق، ص 233.

² سلطان، محمد سعيد (2005): مرجع سابق، ص ص 238-239.

الشكل رقم (2-1-1) منحنيات عرض الودائع لدى القطاع المصرفي



2-1-2- تحرير أسعار الفائدة:

نتيجةً لقصور نظام التحديد الإداري لسعر الفائدة وآثاره غير الملائمة ومع تزايد القوى التي تؤيد تحرير أسعار الفائدة، فقد ظهرت مشكلة تحديد درجة التحول لهذا النظام الآخر في الدول النامية، حيث تكمن المشكلة في السرعة التي تتم بها عملية التحول واستبدال النظام الإداري في تحديد أسعار الفائدة بنظام تحرير سعر الفائدة وذلك بسبب السرعة وآثارها التي تنعكس على النظام المالي.

وبشكل عام يُعدُّ توازن الاقتصاد الكلي شرطاً مسبقاً لنجاح التعديلات الهيكلية في كافة القطاعات المالية والحقيقية؛ وفي نفس الوقت فإن كثيراً من الإصلاحات الهيكلية في القطاع المالي التي تسمح بمرونة كبيرة وفعالية أكبر لسياسات أسعار الفائدة تكون ضرورية أكثر في إطار برنامج إصلاحي شامل تحقيقاً لأهداف التوازن ولأهداف هيكلية أخرى؛ أي أنه من الصعب في الاقتصاديات المتخلفة (النامية) تبني وبشكل مفاجئ سياسة تحرير أسعار الفائدة حيث أن هذه الاقتصاديات تبنت سياسة التحديد الإداري لعقود من الزمن لذا يصعب التحول إلى نهج تحرير أسعار الفائدة دون مقدمات لما لذلك من منعكسات سلبية على كافة قطاعات الاقتصاد، لأن سعر الفائدة يعتبر من المتغيرات الهامة التي تؤثر على الاقتصاد الوطني لأي دولة.

وبسبب العلاقة الوثيقة بين سياسات التوازن وإصلاحات النظام المالي والإصلاحات الهيكلية الأخرى يصبح من الأهمية بمكان أن تتوافق سرعة إجراءات تحرير أسعار الفائدة مع دعم إصلاحات النظام المالي.

في حال قامت تلك الدول النامية بتبني سياسة تحرير أسعار الفائدة والسماح من قبل البنوك المركزية بتلك الدول باختلاف أسعار الفائدة من بنك لآخر دون قيود سيكون عندها سعر الفائدة من أبرز أدوات المنافسة بين المصارف لاستقطاب أكبر حصة ممكنة من سوق الودائع من قبل كل مصرف، وستؤدي

التغيرات والاختلافات بأسعار الفائدة إلى تغير واختلاف حجم الودائع والقروض كمحصلة لأثرين: أثر منشئ (عبر توجه شريحة أكبر من العملاء الجدد إلى إيداع مدخراتهم في هذا المصرف دون غيره) وآخر تحويلي (عبر تحول بعض عملاء المصارف الأخرى لذلك المصرف الذي رفع سعر الفائدة على الودائع مقدراً محدداً)، على أن يكون تغير سعر الفائدة مؤثراً وليس بسيطاً لا جدوى منه ولا يؤثر بتفضيلات المودعين.

2-2- عوائد البدائل الأخرى Returns of Other Alternatives:

تتنوع الوسائل التي تدر عائداً للمدخر وذلك تبعاً لنوع تلك الوسائل ومقدار العائد لكل منها وحجم المخاطر التي تنطوي على كل بديل استثماري متاح، ولكن العائد الأكبر لبديلين استثماريين أو أكثر لا يمكن أن يكون هو الأفضل دائماً ولكافة أنواع المدخرين وذلك انطلاقاً من العلاقة الطردية بين العائد والمخاطرة طبقاً لنظريات الاستثمار، فقد يكون بديل ما يحتوي على مخاطر محددة وعائد يتناسب مع مجموعة من الجمهور دون غيرهم، لذا تتباين درجة إقبال جمهور المدخرين على البدائل المتاحة لحفظ مدخراتهم.

وبشكل عام فإن المدخر سيطمح بالحصول على بديل دون سواه إذا كان هناك بديلين بما يتلاءم وحاجاته وتطلعاته في ظل مستوى معين من المخاطرة مقبولاً لديه وفي ظل مستوى مطلوب من العائد¹.

تتدرج البدائل الاستثمارية المتاحة تحت أي مما يلي:

- البدائل المالية: تشكل الأوراق المالية كالأسهم والسندات وأذونات الخزينة ... أساس البدائل المالية وهنا تتم المفاضلة بين العائد الذي تدره الأوراق المالية على اختلافها مع العائد الذي تعطيه المصارف على الودائع، ومن الناحية النظرية ستكون العلاقة عكسية في الاختيار بين بديلين، فعندما يرتفع العائد المعروض على أداة مالية محددة بشكل يفوق سعر الفائدة المدفوع من قبل المصارف على ودائع الجمهور يُقبل أصحاب المدخرات على الاستثمار بتلك الأداة المالية.
- ويمكن التعرف على درجة حساسية الودائع المعروضة للتغيرات بأسعار الفائدة بين البدائل المالية المتاحة عبر مصطلح "المرونة" Elasticity.
- البدائل السلعية: كالذهب والمعادن الثمينة الأخرى، فقد لوحظ أن ارتفاع أسعار الذهب يؤدي لانخفاض حجم الودائع لدى المصارف، فالذهب سلعة تدفع جمهور المدخرين لاختياره كحافظ

¹ كنعان، علي (2015): مرجع سابق، ص ص 151-152.

للقيمة ولمدخراتهم على عكس حفظ تلك المدخرات بالمصرف حيث ستخفص قيمتها مع مرور الزمن.

ويمكن رؤية ظاهرة سحب الإيداعات وتحويلها لذهباً خاصةً بأوقات التضخم التي تشهدها البلاد وخوفاً من تدني قيمة مدخراتهم مع تراجع القوة الشرائية لوحدة النقد المحلي بفعل ضغوط التضخم، فيكون الذهب كأصل أكثر ضماناً لحفظ قيمة المدخرات عوضاً من ترك المدخرات لدى المصارف سيما إذا كانت أسعار الفائدة في البلاد لا تتوافق مع صعود معدلات التضخم لتعويض النقص بالقدرة الشرائية لوحدة النقد.

تجدر الإشارة إلى أن الأثر العكسي لارتفاع أسعار الذهب على عرض الودائع لا يكون كبيراً إلا خلال فترة قصيرة إذ أنه وبمرور الوقت تزداد الودائع مرة أخرى نتيجةً لقيام تجار الذهب بإيداع نسبة هامة من حصيلة مبيعاتهم من الذهب لدى المصارف، الأمر الذي يعني وجود نسبة تسرب من الإيداعات المسحوبة مبدئياً نحو التداول.

- البدائل النقدية: تتمثل بشكل رئيسي بالعملات الأجنبية التي تكتسب أهمية وخاصةً بالدول النامية التي تعاني من ندرة في عرض هذه العملات يدفع بأسعارها للارتفاع في السوق السوداء وذلك بشكل مستمر في ظل عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية والسياسية في تلك الدول مما يجعل الطلب عليها يتعاظم باستمرار ويكون عادةً الارتفاع بالطلب عليها أكبر من ارتفاع معدلات التضخم السائدة في البلاد، وعليه فإن هذه العملات تُعد حافِظاً لقيمة المدخرات بتلك الدول النامية مع استمرار سيادة الضغوط التضخمية، لكن أثر ارتفاع أسعار هذه العملات على عرض الودائع المحتملة يكون محدوداً بسبب محدودية التعامل في السوق السوداء للعملات الأجنبية وذلك لعدم شرعيتها أصلاً.

2-3- الدخل Income:

يُعدُّ الدخل المتغير الثالث المحدد لعرض الودائع، فمن المعروف أن الدخل ينقسم لشقين أحدهما الاستهلاك والآخر ادخار، وعليه فإن المدخرات تمثل ما لم يُنفق من الدخل على سلع وخدمات الاستهلاك. لوحظ بالمجتمعات الرأسمالية المتقدمة وجود علاقة ارتباط قوية بين الإنفاق الحكومي والودائع أيّاً كانت الظروف الاقتصادية السائدة؛ ففي مرحلة دخول الاقتصاد بحالة رواج وازدهار يبدو الإنفاق العام متجهاً للزيادة فتظهر دخول جديدة لم تكن قائمة أصلاً، وهذه الدخول تنقل أصحابها لشرائح دخل أعلى تتصف

بميل مرتفع نحو الادخار وميل منخفض نحو الاستهلاك، ومن هنا تتجه فوائض هذه الدخول إلى إيداعات لدى المصارف.

أما في حالة الركود والإنكماش وتراجع أغلب المؤشرات الاقتصادية تتجه الحكومات نحو ضبط إنفاقها العام وتخفيضه وترتفع معدلات البطالة ويتهجر الأفراد ولا سيما عاطلين عن العمل لسحب إيداعاتهم من المصارف لتغطية نفقات الاستهلاك¹.

ومن هنا كان للسياسات الاقتصادية العامة في مجال تعظيم الدخل القومي وترشيد الاستهلاك أثراً كبيراً على عرض الودائع المتاحة والمحتملة، ويمكن قياس أثر التغير في الدخل على الودائع بمعامل مرونة عرض الودائع بالنسبة للدخل كما يلي:

$$Elasticity = \frac{\Delta \text{Supply of deposits}}{\Delta \text{Income}}$$

أي أنّ مرونة عرض الودائع بالنسبة للدخل ما هي إلا ناتج قسمة التغير النسبي في عرض الودائع على التغير النسبي في الدخل، أي أنّ:

$$E = \frac{\frac{\Delta D}{D}}{\frac{\Delta I}{I}} = \frac{\Delta D}{D} \div \frac{D}{I} = \frac{\text{الميل الحدي للإيداع بالمصارف}}{\text{الميل المتوسط للإيداع بالمصارف}}$$

2-4- عوامل أخرى على صعيد القطاع المصرفي Banking Factors:

توجد مؤثرات عدة يعتمد عليها المصرف للسيطرة على جانب العرض في سوق الودائع أهمها:

2-4-1- السمات الأساسية للمصرف:

ويقصد بها ما تتصف به المصارف من الجوانب المادية والشخصية، فمن المعروف أن الفرد يفضل التعامل مع المؤسسات موضع الثقة ويكون العاملين فيها على درجة عالية من الكفاءة حتى يتسنى للعملاء إيداع أموالهم وتركها بأمان ويكون ذلك عبر:

- إجراء تحسينات للمباني وجعلها متوائمة والأبنية المبنية على الطراز الحديث.
- تحسين نوعية وجودة الخدمات المصرفية المقدمة.

¹ الأنصاري، أسامة (2004): الأساليب الحديثة في إدارة المصارف التجارية مدخل إداري كمي، الإمارات العربية المتحدة، دبي، ص 124.

- اتباع أحدث الوسائل التكنولوجية والتقنية بغية تحقيق مستوى عالٍ من السرعة والدقة في أداء العمليات للزبائن.
- تنظيم أماكن العمل داخلياً بما يكفل تحسين ورفع جودة العمل.
- تدريب الكادر الوظيفي للمؤسسة المصرفية على حسن التعامل مع العملاء والمران الدائم والمستمر للإجابة على استفساراتهم وحل مشكلاتهم بشكل سريع ومرضي من جانب العملاء فضلاً على إخضاعهم لدورات في مجال الجودة تحقيقاً لرسالة المصرف وجذب المزيد من العملاء للمؤسسة.
- اتباع أساليب تفضيلية وتمييزية بين مختلف الودائع لا تستند فقط إلى سعر الفائدة بل إلى مزايا أخرى نقدية أو عينية¹.

2-4-2- الخدمة المقدمة من قبل المصرف كماً وكيفاً:

من أبرز السمات التي اتسم بها العمل المصرفي هي التنوع في تقديم الخدمات والمنتجات المصرفية، فلم يعد يقتصر العمل المصرفي على قبول الودائع وإعطاء فوائد عليها فحسب، بل أصبحت المصارف تتنافس فيما بينها وتقدم خدمات جديدة تلبي حاجات المودعين وذلك لتقليل حالات السحب من المصارف لتسوية المدفوعات والالتزامات².

فأصبحت المصارف تقدم خدمات من شأنها أن تحفز الزبائن على التعامل مع المصرف أكثر فأكثر وعندها يتحقق هدف زيادة عرض الودائع لدى المصارف، ويكون ذلك عبر ما يلي:

- تقديم خدمات الدفع للفواتير الأساسية (ماء - كهرباء - ...) وذلك عبر الحساب المصرفي دون حاجة العميل للذهاب بنفسه واقتطاع المبلغ اللازم لتسوية التزاماته تجاه الدولة.
- تقديم خدمة "الصناديق الحديدية" لحفظ المقتنيات الثمينة للعميل من ذهب ومجوهرات وسندات ملكية ... مقابل مبالغ رمزية³.

تلك الخدمات وغيرها تلامس الحياة اليومية ستؤدي لجذب عدداً كبيراً من العملاء مما يبعث على استقرار حجم الودائع لدى المصرف وتقليل احتمالات وحالات السحب بل وقد تكون حافزاً لجذب شرائح أخرى من الزبائن وتبعث على التعامل مع ذلك المصرف الذي يقدم مثل تلك الخدمات والمزايا.

¹ الجاعد، محمد (2013): استراتيجيات استقطاب الودائع، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، ص 32.

² الجاعد، محمد (2013): مرجع سابق، ص 31.

³ كنعان علي (2015): مرجع سابق، ص 170.

2-4-3- الأنشطة الرئيسية ومدى قوة المركز المالي للبنك:

تتحدد كفاءة القائمين على إدارة المصرف لعوامل عدة أهمها: السياسات المتبناة من قبل الإدارة المصرفية في الأنشطة الرئيسية كالإقراض والإيداع والسيولة...، فكلما تغلبت الإدارة على المشكلات التي تواجهها في صلب أنشطتها ولا سيما في حال حدوث أزمات كان المصرف مصدر ثقة لدى الزبائن وباعثاً على إيداع ما يملك الزبائن من مدخرات لدى المصرف وولّد ذلك سمعة طيبة عن المصرف.

2-4-4- الموقع الجغرافي للمصرف:

أضحى موقع المصرف من أبرز جوانب استقطاب ودائع الزبائن المحتملين، ويمكن التمييز بين عدة مجموعات من العوامل التي يأخذ بها المصرف عند اختياره للبقعة الجغرافية التي سيقم بها فروع له لتغطيه المنطقة تدرج تحت:

- مجموعة العوامل المتصلة بالسوق المصرفية: سكانية - تجارية - سكانية تجارية صناعية - تجارية صناعية - صناعية فقط.
- مجموعة العوامل الفنية: مستوى الرطوبة - التهوية -
- مجموعة العوامل التنظيمية:
- الخارجية: مدخل المكان المقترح - الواجهة - فرص الدعاية والإعلان لتسويق منتجات المصرف.
- الداخلية: المساحة الإجمالية المتاحة - التقسيمات الداخلية للمكاتب والأقسام

أما فيما يتعلق بالسوق يتعين إجراء دراسة متكاملة للواقع الاجتماعي والاقتصادي والثقافي للمناطق المزمع إقامة فروع وإدارات فيها للمصرف، وللوصول لتقييم لكل المناطق يتوجب:

أ- تحديد السمات والحدود الجغرافية المؤثرة في تلك المناطق التي سيتم افتتاح فيها فروع أو إدارات للمصرف.

ب- اختيار العوامل الكمية وغير الكمية المؤثرة في النشاط المصرفي.

ت- تقييم المتغيرات المؤثرة وتحديد تأثير كل منها في النشاط المصرفي وذلك على المدى المتوسط والطويل.

تتم الدراسة المبدئية للسوق عبر العناصر التالية:

- خصائص الموقع: وتشمل المكان المقترح للفرع والمناطق المحيطة به وأهم مناطق التجمع السكاني ومدى توافر وسائل النقل والاتصالات.
- السكان: يختلف عدد المتعاملين من مصرف لآخر باختلاف نوع الخدمة المقدمة، فهناك خدمات مصرفية يمكن أن يتعامل فيها كافة العملاء كالحسابات المصرفية، كما يوجد خدمات مصرفية خاصة بفئة محددة من السكان كالحصول على التسهيلات الائتمانية من المصرف وخصم السندات واستصدار الكفالات، لذا يتعين أن يتضمن التوصيف المتكامل للسكان:
 - الجانب الكمي: وينصبُّ على مؤشرات هامة كتوزيع السكان بين الريف والحضر - السن - المهنة - دراسة حركة السكان ومعدلات زيادتها - مستوى الدخل ومقدار المُتصرَّف به وتوزيعه بين البدائل المتاحة -
 - الجانب السلوكي: ويتضمن دراسة أنماط الاستهلاك - الادخار - مدى الولاء للمؤسسة - مدى انتشار العادات والتقاليد الاجتماعية المتعارف عليها¹.
- النشاط الاقتصادي:

لكي يتسنى للمصارف جذب الودائع ينبغي عليها معرفة ودراسة الأنشطة الاقتصادية السائدة في الحيز الجغرافي الذي يقيم فيه فرع أو إدارات المصرف وفق ما يلي:

 - في المجال الزراعي: يتوجب معرفة كل شي متعلق بهذا النشاط من المساحات المزروعة - نوعية المحصول الزراعي - أوقات الحصاد - معرفة الحاجة للسحوبات من الودائع لدى المصرف، لذا ينبغي على المصرف وعلى سبيل المثال التحوط للسحوبات التي ستزداد خلال فترة حصاد المحصول لتمويل الموسم.
 - في المجال التجاري: يتعين على المصرف جمع معلومات عن سوق الجملة - سوق التجزئة - حجم الأموال المتداولة، إضافةً لتحليل دقيق لأهم الأنشطة التجارية السائدة ونوعها.
- دراسة المنافسين: لا بد لكل مصرف أن يقوم بدراسة المنافسين في الحيز الجغرافي الذي يستغله ومعرفة مدى جودة ونوعية الخدمات التي تقدمها المصارف القائمة وفرص تطورها مستقبلاً.

¹ الصيرفي، محمد (2007): مرجع سابق، ص 42

- الخدمات المتاحة والدوائر الحكومية: وتتضمن دراية كاملة حول شبكة الطرقات والجسور والاتصالات والبنية التحتية التي تعمل الدولة على تخديمها والمدارس والمشافي وحجم ونوعية النشاط الاستثماري الحكومي.

2-5- عوامل على المستوى القومي والاقتصادي ككل Macroeconomic Factors:

يتأثر عرض الودائع بمجموعة من العوامل على الصعيد القومي، حيث تتسم هذه العوامل أجمعها بسمة الخروج عن إرادة القائمين على إدارة المصرف وواضعي الخطط الاستراتيجية بالمصرف لذا يتوجب على المصرف التكيف معها، ومن أبرز هذه العوامل:

- مستوى النشاط الاقتصادي.
- السياسة الاقتصادية العامة بأدواتها المختلفة وفي مقدمتها السياسة النقدية والائتمانية وتوجهاتها.
- درجة استقرار الوضع السياسي والاقتصادي والاجتماعي في البلد.
- مدى اتساع رقعة الوعي المصرفي والإيمان بفكرة الادخار لدى المصارف.

فمن الملاحظ وجود علاقة قوية بين حجم الإيداعات المصرفية ومراحل الدورة الاقتصادية المختلفة التي يمر بها الاقتصاد، ففي مرحلة الرواج تزداد الحاجة لإقامة المشروعات ويزداد الإنفاق على التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل المصارف ويزداد الإنتاج القومي لمواجهة الزيادة في الإنفاق ومن ثم يزداد الادخار المصرفي ويزداد حجم الودائع المصرفية، وعلى النقيض من ذلك في حالة الركود وتباطؤ الاقتصاد فتتخفص الإيداعات لدى المصارف ويقل حجم الادخار المصرفي وينخفض حجم المشروعات ويقل عرض التسهيلات الائتمانية من قبل المصارف.

وفيما يخص السياسات الاقتصادية التي تنتهجها الدولة تحقيقاً لأهدافها لا يمكن إخفاء أثر تلك السياسات على مقدار وحجم الودائع المصرفية وتطورها، وتتمثل هذه السياسات فيما يلي:

2-5-1- السياسة المالية:

- سياسة الإنفاق العام: كلما ازداد الإنفاق العام في المجتمع يزداد حجم الودائع لدى المصارف وذلك لاعتبارين هما:

▪ ظهور فئات جديدة في المجتمع تحقق دخلاً غير عادية.

■ زيادة الإنفاق العام يزيد من دخول الفئات المستفيدة منها ويتجلى ذلك بزيادة الإيداع لدى المصارف المحلية.

- السياسة الضريبية: إجمالاً فإن فرض الضرائب سينعكس جلياً على الدخل المخصص للادخار والاستهلاك ومن ثم الحد من الاستهلاك وتخفيض الادخار¹، وبالتالي حدّ ذلك من نمو الودائع لدى القطاع المصرفي، فتؤدي زيادة الضرائب المباشرة إلى الحد من الدخل المتاحة للإنفاق ومن ثم ينخفض الفائض عن الإنفاق الاستهلاكي (المخصص للادخار).

من ناحية أخرى فإن الضرائب غير المباشرة أياً كانت صورها تسهم في زيادة وارتفاع المستوى العام للأسعار الأمر الذي يعني ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي لكي يتواءم مع المستوى العام للأسعار ولكي يحافظ المستهلك على مستوى استهلاكه قبل ارتفاع المستوى العام للأسعار، ويعني ذلك في نهاية المطاف انخفاض مدخرات الأفراد في المجتمع مما ينعكس سلباً على حجم الودائع لدى المصارف الذي سيأخذ منحى هبوطياً.

- سياسات القروض العامة: تضطر الدولة عند حاجتها للأموال بغية القيام بمشاريع تنموية تخدم المجتمع ككل أو تمويل إنفاقها وحالات العجز في الميزانية على المدى القصير، لذا تلجأ الدولة إلى الاقتراض من الجمهور عبر إصدار سندات دين عامة طويلة أو قصيرة الأجل عبر ما يُعرف بأذونات وسندات الخزينة، ولما كانت ديون الحكومة تمتلك مخاطرة قريبة من الصفر بسبب أن الدولة لا يمكن أن تفلس وإذا أفلس ستقوم بطباعة نقود وصاد الديون المستحقة للجمهور، وعليه سيكون عنصر الأمان مع الفوائد المدفوعة على تلك السندات أو الأذونات محفزاً لحدوث تسرّب أموال المودعين من المصارف إلى الاستثمار بتلك الديون الحكومية وينعكس ذلك بشكل سلبي على الودائع المصرفية وستتخفض حجمها ومقدار المعروض منها.

2-5-2- السياسة النقدية والائتمانية:

- سياسة الإصدار النقدي: يُعدّ الإصدار النقدي من وسائل تمويل عجز الدول عبر طبع أرصدة نقدية لسد حاجات الدولة ويدعى بـ "التمويل بالعجز" وبغض النظر ما لهذه الوسيلة من مضار وضغوطات تضخمية على الاقتصاد الوطني، فإن زيادة المعروض النقدي يُتوقع معه زيادة عرض الودائع المتاحة أمام المصارف.

¹ كنعان، علي (2002): إمالية العامة والإصلاح المالي في سورية، سلسلة الرضا للتنمية الإدارية، ص 70.

- **نسبة الاحتياطي النقدي والسيولة:** تلجأ البنوك المركزية لفرض نسبة معينة على المصارف يتعين الاحتفاظ بها كاحتياطي لمواجهة سحبات المودعين والباقي يُتاح للمصارف التي تقبل الودائع لاستثمارها بأوجه نشاطاتها المختلفة، فتلجأ البنوك المركزية في إطار خطتها للتوسع إلى تخفيض تلك النسبة "الاحتياطي النقدي" وذلك ليتسنى للمصارف إقراض أكبر قدر من أموال الودائع المتشكلة لديها ويزداد النشاط الاقتصادي ويزداد حجم الاستثمار ويرتفع معه الطلب على التسهيلات الائتمانية التي تطرحها المصارف مما سيشكل باعثاً على زيادة رغبة المصارف بزيادة أرصدة الودائع لديها عبر الوسائل المختلفة والمتاحة لديها، وعليه فإن تخفيض الاحتياطي النقدي سينعكس بشكل إيجابي على زيادة عرض الودائع لدى المصارف، ويحدث العكس تماماً في حال قرر البنك المركزي زيادة نسبة الاحتياطي النقدي الأمر الذي سيحد من قدرة المصارف على الإقراض ويتباطئ النشاط الاقتصادي ويتراجع دور المصارف في الاقتصاد الوطني عبر المساهمة بتمويل المشروعات ولن يكون لدى المصارف أي حافز على جذب الإيداعات حيث أن النشاط الاقتصادي يبدأ بالإنحسار وعليه سينعكس ذلك على حجم الإيداعات لدى المصارف وسينخفض تدريجياً.

- **سياسة سعر إعادة الخصم:** انطلاقاً من العلاقة الوثيقة بين المصارف التجارية والمصرف المركزي، فتتسأ ما يسمى بعملية إعادة خصم الأوراق التجارية؛ لذا فإن سعر إعادة الخصم هو السعر الذي يقوم من خلاله المصرف المركزي بإعادة خصم الأوراق التجارية المخصومة من قبل المصارف التجارية تلبيةً لطلب عملائها، ويتضح تأثير سعر إعادة الخصم على عرض الودائع من خلال العلاقة الوثيقة بين سعر الفائدة وسعر إعادة الخصم، فوضع سعر إعادة خصم منخفض من قبل المصرف المركزي، يؤدي إلى سعر خصم منخفض تمنحه المصارف التجارية على الأوراق التجارية المقدمة من قبل الشركات والأفراد، وبالتالي ينعكس هذا الأثر على مستوى أسعار الفائدة والذي سيكون منخفض، فهذا يعني إشعار بشكل غير مباشر من المصرف المركزي بالتوسع في منح الائتمان وزيادة عرض النقود وبالتالي زيادة عرض الودائع؛ في حين أن رفع سعر إعادة الخصم يترافق مع رفع سعر الخصم الموضوع من قبل المصارف التجارية على الأوراق التجارية المراد خصمها، ومن ثم ينعكس هذا الأثر على سعر الفائدة وبالتالي رفع سعر تكلفة التمويل، وبالتالي فإن هذا يدفع المصارف إلى التقنين في طلب الحصول على التمويل، ثم ينخفض العرض النقدي، ومن ثم تقلص عرض الودائع¹.

¹ السمير، حسين حمود (2019): مرجع سابق، ص 76.

- **سياسة أسعار الفائدة:** تتضافر جهود السلطة النقدية بكافة أدواتها المتاحة المباشرة وغير المباشرة للتأثير بالاقتصاد وجعل المؤشرات الاقتصادية مرضية إلى حد ما، وفي مقدمة تلك الأدوات يُعدُّ سعر الفائدة أحد أبرز وأهم تلك الأدوات وذلك عبر رفع أسعار الفائدة تارةً أو تخفيضها تارةً أخرى، فرفع أسعار الفائدة سيرفع من تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالمدخرات على شكل معطل دون الاستفادة من فرص الحصول على الفوائد وعلى ذلك سيزداد عرض الودائع المتاحة أمام المصارف ويحدث العكس في حال تخفيض أسعار الفائدة من قبل السلطة النقدية.

2-5-3- السياسات السعرية:

في ظل سيادة قوى العرض والطلب في السوق، تتجه الأسعار للارتفاع في حالات زيادة الطلب الكلي بشكل يكون العرض عاجزاً على مواجهة تلك الزيادات في مستويات الطلب الكلي فيرتفع المستوى العام للأسعار، وإذا قامت الحكومة بتحديد الأسعار إدارياً بشكل يكون أقل من الأسعار السائدة في السوق لسلعة ما أو لمجموعة السلع فسيؤدي ذلك لارتفاع الأسعار في "السوق السوداء" وارتفاع مستوى الطلب الكلي وستكون الأسعار أعلى مما كانت عليه فيما لو لم تتدخل الحكومة ووضعت تلك الأسعار الإدارية، وعليه فإن السياسات السعرية الناجمة عن سياسات تحكمية من قبل الدولة ستؤدي لرفع المستوى العام للأسعار لتلك السلع التي شهدت تسعيراً إدارياً، والعلاقة بين المستوى العام لتقلبات الأسعار وحجم الإيداعات تتسم بأنها عكسية؛ أي سينخفض عرض الودائع أمام المصارف عند ارتفاع الأسعار لأن ارتفاع الأسعار سيخفف من القوة الشرائية لوحدة النقد وسيكون من غير المجدي تجميد المدخرات لدى المصارف مع انخفاض قوتها الشرائية مع مرور الوقت في ظل مستويات التضخم، وعلى النقيض من ذلك فإن إرساء قواعد وركائز الاستقرار على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي سيؤول بالنهاية إلى استقرار في المستوى العام للأسعار سيؤدي لزيادة عرض الودائع لدى المصارف وسيكون المودعين أكثر اطمئناناً على ودائعهم بحفظها لدى المصارف في ظل استقرار الظروف والأوضاع الاقتصادية.

3- أسباب تقلبات الودائع:

تؤثر الحالة الاقتصادية السائدة في حجم الودائع، ففي أوقات الركود تزداد السحوبات وينخفض حجم الودائع لدى المصارف، وفي أوقات الرواج يحدث العكس تماماً مما يزيد من قدرة المصارف على خلق النقود، توجد عدة أسباب تؤدي لحدوث التقلبات بالودائع أهمها:

3-1 - التقلبات الموسمية:

تتعرض ودائع المصارف التي تعمل ضمن منطقة زراعية تعتمد على محصول واحد وكذلك المناطق التي تعتمد على صناعة محددة إلى تقلبات في الودائع بسبب حاجة المنتجين إلى الأموال في فترات معينة فيؤدي ذلك لسحب الودائع من المصارف قبل نضوج المحصول بل وقد تحتاج تلك الصناعة أو الزراعة إلى أموال أخرى لتلبية متطلبات جني المحصول وتحويله إلى منتج آخر تُترجم عبر زيادة الطلب على التسهيلات الائتمانية التي تعرضها المصارف بالتزامن مع زيادة السحوبات من الودائع لدى تلك المصارف الأمر الذي يؤثر على فروع المصارف بتلك المناطق بشكل سلبي؛ لأنها لا تستطيع التوفيق بين تلبية طلبات الإقراض والتمويل وبين التهافت على سحوبات الودائع¹، فيتوجب على إدارة المصرف أن تكون على دراية بذلك الأمر بالنسبة لأفرعها القائمة بتلك المناطق التي يحدث فيها سحوبات زائدة في الأوقات الموسمية والتجهيز لذلك عبر نقل الأموال اللازمة من الفروع التي لديها فائض إلى تلك التي هي بحاجة للأموال وتعاني من شح بمصادر الأموال ناجماً عن دنو موسم زراعي أو مرحلة معينة من صناعة ما تشتهر بها المنطقة التي يقيم فيها المصرف فرعاً واحداً أو أكثر له.

3-2 - تقلبات الدورة الاقتصادية:

يمر الاقتصاد بحالة من الركود لمدة وبعدها لحالة من الانتعاش تترافق مع تغيرات في مؤشرات الاقتصاد الكلي، ويؤثر ذلك على حجم الودائع لدى المصارف وذلك تبعاً للحالة الراهنة التي يمر بها الاقتصاد أي:

- مرحلة الازدهار: وتعني زيادة حجم الاستثمارات والتشغيل يترافق ذلك مع انخفاض في مستويات البطالة وتزداد الدخول ونصيب الفرد من الناتج القومي وعلى ذلك سيزداد حجم الادخار لدى الجمهور بسبب ارتفاع الدخول ويعني ذلك ارتفاع الطلب على الأموال التي تعرضها المصارف على شكل قروض مما سيدفع المصارف لجذب المزيد من الأموال على شكل ودائع مما سيؤدي لزيادة رصيد الودائع لدى المصارف وتزداد مساهمة المصارف بدعم كافة القطاعات المشكّلة للاقتصاد عبر تعزيزها بالقروض والتمويل اللازم.

- مرحلة الركود: وتعني تراجع أغلب المؤشرات وكساد الإنتاج وتراجع معدلات النمو والاستثمار الأمر الذي يؤدي لتراجع الناتج المحلي وزيادة معدلات البطالة وانخفاض الادخار والإدخار المصرفي

¹ أبو حمد، رضا صاحب (2002): إدارة المصارف - مدخل تحليلي كمي معاصر، عمان، دار الفكر للنشر والتوزيع، ص 146.

بشكل خاص بسبب السحوبات التي تجري على أرصدة الودائع مما يؤدي بالمحصلة لتراجع حجم الودائع لدى المصارف في هذه الحقبة.

3-3- التطور الصناعي والهجرات¹:

إنَّ استحداث مناطق صناعية سيدفع الأفراد والشركات لإقامة مصانع فيها وتزدهر مع مرور الوقت لتصبح مراكز تجارية وصناعية هامة، ولطالما توجد أو تُحدث مثل تلك المناطق ستكون للمصارف فرصة كبيرة لخدمة الصناعيين والتجار بتلك المناطق وتقديم المنتجات والخدمات المصرفية عبر إقامة فروع للمصرف بتلك المناطق والعمل على استقطاب ودائع تلك الشريحة الجديدة من الزبائن المحتملين، فإقامة مناطق صناعية جديدة واستحداث فروع لمصارف فيها سيزيد من حجم الودائع لدى فروع تلك المناطق وستكون فرصة كبيرة لجني الأرباح من قبل المصارف عبر منح القروض والتمويل اللازم لأصحاب تلك المنشآت.

كما وأن اكتشاف ثروة نفطية أو معادن ثمينة في منطقة أو إقليم ما كان مهماً اقتصادياً سيُفضي إلى تنشيط تلك المناطق أو الأقاليم ومن ثم ستقوم المصارف بدراسة جدوى إقامة فروع لها هناك وعليه سيزيد حجم الودائع في فروع تلك المصارف التي تم افتتاحها.

3-4- إعادة توزيع الدخل:

إن سوء توزيع الدخل القومي بين كافة أفراد المجتمع وطبقاته يؤدي لزيادة دخول شريحة معينة وانخفاض دخول شريحة كبيرة من السكان، كأن يحصل 10% من السكان على 70% أو أكثر من الدخل القومي، وعليه فإن الإيداعات في هذه الحالة ستكون في حدودها الدنيا لدى القطاع المصرفي كون أصحاب الثروات والذين يستحوذون على غالبية الدخل القومي سيكون لديهم مصاريف كبيرة جداً تواءم مستوى معيشتهم المرتفع والقائم على زيادة الإنفاق المظهري والإستهلاكي وعليه سيكون الإدخار لدى هذه الشريحة منخفضاً مقابل الإنفاق، أما في حال قامت حكومات تلك الدول بإصلاحات كبيرة وزيادة الضرائب المفروضة على تلك الشرائح الغنية والمترفة سيفضي ذلك مع حزمة من الإجراءات إلى زيادة نصيب الفرد وحصته من الدخل القومي وعندها سيزداد الادخار المصرفي.

إن إعادة توزيع الدخل القومي تفضي لتحقيق شيء من العدالة في المجتمع وتؤدي لخلق دخول جديدة يمكن أن تزيد معها الإيداعات لدى المصارف على اعتبار أن غالبية شرائح المجتمع سيكون لها ميل

¹ كنعان، علي (2015): مرجع سابق، ص ص 161-162.

ادخاري لا سلوك إنفاقي مما سينعكس إيجاباً على نشاط المصارف بالانتساع وزيادة منح القروض للوحدات ذات العجز التي هي بحاجة للأموال وإقامة مشروعات جديدة أو التوسع بمشروعات قائمة تصب بالنهاية لصالح المجتمع وذلك بتحسّن غالبية مؤشرات الاقتصاد الكلي تدريجياً¹.

¹ كنعان، علي (2015): مرجع سابق، ص 162.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لمدى انعكاس المتغيرات النقدية على حجم

الإيداعات المصرفية (دراسة قياسية تحليلية)

المبحث الأول: منهجية التحليل المتبعة ودراسة تطور الودائع المصرفية

1- أسلوب التحليل المتبع:

تم اتباع أسلوب التحليل المقطعي للسلاسل الزمنية أو ما يعرف بالبيانات الطولية Panel Data وهو أسلوب يجمع بين مزايا منهجي التحليل للسلاسل الزمنية Time Series ومنهج التحليل المقطعي Cross-Section Analysis.

يتيح استعمال أسلوب البيانات الطولية Panel Data إمكانية استعمال البيانات كما هي دون اللجوء إلى المتوسطات الحسابية التي تعمل على التخفيف من حدة التفاوت بين البيانات، الأمر الذي يُفضي إلى التأثير وبشكل مؤكد على نتائج وجودة الدراسة والنتائج المتحصل عليها، وعليه فإن استعمال أسلوب البيانات الطولية Panel Data في الدراسة يوفر أكبر قدر ممكن من الدقة في النتائج التي تُفضي إليها الدراسة.

يعتمد أسلوب تحليل البيانات الطولية Panel Data على نماذج تمزج بين بيانات السلاسل الزمنية مع البيانات العرضية (المقطعية) وذلك باستعمال نماذج سلاسل زمنية مقطعية Dynamic Panel Data Models، في حين أن اختيار أسلوب تحليل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة لوحده يأخذ بالحسبان متغيراً واحداً فقط لعدة فترات زمنية أو عدة متغيرات وعدة فترات زمنية لشركة ما أو دولة أو صناعة ...، أما أسلوب التحليل العرضي (المقطعي) فإنه يأخذ عدة متغيرات لمدة زمنية واحدة فقط ولعدة شرائح أو مجموعات (دولة - شركة - صناعة - ...)¹.

ومن مزايا استعمال أسلوب تحليل البيانات الطولية Analysis Panel Data أنه يأخذ بعين الاعتبار الاختلافات الفردية ويُفضي إلى نتائج أكثر فائدة وتنوعاً وذات مستوى ارتباط أقل بين المتغيرات علاوة على أنه أكثر كفاءة من السلاسل الزمنية التي تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي Auto Correlation².

¹ معطي، صفاء عبد الله وبلحويصل، محمد أحمد سالم (2019): استخدام تحليل بيانات البائل في نمذجة علاقة تقلبات متغيرات التجارة الخارجية بالنمو الاقتصادي في اليمن للفترة (2006-2013)، مجلة الريان للعلوم الإنسانية والتطبيقية، العدد (1)، المجلد الثاني، ص 262.

² محاضرات في منهجية البحث العلمي، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، الدراسات العليا، 2016.

كما أن هذا الأسلوب في التحليل له القدرة على تعريف وقياس التأثيرات غير الملاحظة في التحليل الوصفي وتحليل السلاسل الزمنية، هذا ومن الممكن أن يُستعمل في تحليل البيانات الطولية ثلاثة نماذج تتدرج تحت ما يلي:

1-1 - نموذج الانحدار التجميعي Pooled Ordinary Least Squared:

وفق هذا الأسلوب يتم التعامل مع البيانات وكأنها كتلة واحدة أو سلسلة زمنية واحدة بغض النظر عن أنها بيانات طولية، وبهذا فإنه يتم هدر كافة مزايا البيانات الطولية أعلاه. فهنا ينعدم التمييز عبر الزمن فضلاً على أنه يتم فقدان الخصوصية لكل مجموعة من البيانات المدروسة (لكل: دولة - شركة - صنف - شريحة ...).

فإذا كانت تتوافر في دراسة ما بيانات عن العوامل المؤثرة على حجم الناتج المحلي الإجمالي لست دول خلال مدة زمنية قدرها عشر سنوات وعند استعمال أسلوب البيانات التجميعية Pooled OLS يتم التخلي عن مزايا تلك البيانات الطولية ويتم تحويل البيانات لسلاسل زمنية عادية، ويكون نموذج الانحدار المقترض لهذا المنهج كما يلي¹:

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_1 x_{1it} + \beta_2 x_{2it} + \beta_3 x_{3it} + \beta_4 x_{4it} + \dots + \beta_n x_{nit} + u_{it}$$

حيث أن:

β_0 : القاطع (الثابت) لكافة المجموعات موضوع الدراسة (دول - شركات - مصارف ...).

$B_1, \dots, n$: معاملات النموذج.

i : المجموعات (دول - شركات - مصارف ...).

t : الفترة الزمنية المدروسة.

U_{it} : حد تصحيح الخطأ.

¹ معطي، صفاء عبد الله وبلحويصل، محمد أحمد سالم (2019): مرجع سابق، ص 266.

1-2- نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Least Squares Dummy Variables

:Model (LSDV)

الغاية منه هي معرفة سلوك كل مجموعة مشاهدات عرضية (مقطعية) على مدى من خلال جعل القاطع β_0 يختلف من مجموعة لأخرى مع بقاء معاملات الميل ثابتة لكل مجموعة بيانات عرضية وذلك انطلاقاً من أن الشرائح (المجموعات) تمتلك سمات وخصائص تميزها عن بعضها البعض، وعلى ذلك يكون التعامل مع حالة عدم التجانس بالتباين Heteroskedastisity بين المجموعات فقط، أي وجود حالة التجانس في التباين Homoskedastisity هامة على صعيد كل مجموعة لوحدها وليس على صعيد كل البيانات.

يكون الشكل العام لنموذج البيانات الطولية ذات التأثيرات الثابتة كما يلي¹:

$$y_{it} = \beta_{1i} + \beta_2 x_{1it} + \beta_3 x_{2it} + \beta_4 x_{3it} + \beta_5 x_{4it} + \dots + \beta_n x_{kit} + u_{it}$$

1-3- نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model

وفق هذا النموذج يكون حد الخطأ ذو توزيع طبيعي متوسطه الحسابي صفراً وتباينه σ^2 ، ويُفترض أن يكون تباين الخطأ ثابتاً ومتجانساً لجميع المشاهدات العرضية (المقطعية) وليس هناك ارتباطاً ذاتياً خلال الزمن Auto Correlation.

يُعامل القاطع وفق نموذج التأثيرات العشوائية على أنه متغير عشوائي متوسطه الحسابي μ ويكون:

$$\beta_{1i} = \mu + v_i$$

وشكل النموذج العام في التأثيرات العشوائية²:

$$y_{it} = \mu + v_i + \beta_1 x_{1it} + \beta_2 x_{2it} + \beta_3 x_{3it} + \beta_4 x_{4it} + \dots + \beta_n x_{kit} + u_{it}$$

¹ معطي، صفاء عبد الله وبلحويصل، محمد أحمد سالم (2019): مرجع سابق، ص 266.

² معطي، صفاء عبد الله وبلحويصل، محمد أحمد سالم (2019): مرجع سابق، ص 269.

حيث:

v_i : حد الخطأ في مجموعة البيانات المقطعية i .

ومن الملاحظ أنه يوجد في هذا النموذج خطأ مركب.

يُراعى عند استعمال نموذج التأثيرات العشوائية عدم استعمال طريقة المربعات الصغرى وذلك بسبب أن التقدير باستعمال هذه الطريقة يعطي مقدرات غير صحيحة ومنحازة وغير كفوءة وفي المحصلة أخطاء بالقياس وزيف في النتائج التي تتوصل إليها الدراسة، لذا يتم تقدير نموذج الانحدار عبر ما يسمى بطريقة المربعات الصغرى المعممة¹ (Generalized Least Squared (GLS).

2- الآلية المتبعة في جمع البيانات:

تم جمع بيانات كل من أسعار الصرف للدولار الأمريكي واليورو الأوروبي نظير الليرة السورية وذلك استناداً إلى البيانات المنشورة على موقع مصرف سورية المركزي² بشكل شهري، فضلاً على قيام الباحث بتجميع بيانات سعر صرف الليرة السورية نظير الدولار الأمريكي في السوق الموازية (السوداء) وذلك عبر قيام الباحث بإيجاد المتوسط الحسابي لإثني عشر شهراً لكل عام بدءاً من عام 2008 وانتهاءً بعام 2017. أما بيانات التضخم، فتم الاستناد إلى بيانات المجموعة الإحصائية السورية لكل عام بدءاً من عام 2008 والموجودة على موقعها الإلكتروني³ بالاعتماد على الرقم القياسي لأسعار المستهلك كمؤشر لمعدل التضخم.

وعلى صعيد بيانات المتغيرين التابعين (الودائع الآجلة والتوفيرية) ومقدار الفوائد المدفوعة على كل منها فقد تم استخراجها يدوياً عبر تجميعها بالاعتماد على البرنامج المكتبي MS Excel من واقع التقارير المالية السنوية المنشورة والمعتمدة على موقع كل مصرف تقليدي من المصارف الأحد عشر مصرفاً موضوع الدراسة.

¹ محاضرات في منهجية البحث العلمي، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، الدراسات العليا، 2016.

² <http://mail.banquecentrale.gov.sy/>

³ <http://www.cbssyr.sy/>

3- الودائع في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية:

3-1- تطور حجم الودائع في السوق المصرفية التقليدية الخاصة:

شكّلت الودائع الجارية خلال الفترة المدروسة نسبة قدرها 45.06% من إجمالي الإيداعات، وكانت الإيداعات الآجلة تشكل النسبة الأعلى حوالي 50.4%، لتشكل إيداعات التوفير النسبة الأقل من إجمالي الإيداعات حيث شكّلت قرابة 4.4% فقط.

بلغت الودائع الجارية بالليرات السورية عام 2008، 104.84 مليار ل.س ثم بدأت بالارتفاع تدريجياً وصولاً لعام 2011 الذي أظهر انخفاضاً ملحوظاً حيث وصل إجمالي الودائع الجارية في هذا العام إلى 111.45 مليار ل.س مقارنة بعام 2010 حيث وصل حجم الودائع الجارية حينها إلى 170.62 مليار ل.س أي بفارقٍ قدره 59.17 مليار ل.س وهذا يعود للأزمة السورية التي عصفت بالبلاد التي تراكمت مع حالة من الفوضى والاضطرابات غير المسبوقة فضلاً عن تقلبات سعر صرف الليرة السورية في بداية الأزمة، ورغبة الأفراد والشركات بالاحتفاظ بالسيولة بشكل نقدي بعيداً عن المصارف، ثم بدأت الودائع الجارية بعد ذلك بالاستقرار ثم الارتفاع بشكل مضطرب تدريجياً للاستفادة من حفظها لدى المصارف لتسوية المدفوعات وحفظها من السرقة وماشابه ذلك.

أما على صعيد الودائع الآجلة التي تُصنف على أنها لغير أغراض التعامل والسحب اليومي بل لأغراض الاستثمار والحصول على العائد المتمثل بالفائدة، فقد اختلف الوضع وكانت هناك حالة عدم وجود اتجاه تصاعدي بالمجمل خلال الفترة الممتدة من عام 2008 إلى 2011، حيث انخفض إجمالي الودائع الآجلة في عام 2011 مقارنةً مع عام 2010 بحوالي 47 مليار ل.س، ومن الملاحظ اتجاه هبوطي لإجمالي الإيداعات الآجلة من العام 2011 ولغاية 2014 وذلك بسبب حالة عدم التأكد التي سيطرت على جمهور المودعين والخوف من تقلبات سعر الصرف أو تدهور سعر الصرف إن صحَّ التعبير الأمر الذي يشكل باعثاً على عدم استثمار المدخرات لآجال محددة في المصارف فضلاً عن الشائعات التي كان يتم تداولها فكل ذلك انعكس سلباً على تطور الودائع الآجلة في المصارف التقليدية الخاصة موضوع الدراسة في تلك الفترة، ثم بدأ منحني الودائع الآجلة بالصعود تدريجياً ليسلك اتجاهاً صعودياً بالمجمل لتأقلم جمهور المودعين مع الظروف الراهنة وتمكنت المصارف الخاصة حينها من استرجاع الثقة بها من قبل جمهور مودعيها بالرغم من ظروف الأزمة.

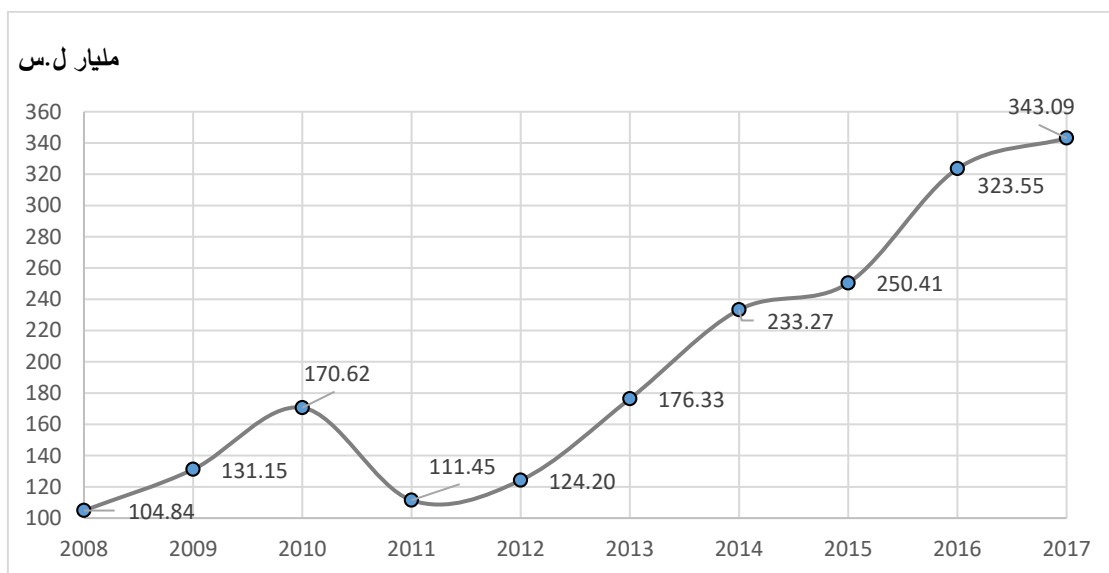
وفيما يخص ودائع التوفير، فقد أخذت نفس منحى الودائع الآجلة، فقد ارتفعت بالمجمل عام 2009 مقارنةً بعام 2008 وتتالت بالارتفاع عام 2010 أيضاً ثم هبطت عامي 2011 و 2012 ثم عاودت الارتفاع عامي 2013 و 2014 لتعود وتنخفض من جديد عام 2015 لترتفع بشكل طفيف عام 2016 (بحوالي 616 مليون ل.س) ثم لترتفع بعدها بعام 2017 لحدود 31.35 مليار ل.س، وبالطبع فإن هذه الحسابات ليست كغيرها من الحسابات الآجلة أو الجارية فهي تختلف في أنها حسابات ذات مبالغ قليلة ولكن لحسابات كثيرة ولا تعطي المصارف الأهمية الكافية لها كونها بمثابة الحسابات الجارية معرضة للسحب بأي لحظة ولا تنسم بالاستقرار ولا يعول عليها المصرف في عمليات الإقراض والتمويل، كما أن أسعار الفائدة الممنوحة على تلك الحسابات غير مشجع بالمعنى الكافي كما تم مناقشته بالمبحث الخاص بسعر الفائدة والقرارات الصادرة عن مجلس النقد والتسليف في هذا الصدد.

الجدول رقم (3-1-1) تطور حجم الودائع في المصارف التقليدية الخاصة خلال الفترة (2008-2017)

العام	إجمالي الودائع الجارية (مليار ل.س)	معدل النمو (%)	إجمالي ودائع التوفير (مليار ل.س)	معدل النمو (%)	إجمالي الودائع الآجلة (مليار ل.س)	معدل النمو (%)
2008	104.84	-	11.98	-	158.41	-
2009	131.15	25	15.21	27	200.50	27
2010	170.62	30	22.08	45	248.06	24
2011	111.45	-35	14.27	-35	201.00	-19
2012	124.20	11	14.24	0	171.69	-15
2013	176.33	42	17.60	24	199.67	16
2014	233.27	32	24.51	39	198.71	0
2015	250.41	7	22.21	-9	232.82	17
2016	323.55	29	22.82	3	283.98	22
2017	343.09	6	31.35	37	309.93	9
مجموع الإيداعات خلال الفترة (مليار ل.س)	1,968.92		196.28		2,204.76	
نسبة الودائع الجارية إلى إجمالي الإيداعات	45.06%					
نسبة ودائع التوفير إلى إجمالي الإيداعات	4.49%					
نسبة الودائع الآجلة إلى إجمالي الإيداعات	50.45%					

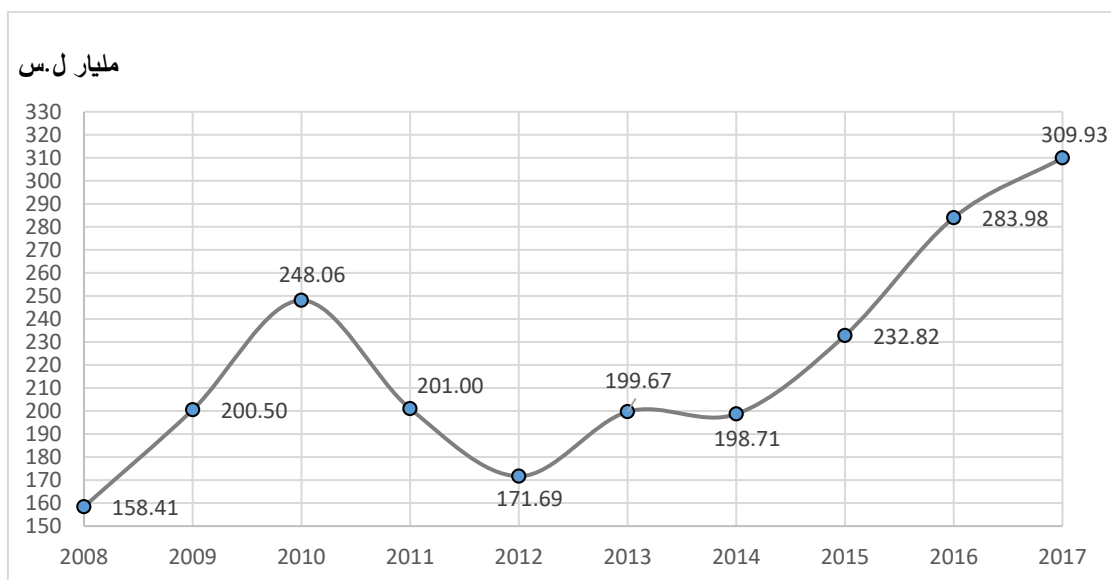
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

الشكل رقم (1-1-3) تطور حجم الودائع الجارية بالليرة السورية



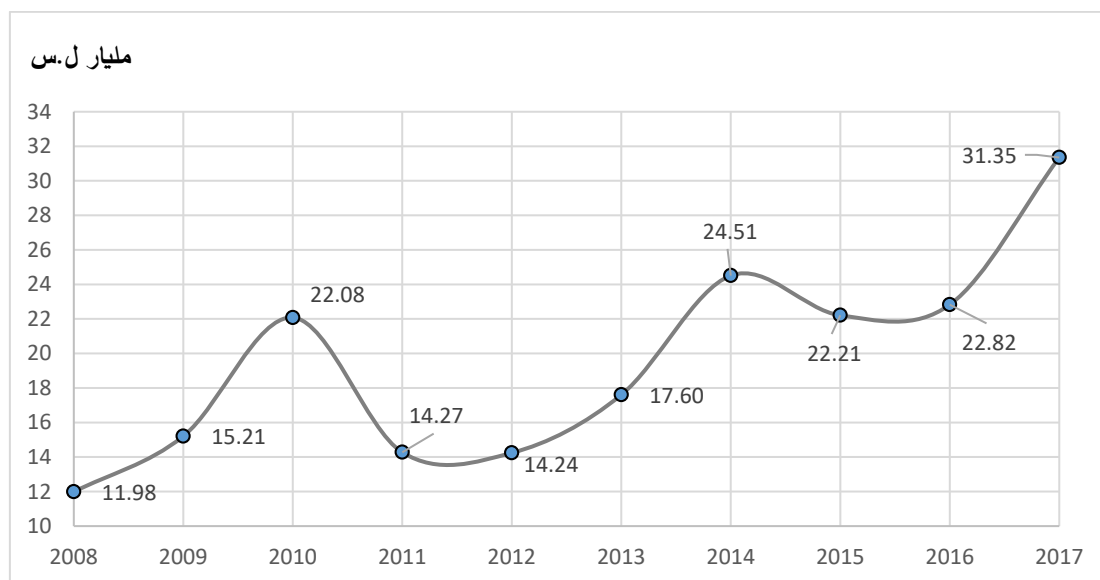
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

الشكل رقم (2-1-3) تطور حجم الودائع الآجلة بالليرة السورية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

الشكل رقم (3-1-3) تطور حجم ودائع التوفير بالليرة السورية



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

3-2- الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من إجمالي الودائع:

3-2-1- الودائع الجارية:

استحوذ بنك بيمو السعودي الفرنسي على أكبر حصة من الودائع الجارية خلال الفترة المدروسة بحصة سوقية قدرها قرابة الـ 40% بالمتوسط، ثم تلاه بنك سورية والمهجر ليحل ثاني أكبر مصرف يمتلك ودائع جارية بنسبة قدرها قرابة 17% من إجمالي الودائع الجارية خلال الفترة 2008-2017، وتلاههما على التوالي بنك: عوده - المصرف الدولي للتجارة والتمويل - بيبيلوس - العربي - سورية والخليج، ثم بنك الشرق وفرنسبنك حيث احتل كل منهما قرابة 2% بالمتوسط من إجمالي الودائع الجارية خلال الفترة المدروسة، وكان نصيب بنك قطر الوطني وبنك الأردن سورية هو الأقل نصيباً حيث بلغت حصة كل منهما قرابة 1%، والشكل رقم (3-1-4) يبين ذلك.

ويمكن تفسير ذلك على أن بنك بيمو ربما يمتلك خصائص ومميزات تجعله الأقرب لزبائنه من حيث سرعة التعامل والسحب والإيداع واستجابة الصرافات الآلية لمتطلبات الزبائن وانخفاض الروتين في التعامل على اعتبار أن الهدف من الحسابات الجارية هو لأغراض السحب والإيداع المستمر وتلبية الحاجات التجارية بسرعة بغض النظر عن العائد المتأتي من تلك الحسابات، وربما يكون حجم المصرف وكثرة

فروعه المتوزعة التي بلغت (28) فرعاً موزعةً على المحافظات السورية وهو متساوٍ لجهة عدد الفروع مع ثاني أكبر حصة سوقية لبنك سورية والمهجر، ويمكن أن يُعزى ذلك إلى قرب وجود فروعهما ضمن المراكز التجارية الأمر الذي يتماشى وحاجات التجار الذين يمتلكون حجم سيولة كبير نسبياً وبشكل يومي بالمقارنة مع البنوك التقليدية الخاصة الأخرى.

وبالنظر للجدول رقم (3-1-1) نلاحظ استقرار تطور الحصة السوقية نوعاً ما خلال الفترة التي سبقت الأزمة لكافة المصارف موضوع الدراسة، إلا أن الحصة السوقية لكل من المصرف الدولي للتجارة والتمويل وبنك الشرق وبنك قطر وفرنسبنك تشهد تطوراً خلال هذه الفترة، ومع بدء الأزمة السورية عام 2011، تراجعت إيداعات أغلب البنوك التقليدية السورية موضوع الدراسة باستثناء بنك (الشرق - بيبيلوس - سورية والأردن - سورية والخليج - سورية والمهجر - بنك قطر - فرنسبنك) الذين حافظوا على نمو مضطرد عن عام 2010 ودون زيادة ملفتة للنظر وهو برأي الباحث بسبب اتباع سياسة متوازنة قدر الإمكان من قبل تلك المصارف؛ أما بالنسبة لبنك الشرق وبنك قطر وفرنسبنك ربما لحدثة كل منهم مقارنةً مع باقي البنوك لذا كان تطور حصصهم السوقية مدروساً؛ وبالنسبة لباقي الفترة فقد كانت أغلب المصارف موضوع الدراسة تتطور حصتها السوقية بشكل مستقر ودون أي تغييرات كبيرة بمقارنة الحصة السوقية خلال الفترة الممتدة من عام 2012 ولغاية 2017؛ لكن يُلاحظ تراجع الحصة السوقية لبنك سورية والخليج عام 2016 بمقدار 2.5% مقارنة مع عام 2015، ويُلاحظ أيضاً تطور الحصة السوقية للمصرف الدولي للتجارة والتمويل بمقدار 3% عام 2017 عن العام 2016 ويشكل أكبر تطور في الحصة السوقية بين المصارف موضوع الدراسة في العام 2017 مقارنةً بالعام 2016 ربما يعود ذلك لانتظام عملية السحوبات وعدم التأثير بشكل كبير على جمهور المودعين حيث شهدت هذه الفترة تقييداً للسحوبات فعلى ما يبدو أن المصرف المذكور قد وفق بين تعليمات المركزي بتقييد السحوبات وبين سرعة تلبية حاجة العملاء لديه وفق السقوف التي وضعها المركزي بتلك الفترة الأمر الذي انعكس على استقرار ثم ارتفاع الودائع الجارية لديه، حيث المراقب لوضع المصارف بتلك الفترة يلاحظ اضطراب عملية السحوبات واستياء جمهور المودعين من تلك القرارات التي تقيد سقف سحوباتهم فضلاً عن عدم تمكن أغلب المصارف من موازنة قرار المركزي مع حاجة العملاء لديهم.

الجدول رقم (1-3-1) تطور الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من الودائع الجارية خلال الفترة (2008-2017)

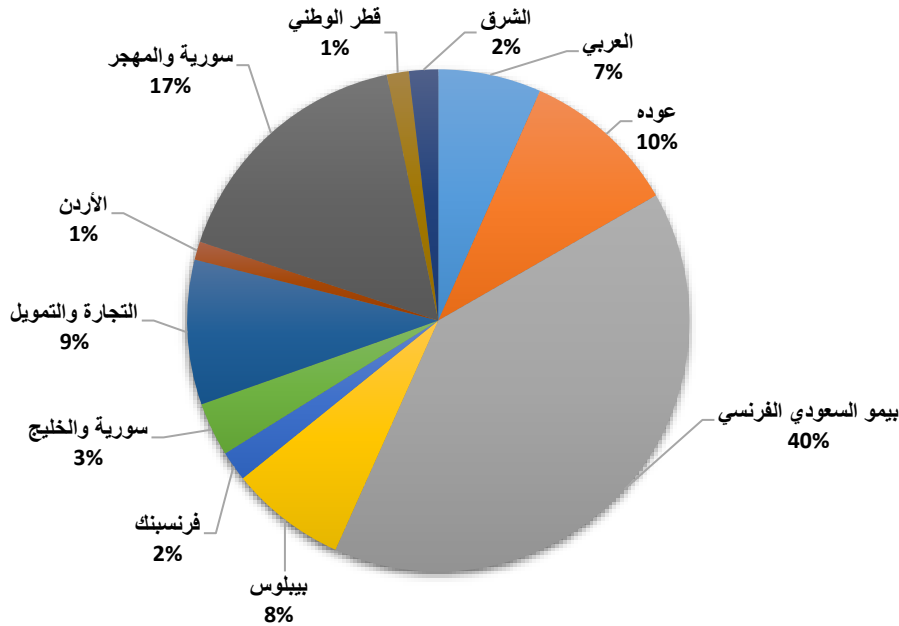
العام	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
البنك	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*
البنك العربي	7.16	6.8%	8.32	6.3%	10.62	6.2%	6.82	6.1%	9.05	7.3%	11.57	6.6%	14.33	6.1%	17.50	7.0%	22.83	7.1%	22.55	6.6%
الدولي للتجارة	9.94	9.5%	14.71	11.2%	19.89	11.7%	10.92	9.8%	12.23	9.8%	15.16	8.6%	17.95	7.7%	18.04	7.2%	26.36	8.1%	38.28	11.2%
بنك الشرق	-	0.0%	0.68	0.5%	1.40	0.8%	2.69	2.4%	3.93	3.2%	3.97	2.2%	8.62	3.7%	4.98	2.0%	5.21	1.6%	5.40	1.6%
بنك بيلوس	7.43	7.1%	8.51	6.5%	11.56	6.8%	9.83	8.8%	13.31	10.7%	11.33	6.4%	23.93	10.3%	16.18	6.5%	21.64	6.7%	23.63	6.9%
بنك بيمو	45.08	43.0%	55.26	42.1%	67.61	39.6%	38.55	34.6%	39.54	31.8%	72.71	41.2%	88.15	37.8%	103.77	41.4%	139.52	43.1%	137.53	40.1%
بنك سورية - الأردن	0.07	0.1%	1.14	0.9%	1.40	0.8%	1.24	1.1%	2.23	1.8%	3.47	2.0%	2.32	1.0%	3.12	1.2%	3.65	1.1%	4.65	1.4%
بنك سورية والخليج	1.02	1.0%	1.27	1.0%	2.76	1.6%	3.43	3.1%	4.15	3.3%	7.21	4.1%	9.56	4.1%	14.88	5.9%	11.32	3.5%	12.50	3.6%
بنك سورية والمهجر	19.02	18.1%	21.08	16.1%	28.52	16.7%	19.79	17.8%	19.21	15.5%	28.23	16.0%	35.52	15.2%	41.76	16.7%	54.97	17.0%	59.09	17.2%
بنك عوده	15.12	14.4%	19.51	14.9%	24.49	14.4%	15.00	13.5%	15.34	12.3%	16.03	9.1%	25.01	10.7%	19.42	7.8%	25.35	7.8%	22.84	6.7%
بنك قطر الوطني	-	0.0%	0.11	0.1%	1.17	0.7%	1.78	1.6%	2.19	1.8%	2.83	1.6%	3.35	1.4%	4.06	1.6%	4.94	1.5%	7.53	2.2%
فرنسبنك	-	0.0%	0.57	0.4%	1.21	0.7%	1.40	1.3%	3.02	2.4%	3.83	2.2%	4.53	1.9%	6.69	2.7%	7.77	2.4%	9.08	2.6%
المجموع	<u>104.84</u>	100%	<u>131.15</u>	100%	<u>170.62</u>	100%	<u>111.45</u>	100%	<u>124.20</u>	100%	<u>176.33</u>	100%	<u>233.27</u>	100%	<u>250.41</u>	100%	<u>323.55</u>	100%	<u>343.09</u>	100%

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

* القيم بالمليار ل.س.

الشكل رقم (3-1-4) الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من الودائع الجارية خلال

الفترة (2008-2017)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

3-2-2- الودائع الآجلة:

تركزت الودائع الآجلة خلال الفترة الممتدة من عام 2008 ولغاية عام 2017 لدى بنك سورية المهجر بنسبة مئوية قدرها قرابة 19% بالمتوسط، ليحتل بنك بيمو السعودي الفرنسي المرتبة الثانية بنسبة مئوية قدرها قرابة 17% بالمتوسط، ثم بنك عوده والمصرف الدولي للتجارة والتمويل الذي كان نصيبهم من إجمالي الودائع الآجلة خلال مدة العشر سنوات قرابة 13% لكل منهما على حدى، ثم بعد ذلك البنك العربي وبنك بيبيلوس وفرنسبنك وبنك سورية والخليج ثم بنك الشرق ثم بنك الأردن سورية، وكان نصيب بنك قطر الوطني هو الأخير حيث كان نصيبه من إجمالي الإيداعات الآجلة خلال الفترة موضوع الدراسة حوالي 2% بالمتوسط، والشكل رقم (3-1-5) يوضح الحصة السوقية لكل مصرف من المصارف موضوع الدراسة من إجمالي الإيداعات الآجلة خلال المدة 2008-2017.

شهدت الفترة التي تسبق الأزمة تطوراً متوازناً بالحصة السوقية لأغلب المصارف موضوع الدراسة، إلا أنه تراجع حصة كل من بنك بيمو والمصرف الدولي للتجارة والتمويل وسورية والمهجر وكانت حصة بنك بيمو قد تراجعت بشكل ملحوظ قرابة 4% بمقارنة العام 2010 بالعام الذي يسبقه ثم تلاه بالتراجع المصرف الدولي للتجارة والتمويل، وانخفضت حصة بنك سورية والمهجر قرابة 5% بمقارنة عامي 2008 و 2009 لتستقر حصته السوقية عام 2010.

وفي بداية الأزمة السورية حافظت أغلب المصارف موضوع الدراسة على تطور حصتها السوقية بشكل ملحوظ خلافاً للإيداعات الجارية حيث في غالب الأمر أن جمهور المودعين كانت لديهم رغبة بحفظ مدخراتهم لفترة زمنية وتحصيل ما يمكن من عائد ريثما يتم النظر في تأثير الأزمة السورية التي لاحت بالأفق، لكن يُعد بنك عوده من أكثر المصارف التي تراجعت حصته السوقية عام 2011 حيث تراجعت بحوالي 5% ثم تلاه مصرفي بيمو وسورية والمهجر من حيث تراجع الحصة السوقية حيث خسر كل منهما قرابة 3% من الحصة السوقية بالمقارنة مع العام 2010، وعليه تُعد المصارف الثلاثة (عوذه - سورية والمهجر - بيمو) من أشد البنوك التي شهدت تأثراً ببدء الأزمة السورية لجهة الإيداعات الآجلة وقد يعود ذلك لتراجع نشاطهم الائتماني وبالتالي انخفاض رغبتهم بدفع فائدة تجذب المزيد من الودائع الآجلة بشكل ملفت أكثر من بقية المصارف لذا تأثرت الحصص السوقية لتلك المصارف بشكل ملحوظ مقارنة مع بقية المصارف موضوع الدراسة.

شهدت الفترة من عام 2012 ولغاية 2017 تقلباً واضحاً بالحصص السوقية للمصارف التقليدية موضوع الدراسة لجهة الودائع لأجل، حيث كان البنك العربي يسلك اتجاهها هبوطياً بحصته السوقية من سوق الودائع الآجلة بشكل ملفت، ربما يعود ذلك لتراجع أسعار الفائدة المدفوعة على تلك الإيداعات مقارنة مع بقية المصارف وسلك نفس المنحى الهبوطي بالنسبة للحصة السوقية من الودائع الآجلة بنك عوده أيضاً، لكن شهدت بعض البنوك تراجعاً ملفتاً بحصتها السوقية من سوق الودائع الآجلة خلال العامين 2016 و 2017؛ فقد خسر فرنسبنك حوالي 10% من حصته السوقية عام 2017 مقارنةً بالعام 2016، وتلاه بنك سورية والخليج الذي خسر 6% من حصته السوقية عام 2017 مقارنةً بالعام 2016 ثم المصرف الدولي للتجارة والتمويل وأخيراً بنك الشرق حيث خسر كل منهم 4% - 3% على التوالي من حصصهم السوقية بالعام 2017 مقارنةً بالعام 2016، ويعزى هذا التراجع للمصارف الأربعة برأي الباحث لتراجع حدة المنافسة لعدم وجود فرص استثمارية لتوظيف المدخرات وبالتالي تراجعت عمليات التمويل الأمر الذي انعكس على رغبة تلك المصارف الأربعة بجذب مزيد من الودائع وعليه تراجعت حصصهم السوقية.

لكن من الملاحظ من الجدول رقم (3-1-2) أن بنك بيمو حقق زيادة بإجمالي حصته السوقية من الودائع الآجلة عام 2017 بالمقارنة مع العام الذي يسبقه بنسبة قدرها 26% لتبلغ حصته السوقية عام 2017 40% من إجمالي الودائع الآجلة وهي الأعظم بين المصارف موضوع الدراسة خلال العام 2017، وربما يعود ذلك للفوائد المجزية المدفوعة على تلك الودائع مقارنةً مع باقي المصارف خلال هذا العام، فضلاً عن احتمالية تنامي فرص التوظيف لديه حتى يستطيع دفع الفوائد على تلك الإيداعات جراء زيادة نشاطه الائتماني وتحصيله للأرباح، وربما يعزى الأمر إلى سهولة ويسر بالتعامل وتيسير شروط كسر الودائع (إن حدثت) الأمر الذي عزز ثقة المودعين لديه وزادت إيداعاته الآجلة وحصته السوقية خلال هذا العام مقارنةً مع باقي المصارف.

الجدول رقم (3-1-2) تطور الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من الودائع الآجلة خلال الفترة (2008-2017)

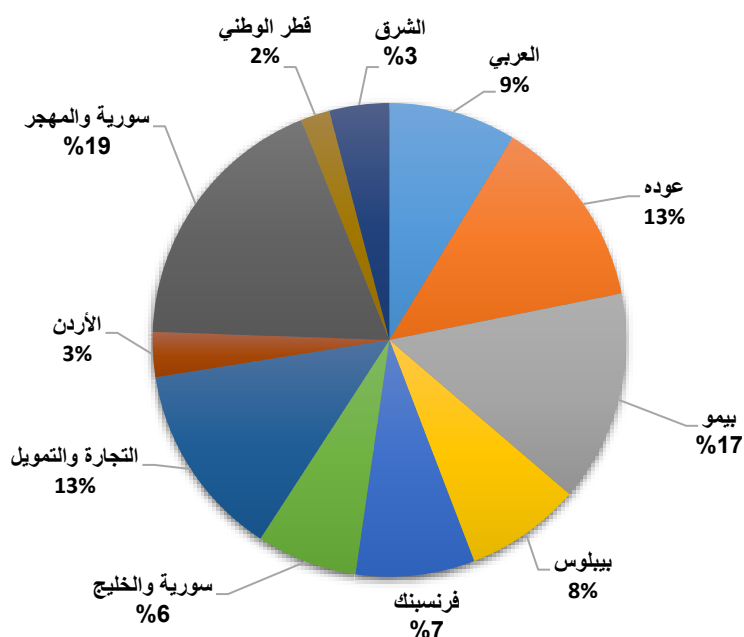
2017		2016		2015		2014		2013		2012		2011		2010		2009		2008		العام
الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	البنك
6.6%	22.43	6.7%	18.92	7.8%	18.12	8.4%	16.69	10.5%	20.97	10.9%	18.64	9.6%	19.35	9.3%	23.11	8.0%	16.07	11.1%	17.58	البنك العربي
11.2%	36.70	15.6%	44.19	14.4%	33.50	13.0%	25.88	13.8%	27.47	12.3%	21.04	12.1%	24.39	11.6%	28.75	14.5%	29.14	14.2%	22.43	الدولي للتجارة
1.6%	20.77	4.1%	11.53	7.5%	17.46	5.4%	10.78	4.8%	9.49	4.2%	7.15	3.5%	6.97	1.7%	4.31	0.8%	1.64	0.0%	-	بنك الشرق
6.9%	18.43	5.1%	14.55	6.4%	14.93	8.7%	17.33	8.9%	17.83	7.2%	12.36	12.6%	25.25	8.9%	22.05	9.2%	18.35	8.2%	13.03	بنك بيبيلوس
40.1%	55.67	14.6%	41.41	12.6%	29.33	12.2%	24.27	11.2%	22.43	16.2%	27.85	10.3%	20.66	13.1%	32.51	16.7%	33.46	19.1%	30.33	بنك بيمو
1.4%	10.07	2.1%	6.09	2.4%	5.70	4.3%	8.49	4.5%	9.01	5.0%	8.50	4.7%	9.39	2.9%	7.27	1.5%	2.99	0.1%	0.12	بنك سورية - الأردن
3.6%	25.10	10.1%	28.59	8.7%	20.30	10.3%	20.39	8.8%	17.66	6.8%	11.74	4.9%	9.93	3.5%	8.59	3.6%	7.19	1.3%	1.99	بنك سورية والخليج
17.2%	43.19	18.4%	52.18	17.5%	40.67	16.6%	32.93	15.8%	31.60	16.4%	28.21	18.9%	37.92	21.6%	53.66	21.7%	43.45	26.2%	41.51	بنك سورية والمهجر
6.7%	26.83	7.4%	20.94	9.1%	21.17	9.7%	19.32	11.4%	22.74	12.0%	20.52	16.0%	32.12	21.3%	52.87	20.9%	42.00	19.8%	31.42	بنك عوده
2.2%	10.92	3.3%	9.44	2.5%	5.87	2.6%	5.11	1.7%	3.36	1.5%	2.54	1.7%	3.37	1.3%	3.11	0.0%	0.00	0.0%	-	بنك قطر الوطني
2.6%	39.82	12.7%	36.15	11.1%	25.77	8.8%	17.54	8.6%	17.12	7.6%	13.12	5.8%	11.64	4.8%	11.82	3.1%	6.21	0.0%	-	فرنسبنك
100%	309.93	100%	283.98	100%	232.82	100%	198.71	100%	199.67	100%	171.69	100%	201.00	100%	248.06	100%	200.50	100%	158.41	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

* القيم بالمليار ل.س

الشكل رقم (3-1-5) نصيب المصارف التقليدية الخاصة من الودائع الآجلة خلال المدة (2008-

(2017)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

3-2-3- ودائع التوفير:

كان نصيب المصرف الدولي للتجارة والتمويل وبنك بيمو السعودي الفرنسي وعوده هو الأكبر من إجمالي ودائع التوفير خلال الفترة الممتدة من 2008 ولغاية 2017، حيث بلغت حصص كل منهم بالمتوسط 37%-20%-19% على التوالي، ثم توزعت النسبة المتبقية والبالغة 24% على كل من البنك العربي وبنك سورية والمهجر وبنك سورية والخليج وبنك الأردن سورية وبنك قطر الوطني وفرنسينك، واحتل بنك الشرق المرتبة الأخيرة من حيث حصته السوقية التي بلغت 0.003%، ولا يملك بنك بيبيلوس أي حصة من ودائع التوفير كون البيانات المالية الخاصة بالمصرف لم تعكس وجود أي تصنيف لودائع التوفير وإنما اقتصر ودائع الزبائن لديه على شقين اثنين هما الودائع لأجل والحسابات الجارية فقط.

خلال الفترة السابقة للأزمة السورية، لوحظ تنامي حصة المصرف الدولي للتجارة والتمويل لتصل عام 2010 إلى 48% من إجمالي الحصة السوقية الخاصة بودائع التوفير، وتقلبت الحصص السوقية لبقية البنوك بمنحى أقرب للتنازلي لنهاية العام 2010، أما بعد دخول العام 2011 وفي ظل الأزمة السورية

ومعطياتها نجد أن أغلب المصارف قد استمرت حصتها السوقية بالازدياد مقارنةً مع عام 2010، ويبقى المصرف الدولي للتجارة والتمويل مهيمناً على الحصة السوقية الأكبر من ودائع التوفير بحصة بلغت 41%، وربما يعزى ذلك بشكل عام لرغبة أصحاب تلك الودائع بالحصول على العائد المتمثل بالفائدة رغم دخول البلاد بحالة عدم التأكد واضطرابات سياسية واقتصادية ويرجع ذلك إلى كون هذه الحسابات تعود لصغار المدخرين الذين لا يجدون ملاذاً يستطيعون منه الحفاظ على قيمة مدخراتهم (المتواضعة)، وذلك لأن البدائل المتاحة لهم المتمثلة في العملات الأجنبية على سبيل المثال تفرض عليها السلطات رقابة شديدة، كما أن أسعار كل من الذهب والعقارات مرتفعة وغير متناسبة مع قيمة مدخراتهم إطلاقاً، لذلك فضّل أصحاب هذا النوع من الحسابات الاحتفاظ بودائعهم لدى المصارف، وخلال الفترة الممتدة من عام 2012 ولغاية 2017 بقيت الحصص السوقية من ودائع التوفير لكافة المصارف مستقرة ترتفع تارةً وتنخفض قليلاً تارةً أخرى لكن الاتجاه العام نحو الاستقرار بالنسبة لأغلب المصارف، وبقي المصرف الدولي للتجارة والتمويل يستحوذ على الحصة السوقية الأعظم من تلك الإيداعات خلال فترة الدراسة ربما لأنه يعطي فائدة مناسبة أكثر من أي مصرف آخر من المصارف التقليدية الخاصة لذلك استحوذ على الحصة السوقية الأكبر من إجمالي حسابات التوفير فضلاً عن يسر وسهولة التعامل لديه؛ إن حسابات التوفير تعامل معاملة الحسابات الجارية تقريباً والتي يهتم أصحابها بسهولة عمليات السحب والإيداع وسداد نفقات البنية التحتية وربما أغلب المصارف لا تفضل هذا النوع من الودائع لذلك لا تألو أهمية لجذبها كونها غير مستقرة نوعاً ما فلا يمكن الاعتماد عليها في عمليات التمويل والإقراض، عكس المصرف الدولي للتجارة والتمويل والذي يبدو أنه يقدم خدمات مميزة في مجالات السحب والإيداع وخدمة الصرافات الآلية التي تعمل أغلب الأوقات خلال تلك الفترة، كلها عوامل جذب ليكون هو المصرف الذي يستحوذ على حصة سوقية كبيرة من ودائع التوفير.

الجدول رقم (3-1-3) تطور الحصة السوقية للمصارف التقليدية الخاصة من ودائع التوفير خلال الفترة (2008-2017)

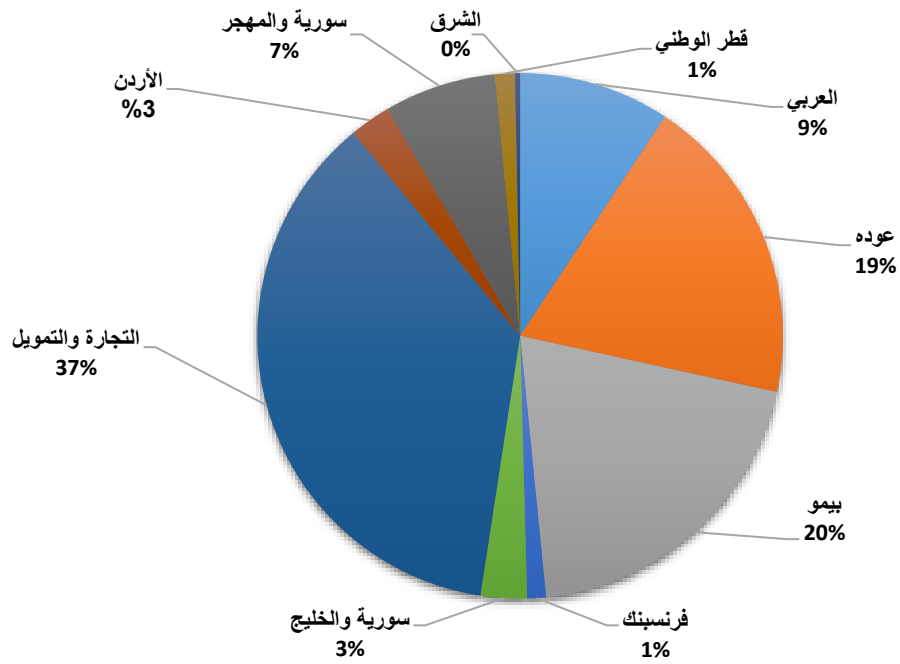
العام	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
البنك	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*	الحصة	القيمة*
البنك العربي	11.0%	1.32	11.0%	1.41	9.3%	1.58	7.1%	1.24	8.7%	1.08	7.6%	1.47	8.4%	2.30	9.4%	2.32	10.4%	2.67	11.7%	2.86
الدولي للتجارة	40.4%	4.84	43.7%	6.64	48.2%	10.64	5.84	40.9%	5.43	38.1%	5.95	33.8%	7.68	31.3%	6.57	29.6%	7.14	31.3%	11.19	35.7%
بنك الشرق	0.0%	-	0.0%	0.00	0.0%	0.01	0.02	0.1%	0.04	0.3%	0.06	0.3%	0.10	0.4%	0.10	0.5%	0.11	0.5%	0.18	0.6%
بنك بيبيلوس	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%
بنك بيمو	23.4%	2.81	18.5%	2.81	15.6%	3.44	2.52	17.6%	2.68	18.8%	3.74	21.3%	5.75	23.5%	5.14	23.2%	4.60	20.2%	5.74	18.3%
بنك سورية - الأردن	0.0%	0.00	0.2%	0.04	1.1%	0.24	0.21	1.5%	0.38	2.6%	0.66	3.7%	0.86	3.5%	0.76	3.4%	0.85	3.7%	0.95	3.0%
بنك سورية والخليج	1.3%	0.16	0.9%	0.13	2.3%	0.50	0.49	3.4%	0.44	3.1%	0.49	2.8%	0.80	3.3%	0.69	3.1%	0.74	3.2%	1.12	3.6%
بنك سورية والمهجر	9.3%	1.11	7.1%	1.07	5.4%	1.19	0.91	6.4%	1.08	7.6%	1.34	7.6%	1.61	6.6%	1.61	7.2%	1.64	7.2%	1.93	6.1%
بنك عوده	14.5%	1.74	20.2%	3.07	19.7%	4.35	2.84	19.9%	2.76	19.4%	3.40	19.3%	4.68	19.1%	4.29	19.3%	4.36	19.1%	6.06	19.3%
بنك قطر الوطني	0.0%	-	0.0%	0.00	0.4%	0.08	0.12	0.9%	0.20	1.4%	0.24	1.4%	0.36	1.5%	0.38	1.7%	0.34	1.5%	0.69	2.2%
فرنسبنك	0.0%	-	0.1%	0.02	0.2%	0.05	0.09	0.6%	0.16	1.1%	0.24	1.4%	0.36	1.5%	0.34	1.6%	0.38	1.6%	0.64	2.0%
المجموع	100%	<u>11.98</u>	100%	<u>15.21</u>	100%	<u>22.08</u>	100%	<u>14.27</u>	100%	<u>14.24</u>	100%	<u>17.60</u>	100%	<u>24.51</u>	100%	<u>22.21</u>	100%	<u>22.82</u>	100%	<u>31.35</u>

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

* القيم بالمليار ل.س.

الشكل رقم (3-1-6) نصيب المصارف التقليدية الخاصة من ودائع التوفير خلال المدة (2008-

(2017)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على القوائم المالية للمصارف التقليدية الخاصة.

المبحث الثاني: التحليل القياسي واختبار الفرضيات

1- تمهيد:

تمت الدراسة القياسية وذلك عبر تشكيل ثلاثة نماذج انحدار، يكون فيها المتغير التابع مرة الودائع الآجلة ومرة أخرى ودائع التوفير وتارة الودائع الجارية، ولم يتم التطرق لإدخال متغير سعر الفائدة للنموذج الخاص بالودائع الجارية على اعتبار أن الودائع الجارية تُعامل معاملة النقود بالمعنى الضيق لمفهوم العرض النقدي أي لن يكون هناك دافع للمدخر أن يودع أمواله في المصارف على شكل حساب جارٍ قاصداً الحصول على عائد وإنما تنحصر التغيرات أو التقلبات بحجم ذلك النوع من الودائع وفقاً للحاجة من الأموال والسحوبات اليومية والتجارية وتسوية الالتزامات وبقية المتغيرات المأخوذة بعين الاعتبار فضلاً عن التغيرات بالكتلة النقدية.

2- اختيار نموذج الانحدار الأمثل:

تم الاعتماد على اختبار Hausman لمعرفة نموذج الانحدار الأمثل للدراسة القياسية، وتكون فرضيته الإحصائية كما يلي:

فرضية العدم: نموذج الانحدار الأمثل هو نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model.

الفرضية البديلة: نموذج الانحدار الأمثل هو نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model.

وبالنظر لمخرجات برنامج Eviews10 الجدول رقم (3-2-1) والجدول رقم (3-2-2) والجدول رقم (3-2-3) حيث يكون المتغير التابع مرة TD (حجم الودائع الآجلة) ومرة أخرى SD (حجم ودائع التوفير) وأخيراً المتغير التابع CURR (حجم الودائع الجارية):

الجدول رقم (3-2-1) اختبار Hausman للنموذج الأول (المتغير التابع حجم الودائع الآجلة)

اختبار Hausman	إحصائية كاي مربع	درجات الحرية وفق اختبار كاي مربع	الاحتمالية
قيمة الاختبار	0	6	1.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

الجدول رقم (3-2-2) اختبار Hausman للنموذج الثاني (المتغير التابع حجم ودائع التوفير)

اختبار Hausman	إحصائية كاي مربع	درجات الحرية وفق اختبار كاي مربع	الاحتمالية
قيمة الاختبار	0	6	1.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

الجدول رقم (3-2-3) اختبار Hausman للنموذج الثالث (المتغير التابع حجم الودائع الجارية)

اختبار Hausman	إحصائية كاي مربع	درجات الحرية وفق اختبار كاي مربع	الاحتمالية
قيمة الاختبار	0	6	1.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

وباستقراء القيمة الإحصائية لكاي مربع، ولما كانت قيمتها صفراً والاحتمالية المقابلة لهذا الاختبار تبلغ 100% وعليه فإنه لا يمكننا أن نرفض الفرضية الصفرية وعليه فإن الاختبار يظهر أن نموذج الانحدار الأمثل الذي يكون فيه المتغير التابع مرة الودائع الآجلة ومرة أخرى ودائع التوفير وتارة الودائع الجارية هو نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model وفقاً لطبيعة البيانات المجمعة وذلك لكلا النموذج الثلاثة.

3- بناء النماذج واختبار فرضيات الدراسة:

3-1- النموذج الأول الخاص بالودائع الآجلة:

بعد تعريف المتغيرات وإدخالها للبرنامج الإحصائي تم تشكيل النموذج، ولاعتماده يتوجب اختبار بواقي النموذج الناتج للتأكد من سلامتها وخلوها من المشاكل الإحصائية لذا تم إجراء الاختبارات التالية قبل اعتماد المخرجات:

- اختبار خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي:

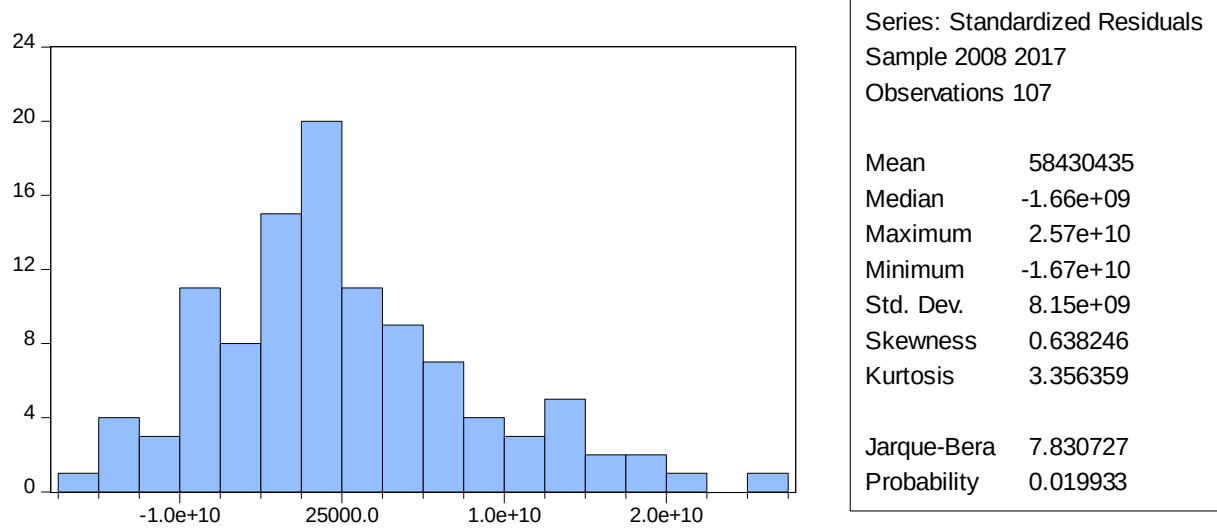
بالنظر لمخرجات برنامج Eviews 10 الشكل رقم (3-2-1) أدناه وباعتماد على إحصائية Jarque-Bera فإن قيمة الإحصائية 7.83 وقيمة الاحتمال المقابل لها هو 1.9% ولما كانت فرضية التوزيع الطبيعي تنص على:

H_0 : سلسلة البواقي تخضع للتوزيع الطبيعي.

H_1 : سلسلة البواقي لا تخضع للتوزيع الطبيعي.

وعلى فرض أن الاحتمال المقابل لإحصائية Jarque-Bera أقل من مستوى الدلالة (5%) وعليه فإنه لا يمكن قبول فرضية التوزيع الطبيعي لسلسلة البواقي أي أن البواقي لا تخضع للتوزيع الطبيعي.

الشكل رقم (3-2-1) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الأول



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

- اختبار مدى وجود ارتباط ذاتي بسلسلة البواقي:

إن اختبار وجود الارتباط الذاتي يتم إحصائياً عبر اختبار الفرضية التالية:

H_0 : لا يوجد ارتباط بين مفردات سلسلة البواقي وعلى ذلك لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي بين مفرداتها.

H_1 : يوجد ارتباط بين مفردات سلسلة البواقي وعلى ذلك توجد مشكلة ارتباط ذاتي بين مفرداتها.

يتم التأكد من مدى وجود أي ارتباط ذاتي Serial Correlation في سلسلة البواقي عبر احصائية

Q-statistic ويتضح من الشكل رقم (3-2-2) وجود مشكلة الارتباط الذاتي في سلسلة البواقي حيث

أن قيم P-value المقابلة لـ Q-statistic أصغر من 5% وبالتالي لا يمكن قبول فرضية العدم التي

تنص على خلو بواقي النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، وعليه فإن سلسلة البواقي تعاني من مشكلة

ارتباط ذاتي.

الشكل رقم (2-2-3) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الأول

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.667	0.667	48.915	0.000
		2	0.407	-0.068	67.311	0.000
		3	0.242	-0.005	73.873	0.000
		4	0.190	0.086	77.980	0.000
		5	0.213	0.111	83.159	0.000
		6	0.212	0.019	88.366	0.000
		7	0.223	0.078	94.173	0.000
		8	0.125	-0.130	96.020	0.000
		9	0.045	-0.022	96.267	0.000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

وعلى ذلك لا يمكن اعتماد المخرجات بوضعها الراهن، ومحاولةً لحل مشكلتي عدم خضوع البواقي للتوزيع الطبيعي ومشكلة الارتباط الذاتي تم إضافة المتغير التابع الخاص بالودائع الآجلة بعد أخذ الفرق الأول، وتم الحصول على الجدولين رقم (3-2-4) و (3-2-5):

الجدول رقم (3-2-4) معاملات النموذج الأول المعدل

المتغير	المعامل	الخطأ المعياري	إحصائية T	الاحتمالية
R_t	2.83	1.940325	1.459549	0.148
USD	114000000-	78030150	1.46534-	0.1464
USD ₁	99323517	32037975	3.100181	0.0026
EUR	44562374	61734490	0.721839	0.4723
DUM	8540000000	1730000000	4.927532	0
CPI	1650000000-	2260000000	0.728697-	0.4681
C	5720000000	2180000000	2.626684	0.0102
TD ₁	0.819108	0.06564	12.4787	0

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

الفرضيات الإحصائية موضوع الاختبار لكافة المعاملات الخاصة بالنماذج الثلاثة هي كما يلي:

H_0 : لا تختلف قيمة المعامل عن الصفر ولذلك فهو غير معنوي وغير دال إحصائياً.

H_1 : تختلف قيمة المعامل عن الصفر وهو معنوي وذو دلالة إحصائية.

الفرضية الفرعية الأولى: يوجد أثر لمبلغ الفوائد المدفوعة على الودائع الآجلة وتطورها.

لا يمكن قبول الفرضية التي تنص على وجود علاقة ذات معنى إحصائي بين الودائع الآجلة وبين مبلغ الفوائد المدفوعة عليها على فرض أن القيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل الفوائد المدفوعة أكبر تماماً من مستوى الدلالة 5%.

الفرضية الفرعية الثانية: يوجد أثر لسعر صرف الرسمي لليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي على حجم الودائع الآجلة.

لما كانت قيمة P-Value أكبر من مستوى الدلالة فإنه لا يمكن القبول بالفرضية، وعليه فإنه لا يوجد أثر إحصائي ذو معنى لسعر الصرف الرسمي لليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي على حجم الودائع الآجلة في المصارف السورية الخاصة.

الفرضية الفرعية الثالثة: يوجد أثر لسعر صرف الليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي في السوق الموازية على الودائع الآجلة.

إن القيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل سعر صرف الليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي في السوق الموازية أقل من مستوى الدلالة وعليه لا يمكن رفض الفرضية، أي أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر صرف الليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي في السوق الموازية والودائع المصرفية الآجلة، وتلك العلاقة طردية وموجبة بالنظر لإشارة المعامل في الجدول أعلاه، أي أنه مع تدهور قيمة العملة المحلية نظير الدولار الأمريكي تزداد الإيداعات الآجلة ويمكن أن يُعزى ذلك برأي الباحث إلى عدم وجود خيارات أو بدائل متاحة لدى جمهور المودعين سوى إيداع مدخراتهم لدى المصارف لارتفاع ثمن البدائل الأخرى مع تدني القيمة الحقيقية للنقود ولوجود رقابة صارمة في حال تم تحويل المدخرات إلى القطع الأجنبي وما شابه ذلك فضلاً عن زيادة المعروض النقدي التي أصبحت نهجاً تنتهجه الحكومة لتغطية عجز الميزانية المتكرر عاماً بعد آخر.

الفرضية الفرعية الرابعة: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف الرسمي لليرة السورية تجاه اليورو الأوروبي وحجم الإيداعات الآجلة.

وهنا سيُصار إلى عدم القبول بهذه الفرضية وفعلاً لا توجد أي علاقة ذات معنى إحصائي بين سعر الصرف الرسمي لليرة السورية تجاه اليورو الأوروبي وبين حجم الإيداعات الآجلة في السوق المصرفية التقليدية كون القيمة الاحتمالية لمعامل سعر صرف الليرة السورية تجاه اليورو أكبر من مستوى الدلالة وعليه لا يمكن القبول بالفرضية.

الفرضية الفرعية الخامسة: يوجد أثر ذو معنى إحصائي للأزمة السورية (التمثلة بالمتغير الوهمي) على حجم الإيداعات الآجلة.

لا يمكن رفض هذه الفرضية ويوجد أثر ذو معنى إحصائي بين الأزمة السورية وحجم الإيداعات الآجلة في السوق السورية وهذا الأثر طردي نظراً للإشارة الموجبة لمعامل المتغير الوهمي الخاص بالأزمة السورية، ويعزى ذلك بسبب تدهور الأوضاع الأمنية فكانت المصارف الملاذ الآمن لحفظ المدخرات من السرقة والاضطرابات المجتمعية التي ترافقت مع ظروف الأزمة وتدهور المستوى المعيشي لذا ترافق تطور حجم الإيداعات الآجلة مع مرور سنوات الأزمة بالرغم من عدم وجود أي علاقة تذكر بين التغيرات بالودائع الآجلة وبين الفوائد المدفوعة عليها من قبل المصارف.

الفرضية الفرعية السادسة: يوجد أثر ذو معنى إحصائي لمؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك وبين تقلبات حجم الودائع الآجلة في السوق المصرفية التقليدية الخاصة.

بالنظر للقيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل الرقم القياسي لأسعار المستهلك فإنه لا توجد أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين تغيرات الرقم القياسي لأسعار المستهلك وبين الإيداعات الآجلة على فرض أن الاحتمال أكبر من مستوى الدلالة (5%) وعليه لا يمكن قبول الفرضية التي تنص على وجود علاقة بين الرقم القياسي لأسعار المستهلك وبين الإيداعات الآجلة في السوق المصرفية التقليدية الخاصة خلال تلك الفترة المدروسة. ويكون نموذج الانحدار المعتمد بعد إدخال التعديل وتنزيل المتغيرات التفسيرية التي لا تختلف قيمة معاملات أي منها عن الصفر كما يلي:

$$TD = 5720000000 + 99323517USD1 + 8540000000DUM + 0.82TD1 + \varepsilon$$

الجدول رقم (3-2-5) القدرة التفسيرية للنموذج الأول المعدّل

E+102.12	متوسط المتغير التابع (الودائع الآجلة)	0.85025	معامل التحديد
E+101.27	الانحراف المعياري للمتغير التابع (الودائع الآجلة)	0.838338	معامل التحديد المصحح
E+212.29	مجموع مربع البواقي	5100000000	الخطأ المعياري لنموذج الانحدار
1.974464	إحصائية داربن - واتسون D-W	71.37793	إحصائية فيشر F
0			احتمالية إحصائية فيشر F

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

وباستقراء الجدول رقم (3-2-5)، فإن المتغيرات التفسيرية تقسم ما نسبته 85% من التغيرات التي تحصل بالودائع الآجلة خلال المدة المدروسة وفق معامل التحديد، والنموذج صالح بشكل عام وفق إحصائية F فيشر، حيث أن الفرضية الإحصائية الخاصة باختبار F هي:

فرضية العدم: لا يختلف أي من معاملات المتغيرات التفسيرية عن الصفر لذلك هو نموذج غير صالح.

الفرضية البديلة: يوجد متغير تفسيري واحد على الأقل تختلف قيمة معاملته عن الصفر، لذلك هو نموذج صالح بشكل عام.

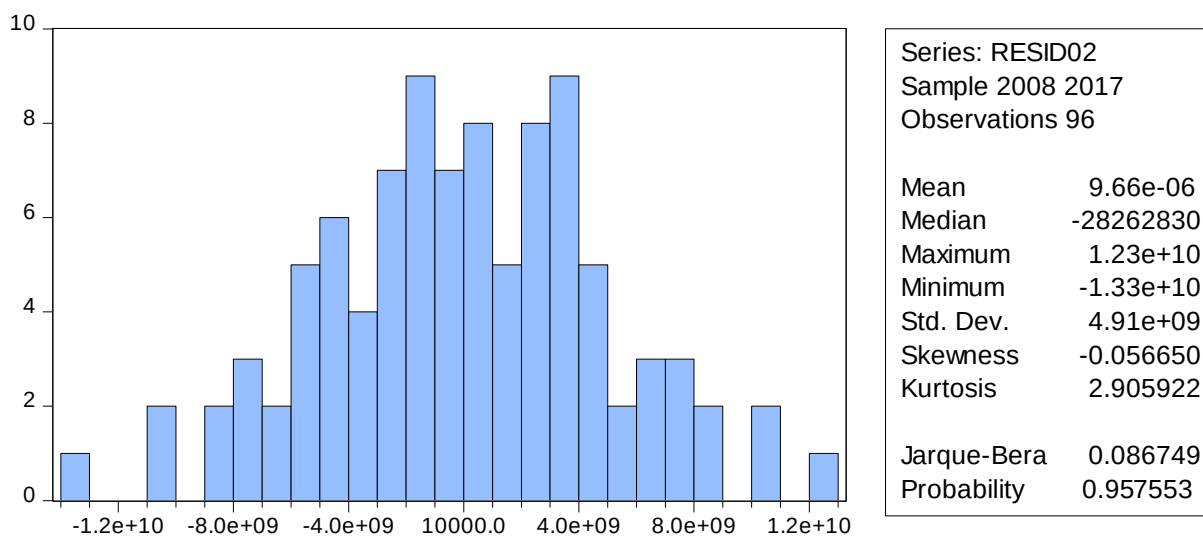
ولما كانت قيمة الاحتمال المقابل لإحصائية F صفرًا أي أقل من مستوى الدلالة (5%) فلا يمكن قبول فرضية العدم وعليه فالنموذج صالح وهو ما يعزز النتائج أعلاه عند مناقشة واختبار فرضيات الدراسة.

وللتأكد من سلامة النموذج الذي تم الحصول عليه تم إجراء اختبار خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي وعدم وجود ارتباط ذاتي في سلسلة البواقي بعد معالجة المشكلتين:

- اختبار خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي:

الشكل رقم (3-2-3) أدناه يظهر خضوع البواقي للتوزيع الطبيعي كون القيمة الاحتمالية لإحصائية Jarque-Bera تبلغ 95.7% أي يمكن قبول فرضية العدم للتوزيع الطبيعي والتي تنص على خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي.

الشكل رقم (3-2-3) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الأول المعدل



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

- اختبار مدى وجود ارتباط ذاتي في سلسلة البواقي:

بالنظر لمخرجات البرنامج الإحصائي في الشكل رقم (3-2-4) أدناه فإن سلسلة البواقي خالية من مشكلة الارتباط الذاتي وذلك بملاحظة القيمة الاحتمالية المقابلة لاختبار Q والتي تشير إلى قيم أكبر من مستوى الدلالة (5%) وعليه ووفق النتائج المتحصّل عليها فإنه لا يمكن رفض فرضية العدم التي تنص على خلو سلسلة البواقي من مشكلة الارتباط الذاتي.

الشكل رقم (3-2-4) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الأول المعدّل

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 0.021	0.021	0.0424	0.837
		2 -0.010	-0.010	0.0520	0.974
		3 0.023	0.023	0.1057	0.991
		4 -0.071	-0.072	0.6196	0.961
		5 0.014	0.017	0.6387	0.986
		6 -0.003	-0.006	0.6395	0.996
		7 0.008	0.012	0.6461	0.999
		8 0.006	-0.000	0.6503	1.000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج 10 Eviews.

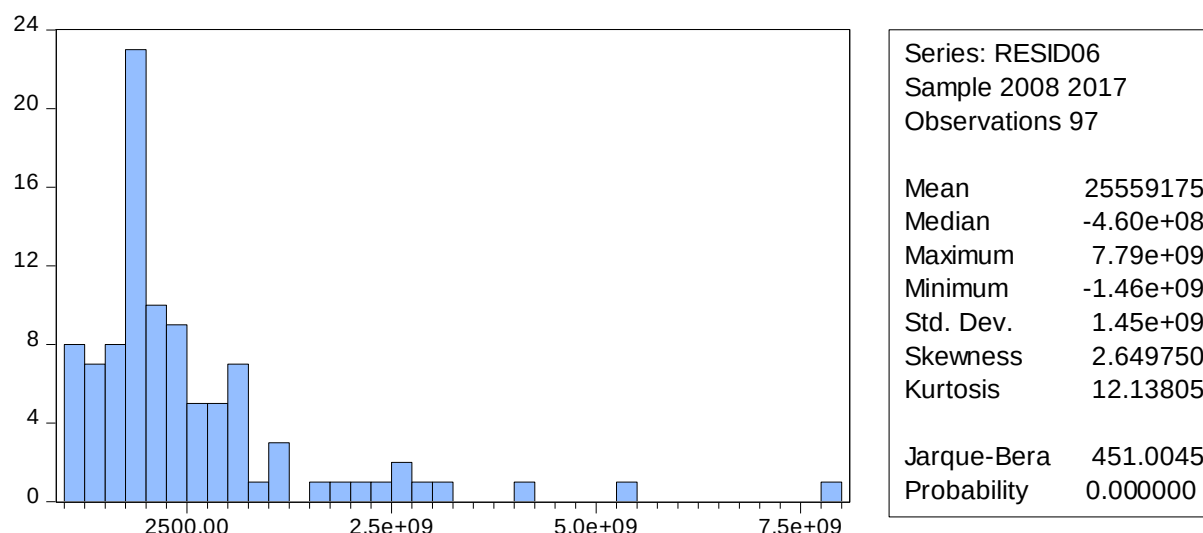
3-2- النموذج الثاني الخاص بودائع التوفير:

المتغير التابع في هذا النموذج هو ودائع التوفير SD، بعد أن تم تعريف المتغيرات على البرمجية الإحصائية واختيار نموذج التأثيرات العشوائية بناءً على نتائج اختبار Hausman التي تم الحصول عليها مسبقاً بالجدول رقم (3-2-2)، تم تشكيل النموذج، ولاعتماده تم اختبار بواقي النموذج الناتج للتأكد من سلامتها وخلوها من المشاكل الإحصائية لذا تم إجراء الاختبارات التالية:

- اختبار خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي:

بالاطلاع على محتوى الشكل (3-2-5) يبدو من الواضح عدم خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي كون القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque-Bera تساوي صفراً مما يعني رفض فرضية العدم التي تنص على أن سلسلة البواقي تخضع للتوزيع الطبيعي.

الشكل رقم (3-2-5) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

- اختبار وجود ارتباط ذاتي في سلسلة البواقي:

بعد إجراء اختبار الارتباط الذاتي Colleregram تبين أن سلسلة البواقي تعاني من وجود ارتباط ذاتي بناءً على محتوى الشكل رقم (3-2-6):

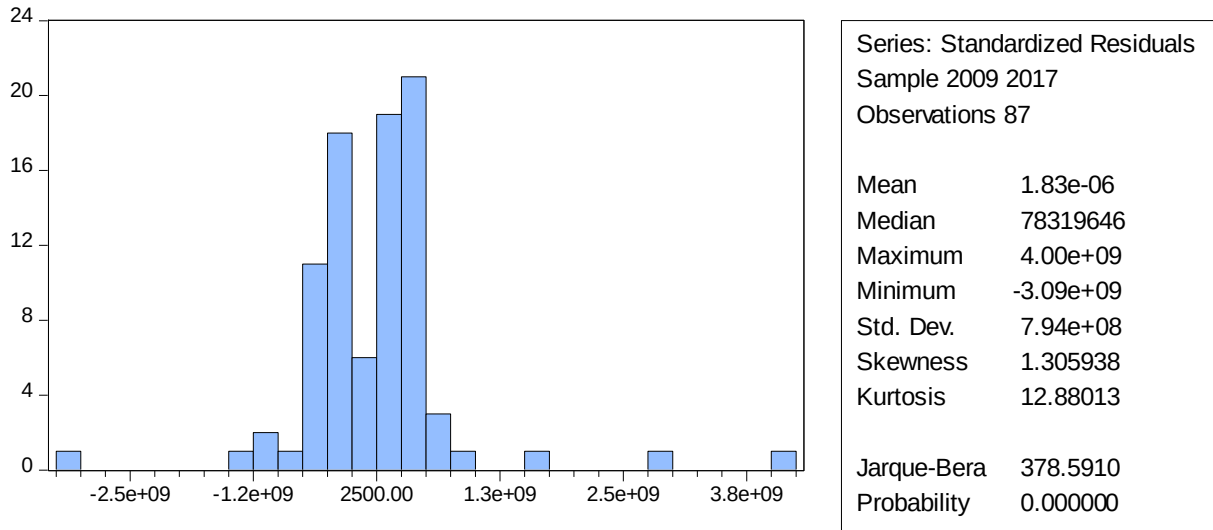
الشكل رقم (3-2-6) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثاني

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.708	0.708	50.203	0.000
		2	0.517	0.031	77.261	0.000
		3	0.448	0.143	97.796	0.000
		4	0.399	0.054	114.22	0.000
		5	0.331	-0.006	125.66	0.000
		6	0.329	0.119	137.10	0.000
		7	0.362	0.118	151.10	0.000
		8	0.196	-0.302	155.25	0.000
		9	0.083	-0.046	155.99	0.000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

وللتخلص من المشكلات الإحصائية آنفة الذكر أعلاه ستتم المحاولة بإضافة المتغير التابع الخاص بوسائل التوفير بعد أخذ الفرق الأول إلى النموذج، وتم الحصول على الشكلين التاليين رقم (3-2-7) و (3-2-8) بعد إجراء الانحدار وفحص سلسلة البواقي:

الشكل رقم (3-2-7) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني المعدل



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

الشكل رقم (3-2-8) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثاني المعدل

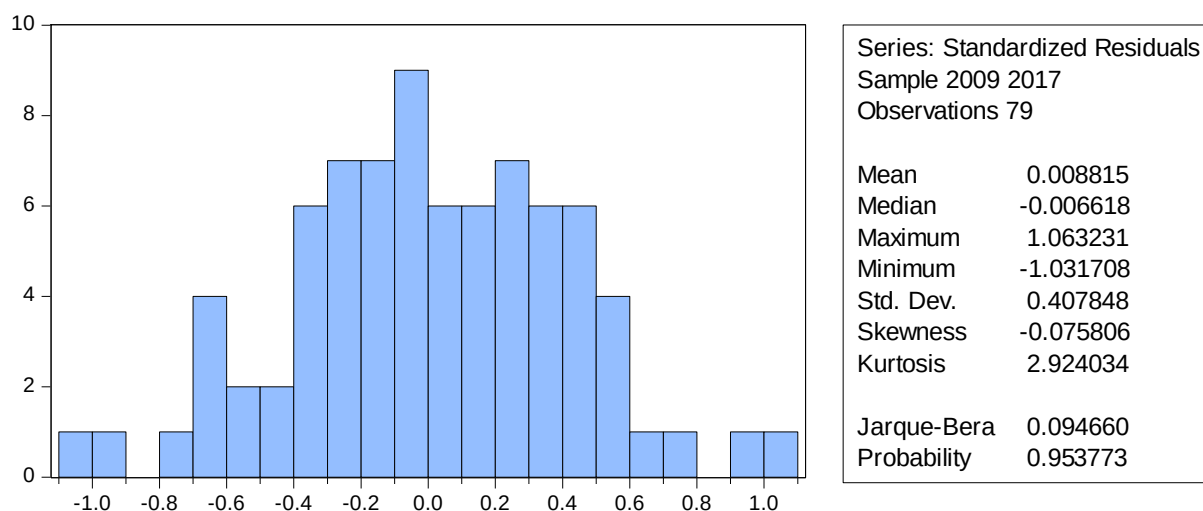
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.064	-0.064	0.3640	0.546
		2 -0.280	-0.285	7.5063	0.023
		3 -0.003	-0.048	7.5069	0.057
		4 0.183	0.109	10.644	0.031
		5 -0.118	-0.117	11.963	0.035
		6 -0.214	-0.174	16.331	0.012
		7 0.258	0.203	22.773	0.002
		8 0.115	0.037	24.075	0.002

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

من الملاحظ وبعد إجراء تعديل على النموذج لم يتم التخلص من مشكلتي عدم خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي ووجود مشكلة الارتباط الذاتي بين مفردات سلسلة البواقي، وعليه تم إدخال اللوغاريتم العشري إلى كافة المتغيرات محاولةً للتخلص من تلك المشكلتين وتم الحصول على النتائج الموضحة بالشكل رقم (3-2-9) و (3-2-10):

الشكل رقم (3-2-9) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني المعدل بعد إدخال اللوغاريتم

العشري



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج 10 Eviews.

الشكل رقم (3-2-10) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثاني المعدل بعد إدخال اللوغاريتم العشري

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.642	0.642	0.642	37.083	0.000
2	0.533	0.205	0.205	62.917	0.000
3	0.443	0.070	0.070	80.969	0.000
4	0.372	0.032	0.032	93.897	0.000
5	0.283	-0.040	-0.040	101.48	0.000
6	0.215	-0.028	-0.028	105.90	0.000
7	0.179	0.017	0.017	109.02	0.000
8	0.048	-0.168	-0.168	109.24	0.000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج 10 Eviews.

بالاطلاع على مخرجات البرنامج بالشكلين رقم (3-2-9) و (3-2-10) يتضح بعد تحويل كافة المتغيرات (عدا المتغير الوهمي الخاص بالأزمة السورية¹) إلى اللوغاريتم العشري أنه تم حل مشكلة عدم خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي ولكن توجد مشكلة بالنموذج وهي وجود الارتباط الذاتي بين سلسلة البواقي وسيتم اعتماد النموذج النهائي وقبوله كما هو بالرغم من وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

¹ قيم هذا المتغير تتراوح بين الصفر والواحد الصحيح فلا يمكن أخذ اللوغاريتم العشري للصفر كونه سيؤدي ذلك للحصول على نتيجة غير معرفة.

وبعد إجراء الإنحدار وفق منهجية التأثيرات العشوائية Random Effect Model ظهرت النتائج التالية في الجدول أدناه رقم (6-2-3) و (7-2-3) كما يلي:

الجدول رقم (6-2-3) معاملات النموذج الثاني المعدل بعد إدخال اللوغاريتم العشري

المتغير	المعامل	الخطأ المعياري	إحصائية T	الاحتمالية
LOG(RS)	0.040335	0.023451	-1.719955	0.0298
LOG(CPI)	2.750686	0.699376	3.933058	0.0002
DUM	0.801409	0.157739	5.080614	0
LOG(EUR)	4.027111	0.855808	4.705626	0.898
LOG(USD)	-5.793853	1.246966	4.646359	0.369
LOG(USD1)	0.528275	0.232490	2.272249	0.0261
LOG(SD1)	0.689623	0.024452	28.20327	0
C	9.984077	1.470667	6.788809	0

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

الفرضية الفرعية الأولى: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ودائع التوفير وبين مبالغ الفوائد المدفوعة عليها.

تبلغ القيمة الاحتمالية للفوائد المدفوعة على ودائع التوفير 2.9% أي لا يمكن رفض الفرضية أعلاه، وعلى ذلك توجد علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين ودائع التوفير وبين قيمة الفوائد المدفوعة عليها.

الفرضية الفرعية الثانية: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ودائع التوفير وبين سعر صرف الليرة السورية طبقاً للسعر الرسمي أمام الدولار الأمريكي.

ولما كان الاحتمال المقابل لمعامل سعر الصرف الرسمي للدولار الأمريكي أمام الليرة السورية يبلغ 36.9% أي أكبر من مستوى الدلالة فلا يمكن قبول الفرضية وعليه لا يوجد أثر لتقلبات سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي (الرسمي) على ودائع التوفير.

الفرضية الفرعية الثالثة: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ودائع التوفير وبين سعر صرف الليرة السورية نظير الدولار الأمريكي في السوق الموازية.

وهنا تم قبول هذه الفرضية وتوجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين سعر صرف الليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي في السوق الموازية وبين إيداعات التوفير نظراً للقيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل المتغير التفسيري والتي تبلغ 2.6% أي أقل من مستوى الدلالة وعليه سيتم رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة بين تقلبات سعر صرف الليرة السورية في السوق الموازية تجاه الدولار الأمريكي وبين ودائع التوفير خلال الفترة المدروسة، لكن بالنظر لتطور حجم الودائع في الجدول رقم (3-1-1)، فإن تطور ودائع التوفير بشكل عام يمكن تفسيره برأي الباحث إلى تطور العرض النقدي (التمويل بالعجز عبر الإصدار النقدي) الملاحظ من عجز الميزانية خلال سنوات الأزمة وتضخم مبالغها الكبير عاماً بعد آخر¹، الأمر الذي يفسر تطور قيم تلك الإيداعات فضلاً عن تدهور سعر الصرف وارتفاع ثمن البدائل الأخرى الحافظة للقيمة ولتواضع قيم تلك الإيداعات، وعليه فضّل أصحابها الاحتفاظ بها لدى المصارف والاكتفاء بالعائد القليل المتأتي منها بغض النظر عن تدهور قيمة العملة المحلية بالإضافة إلى مزايا الحفظ الآمن لأموال هؤلاء صغار المودعين (المدخرين).

الفرضية الفرعية الرابعة: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ودائع التوفير وبين سعر صرف الليرة السورية طبقاً للسعر الرسمي أمام اليورو الأوروبي.

لوحظ عدم وجود علاقة ذات معنى إحصائي لسعر صرف الليرة السورية الرسمي لليورو الأوروبي وذلك استناداً لقيمة الاحتمال المقابل لمعامل سعر صرف الليرة السورية نظير اليورو الأوروبي وعليه سيتم قبول فرضية العدم التي تنص على انتفاء وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات سعر صرف الليرة السورية نظير اليورو الأوروبي وبين حجم ودائع التوفير، ويعزى ذلك لعدم هيمنة اليورو في السوق السورية وكحافظ للقيمة مقارنةً بالدولار الأمريكي.

الفرضية الفرعية الخامسة: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغير الأزمة السورية وبين ودائع التوفير.

توجد علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين الأزمة السورية (ممثلةً بالمتغير الوهمي) وبين حجم إيداعات التوفير، فلا يمكن القبول بفرضية العدم التي تنص على انعدام وجود تلك العلاقة وذلك بالاستناد للقيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل المتغير الوهمي والتي تساوي صفراً أي أقل من 5% (مستوى الخطأ)، ويعزى ذلك

¹ لم يتسّن الحصول على بيانات العرض النقدي لتضمينها بالنموذج بما يتلاءم والفترة المدروسة.

إلى ترافق الأزمة السورية مع الآفات المجتمعية المتمثلة بتدني مستوى المعيشة الأمر الذي نشر إلى حدٍ ما ظاهرة السرقة في المجتمع لذا كانت المصارف الملاذ الآمن لحفظ تلك المدخرات بغض النظر عن باقي المؤشرات والمتغيرات الاقتصادية وخاصةً تدهور قيمة العملة المحلية نظير الدولار الأمريكي وباقي وسائل حفظ القيمة.

الفرضية الفرعية السادسة: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغير الرقم القياسي لأسعار المستهلك وبين إيداعات التوفير.

بالنظر للجدول أعلاه رقم (3-2-6)، فإن الاحتمال المقابل لمعامل متغير الرقم القياسي يبلغ 0% أي أقل من مستوى الدلالة وعليه لا يمكن قبول فرضية العدم التي تنص على عدم معنوية معامل الرقم القياسي لأسعار المستهلك وتوجد علاقة طردية (بالنظر لإشارة المعامل) ذات دلالة إحصائية بين تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك وبين تطور حجم ودائع التوفير خلال المدة المدروسة، وهو تفسير غير منطقي نوعاً ما فكلما ارتفع الرقم القياسي لأسعار المستهلك يجب أن تنخفض تلك الإيداعات كون معدلات التضخم تأخذ بالارتفاع الأمر الذي ينعكس سلباً على القيمة الحقيقية للعملة المحلية، لكن تطور تلك الإيداعات خلال الفترة المدروسة مردّه أيضاً إلى الآثار السلبية للأزمة السورية التي ترافقت مع الآفات المجتمعية فكانت المصارف هي الملاذ الآمن لحفظها من السرقة، فضلاً عن ارتفاع تكاليف البدائل الأخرى الحافظة للقيمة كالذهب والعملات الأجنبية بشكل كبير بالإضافة إلى الرقابة الشديدة المفروضة من قبل السلطات على تحويل المدخرات لأقنية غير رسمية كتحويلها للدولار الأمريكي لذا فضل أصحاب تلك الحسابات الإبقاء على ودائعهم لدى المصارف والقبول بالفائدة المتأتية منها.

الجدول رقم (3-2-7) القدرة التفسيرية للنموذج الثاني المعدّل بعد إدخال اللوغاريتم العشري

معامل التحديد	0.901826	متوسط المتغير التابع (ودائع التوفير)	8.981131
معامل التحديد المصحح	0.892147	الانحراف المعياري للمتغير التابع (ودائع التوفير)	0.819847
الخطأ المعياري لنموذج الانحدار	0.297442	مجموع مربع البواقي	6.281504
إحصائية فيشر F	93.17209	إحصائية داربن - واتسون D-W	1.144704
احتمالية إحصائية فيشر F		0	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

أما من حيث القدرة التفسيرية للنموذج فإن إحصائية F فيشر تثبت أن النموذج صالح كون القيمة الاحتمالية المقابلة لاختبار F تساوي صفراً أي لا يمكن قبول فرضية العدم التي تنص على عدم صلاحية

النموذج، وتم قبول الفرضية البديلة التي تنص على معنوية معامل واحد على الأقل من متغيرات النموذج واختلاف قيمته عن الصفر، وبلغت قيمة معامل التحديد 90% أي أن المتغيرات التفسيرية المعنوية الداخلة بالنموذج تفسر نسبة قدرها 90% من التغيرات التي تحصل بالمتغير التابع.

ويكون نموذج الانحدار المعتمد الخاص بودائع التوفير بعد التعديل وإدخال اللوغاريتم العشري وتنزيل المتغيرات غير المعنوية كما يلي:

$$\text{Log}(\text{sd}) = 9.98 + 0.0403\text{Log}(\text{rs}) + 0.528\text{Log}(\text{USD1}) + 2.75\text{Log}(\text{CPI}) + 0.801\text{DUM} - 0.689\text{Log}(\text{sd1}) + \varepsilon$$

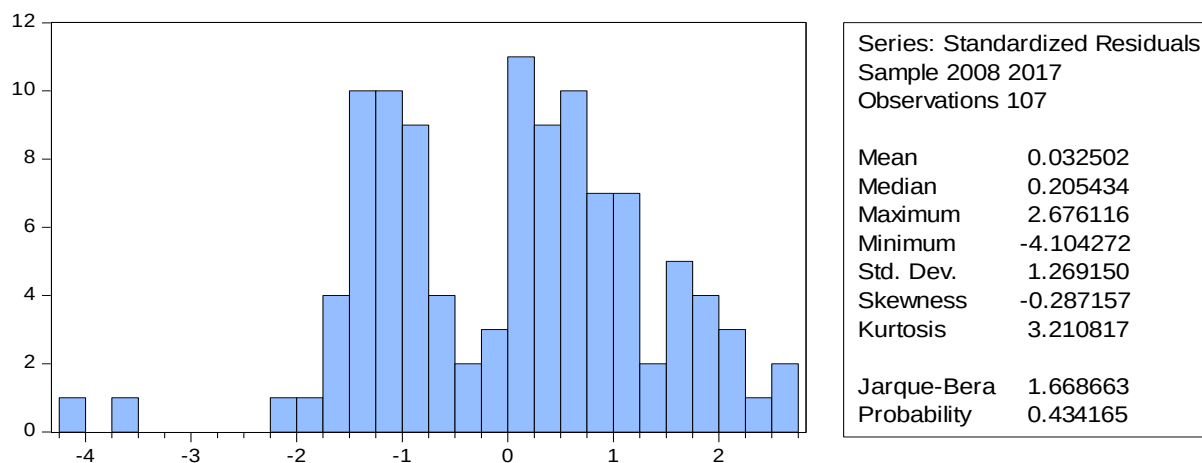
3-3- النموذج الثالث الخاص بالودائع الجارية:

المتغير التابع في هذا النموذج هو الودائع الجارية CURR، بعد أن تم تعريف المتغيرات على البرمجية الإحصائية واختيار نموذج التأثيرات العشوائية بناءً على نتائج اختبار Hausman التي تم الحصول عليها مسبقاً بالجدول رقم (3-2-3)، تم تشكيل النموذج، ولاعتماده يتوجب اختبار بواقي النموذج الناتج وخلوها من المشاكل الإحصائية لذا تم إجراء الاختبارات التالية:

- اختبار خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي:

بالاطلاع على محتوى الشكل (3-2-11) يبدو من الواضح خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي كون القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque-Bera تساوي 43% مما يعني قبول فرضية العدم التي تنص على أن سلسلة البواقي تخضع للتوزيع الطبيعي.

الشكل رقم (3-2-11) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثالث

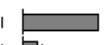
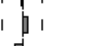


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

- اختبار وجود ارتباط ذاتي في سلسلة البواقي:

بعد إجراء اختبار الارتباط الذاتي Colleregram تبين أن سلسلة البواقي تعاني من وجود ارتباط ذاتي بناءً على محتوى الشكل رقم (3-2-12):

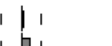
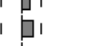
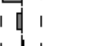
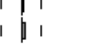
الشكل رقم (3-2-12) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثالث

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.750	0.750	61.886	0.000
		2	0.626	0.146	105.48	0.000
		3	0.536	0.058	137.67	0.000
		4	0.460	0.023	161.64	0.000
		5	0.391	-0.001	179.13	0.000
		6	0.354	0.049	193.62	0.000
		7	0.278	-0.077	202.61	0.000
		8	0.192	-0.090	206.94	0.000
		9	0.081	-0.149	207.71	0.000

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

وللتخلص من مشكلة وجود الارتباط الذاتي بين سلسلة البواقي تمت المحاولة بإضافة المتغير التابع الخاص بالودائع الجارية بعد أخذ الفرق الأول إلى النموذج بالإضافة إلى أخذ اللوغاريتم العشري لكافة متغيرات النموذج (عدا المتغير الوهمي)، وتم الحصول على الشكل التالي رقم (3-2-13) بعد إجراء الانحدار وفحص سلسلة البواقي:

الشكل رقم (3-2-13) الارتباط بين سلسلة البواقي للنموذج الثالث المعدل

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.016	0.016	0.0268	0.870
		2	0.089	0.089	0.8207	0.663
		3	0.115	0.114	2.1683	0.538
		4	0.038	0.028	2.3158	0.678
		5	-0.160	-0.185	4.9718	0.419
		6	-0.028	-0.048	5.0529	0.537
		7	0.001	0.028	5.0531	0.653
		8	-0.016	0.034	5.0820	0.749

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

من الملاحظ وبعد إجراء تعديل على النموذج أنه تم التخلص من مشكلة الارتباط الذاتي بين سلسلة بواقي النموذج، وبعد إجراء الانحدار وفق منهجية التأثيرات العشوائية Random Effect Model ظهرت النتائج التالية في الجدول أدناه رقم (3-2-8) و (3-2-9) كما يلي:

الجدول رقم (3-2-8) معاملات النموذج الثالث المعدّل

المتغير	المعامل	الخطأ المعياري	إحصائية T	الاحتمالية
LOG(CPI)	1.814784	0.656051	2.766226	0.0069
DUM	-0.821208	0.146862	-5.591707	0
LOG(EUR)	2.562184	0.809564	3.164895	0.589
LOG(USD)	-3.977196	1.175989	-3.382001	0.0011
LOG(USD1)	0.618513	0.217992	2.837314	0.0056
LOG(CURR1)	0.806607	0.019479	41.40984	0
C	6.515713	1.283062	5.078252	0

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

الفرضية الفرعية الأولى: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الودائع الجارية وبين سعر صرف الليرة السورية طبقاً للسعر الرسمي أمام الدولار الأمريكي.

ولما كان الاحتمال المقابل لمعامل سعر الصرف الرسمي للدولار الأمريكي أمام الليرة السورية يبلغ 0.1% أي أقل من مستوى الدلالة فلا يمكن رفض الفرضية وعليه يوجد أثر لتقلبات سعر صرف الليرة السورية أمام الدولار الأمريكي (الرسمي) على الودائع الجارية وتتسم هذه العلاقة بأنها عكسية، أي بزيادة تدهور العملة المحلية وفقاً للسعر الرسمي، فإن ذلك أثر سلباً على تلك الودائع ونموها وعليه فإن أصداء تغيرات سعر الصرف رسمياً كان له أثر على جمهور المودعين وأدى ذلك لانخفاض تلك الإيداعات استجابةً لتلك التقلبات فضلاً عن أن الحسابات الجارية ليست مستقرة وتستخدم لتسوية المدفوعات وعليه ستزداد السحوبات استجابةً لارتفاع المستوى العام للأسعار وما يتبعها من تكاليف وزيادة في النفقات ويعزى نموها المستمر إلى نمو المعروض النقدي فضلاً عن إجراءات المصرف المركزي بموجب توجيهات غير مباشرة أدت لتقييد السحوبات.

الفرضية الفرعية الثانية: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الودائع الجارية وبين سعر صرف الليرة السورية نظير الدولار الأمريكي في السوق الموازية.

وهنا تم قبول هذه الفرضية وتوجد علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين سعر صرف الليرة السورية تجاه الدولار الأمريكي في السوق الموازية وبين الودائع الجارية نظراً للقيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل المتغير التفسيري والتي تبلغ 0.56% أي أقل من مستوى الدلالة وعليه سيتم رفض فرضية العدم التي تنص على عدم

وجود علاقة بين تقلبات سعر صرف الليرة السورية في السوق الموازية تجاه الدولار الأمريكي وبين الودائع الجارية خلال الفترة المدروسة، وهي نتيجة غير منطقية للودائع بشكل عام لكن طالما أن الودائع الجارية هي لأغراض الدفع وتسوية الالتزامات فلا يهتم أصحابها بالتغيرات التي تطرأ على سعر الصرف في السوق الموازية ويمكن أن تكون سبب تلك الزيادة بالودائع الجارية ناجماً عن زيادة المعروض النقدي لذا فإن أي تدهور لسعر الصرف سيُقابلُه زيادة (غير حقيقية) بالودائع الجارية ناجمة عن زيادة العرض النقدي فقط، أي أن زيادة الكتلة النقدية كانت أكبر من أثر تدهور سعر الصرف في السوق الموازية والنتيجة بنهاية المطاف تضخم بتلك الحسابات بشكل غير حقيقي مع تدهور العملة المحلية.

الفرضية الفرعية الثالثة: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الودائع الجارية وبين سعر صرف الليرة السورية طبقاً للسعر الرسمي أمام اليورو الأوروبي.

لوحظ عدم وجود علاقة ذات معنى إحصائي لسعر صرف الليرة السورية الرسمي لليورو الأوروبي وذلك استناداً لقيمة الاحتمال المقابل لمعامل سعر صرف الليرة السورية نظير اليورو الأوروبي وعليه سيتم قبول فرضية العدم التي تنص على انتفاء وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات سعر صرف الليرة السورية نظير اليورو الأوروبي وبين حجم الودائع الجارية، ويعزى ذلك لعدم هيمنة اليورو في التداولات وكحافظ للقيمة مقارنةً بالدولار الأمريكي.

الفرضية الفرعية الرابعة: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغير الأزمة السورية وبين الودائع الجارية.

توجد علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين الأزمة السورية (ممثلةً بالمتغير الوهمي) وبين الودائع الجارية، فلا يمكن القبول بفرضية العدم التي تنص على انعدام وجود تلك العلاقة وذلك بالاستناد للقيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل المتغير الوهمي والتي تساوي صفراً أي أقل من 5% (مستوى الخطأ)، ويعزى ذلك برأي الباحث أيضاً بسبب ترافق الأزمة السورية مع الآفات المجتمعية المتمثلة بتدني مستوى المعيشة الأمر الذي نشر إلى حدٍ ما ظاهرة السرقة في المجتمع لذا كانت المصارف الملاذ الآمن لحفظ تلك الإيداعات والاستفادة من تسوية الالتزامات الناجمة عن العلاقات التجارية وما شابه ذلك.

الفرضية الفرعية الخامسة: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغير الرقم القياسي لأسعار المستهلك وبين الودائع الجارية.

بالنظر للجدول أعلاه، فإن الاحتمال المقابل لمعامل متغير الرقم القياسي تبلغ 0.69% أي أقل من مستوى الدلالة وعليه لا يمكن قبول فرضية العدم التي تنص على عدم معنوية معامل الرقم القياسي لأسعار المستهلك وتوجد علاقة طردية (بالنظر لإشارة المعامل) ذات دلالة إحصائية بين تطور الرقم القياسي لأسعار

المستهلك وبين تطور الودائع الجارية خلال المدة المدروسة، فتطور تلك الإيداعات خلال الفترة المدروسة مردّه إلى انخفاض قيمة العملة المحلية الذي انعكس على زيادة المستوى العام للأسعار وبالتالي ارتفاع الكتلة النقدية اللازمة لتسوية الالتزامات وبالمحصلة زيادة الودائع الجارية ويمكن تتبع تطور تلك الإيداعات بالنظر للجدول رقم (3-1-1).

الجدول رقم (3-2-9) القدرة التفسيرية للنموذج الثالث المعدّل

معامل التحديد	0.916101	متوسط المتغير التابع (ودائع التوفير)	22.43712
معامل التحديد المصحح	0.910445	الانحراف المعياري للمتغير التابع (ودائع التوفير)	1.123740
الخطأ المعياري لنموذج الانحدار	0.340821	مجموع مربع البواقي	10.33817
إحصائية فيشر F	161.9663	إحصائية داربن - واتسون D-W	1.728387
احتمالية إحصائية فيشر F	0		

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10.

أما من حيث القدرة التفسيرية للنموذج فإن إحصائية F فيشر تشير إلى أن النموذج صالح كون القيمة الاحتمالية المقابلة لاختبار F تساوي صفرًا أي لا يمكن قبول فرضية العدم التي تنص على عدم صلاحية النموذج، وتم قبول الفرضية البديلة التي تنص على معنوية معامل واحد على الأقل من متغيرات النموذج واختلاف قيمته عن الصفر، وبلغت قيمة معامل التحديد 91% أي أن المتغيرات التفسيرية الداخلة بالنموذج تفسر نسبة قدرها 91% من التغيرات التي تحصل بالمتغير التابع.

ويكون نموذج الانحدار المعتمد الخاص بالودائع الجارية بعد التعديل وإدخال اللوغاريتم العشري وتنزيل المتغيرات غير المعنوية كما يلي:

$$\text{Log(curr)} = 6.51 - 3.977\text{Log(USD)} + 0.618\text{Log(USD1)} + 1.814\text{Log(CPI)} - 0.821\text{DUM} + 0.806\text{Log(curr1)} + \varepsilon$$

4- النتائج والمقترحات:

أ) النتائج:

1- لم يكن هناك أي أثر لكافة المتغيرات النقدية موضوع الدراسة على حجم الإيداعات الآجلة عدا متغير سعر صرف الليرة السورية نظير الدولار الأمريكي في السوق الموازية، حيث كانت هناك علاقة طردية بين تقلبات سعر الصرف للدولار الأمريكي التي أخذت منحى صعودياً مع صعود الإيداعات الآجلة ويُعزى ذلك برأي الباحث إلى أحد الاحتمالين:

- عدم وجود قراءة صحيحة من قبل جمهور المودعين لتدني مستوى العملة المحلية مع صعود الدولار الأمريكي الأمر الذي انعكس على شكل زيادة في حجم الإيداعات الآجلة التي تمتلك سمة الاستثمارية على الرغم من أنه لا يوجد أي أثر ذو معنى إحصائي للمبالغ المدفوعة على شكل فوائد على حجم الإيداعات الآجلة على فرض أن الهدف من تعطيل المدخرات لمدة من الزمن هو الحصول على عائد جيد في نهاية مدة الإيداع، وعلى ذلك لا يمكن أن يُعزى نمو حجم تلك الإيداعات للفوائد المتحصل عليها خلال المدة المدروسة.

- ربما يكون هناك ودائع قليلة لكنها بمبالغ كبيرة تشكل الوزن النسبي الأكبر من إجمالي الإيداعات الآجلة لم يتم سحبها من مصرف ما أو مجموعة مصارف لأغراض تجارية أو توجهات واعتبارات قد تكون بدافع الحفاظ على القطاع المصرفي من الانهيار لتوقف أغلب نشاطات الاقتصاد الوطني الأمر الذي انعكس سلباً على نشاطات المصارف ونتائج أعمالها.

2- كان هناك أثراً موجباً ذو دلالة إحصائية بين الأزمة السورية وحجم ودائع التوفير والودائع لأجل معاً، وربما يعود ذلك للآفات المجتمعية التي ترافقت مع الأزمة من سرقة وتدفق الأفراد من المناطق التي كانت غير آمنة إلى المناطق الأكثر أمناً فكانت المصارف هي الملجأ الأكثر طمأنينة على الأموال والمدخرات الأمر الذي فسّر نمو حجم تلك الإيداعات، أي يمكن أن يكون السبب في نمو حجم الإيداعات الآجلة هو المزايا التي تقدمها المصارف من طمأنينة على الأموال وحفظها من السرقة فضلاً.

3- اتضح أنه توجد علاقة موجبة بين الفوائد المدفوعة على ودائع التوفير ومقدار هذه الودائع، وهو أمر منطقي على فرض أن الهدف من ودائع التوفير هو حفظ المدخرات والحصول على العائد كونها مبالغ قليلة تعود لزبائن هدفهم الادخار بالمرتبة الأولى والحصول على عائد من إدخارهم

لدى المصارف والعلاقة الطردية بين ودائع التوفير ومقدار الفوائد المدفوعة عليها التي تمخّضت عنها الدراسة تثبت ذلك.

4- وجد الباحث أن هناك علاقة طردية لتقلبات سعر الصرف في السوق الموازية على الودائع الآجلة وودائع التوفير والحسابات الجارية معاً، أي أن زيادة سعر الصرف للدولار الأمريكي ترافق مع تطور كافة أنواع الودائع، ويُعزى ذلك فيما يخص ودائع التوفير والآجلة إلى عدم وجود بدائل استثمارية أخرى مناسبة لحفظ قيم هذه المدخرات ويعود ذلك لارتفاع تكاليف هذه البدائل الأمر الذي دعا أصحاب تلك الحسابات لحفظ مدخراتهم كما هي بالرغم من تدهور سعر صرف العملة المحلية في السوق الموازية فضلاً عن الرقابة الشديدة للحكومة والإجراءات القانونية المفروضة على تحويل المدخرات لأحد البدائل المتاحة لحفظ القيمة كالدولار الأمريكي مثلاً؛ أما فيما يخص الحسابات الجارية، فزيادتها المستمرة يعود برأي الباحث إلى تطور المعروض النقدي في ظل بقاء لا بل تراجع الناتج المحلي الإجمالي عاماً بعد آخر ويبدو ذلك واضحاً بمتابعة عجز الميزانية كل عام وترميمه عن طريق التمويل بالعجز فضلاً عن المبالغ المتضخمة للموازنة العامة عموماً مع تراجع الناتج المحلي وتدني مستوى المعيشة إجمالاً.

5- خلصت الدراسة إلى وجود أثر ذو معنى إحصائي بين الرقم القياسي لأسعار المستهلك وبين تطور ودائع التوفير والودائع الجارية، ويمكن أن يُعزى ذلك برأي الباحث إلى ذات السبب الذي تم مناقشته أعلاه فربما المزايا التي تقدمها المصارف من حفظ أمين للأموال في ظل الظروف الاستثنائية التي تعيشها البلاد ترفع من تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالأموال بمعزل عن المصارف بالرغم من ارتفاع مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك (معدلات التضخم) الأمر الذي يؤدي لانخفاض القيمة الحقيقية للأموال المودعة في المصارف لجهة الحسابات الجارية وودائع التوفير ويكون التطور غير حقيقي ناجم عن تضخم المعروض النقدي لا أكثر.

ب) المقترحات:

يقترح الباحث جملة من النقاط:

1- عقلنة السياسات والأدوات النقدية وتحديثها؛ فلا يجب أن تنتظر السلطات النقدية أن ينحدر مثلاً سعر الصرف وتتدهور العملة المحلية وتبقى صامته لفترة تزداد معها حدة التدهور لتقوم أخيراً بالتدخل، بل يجب أن تكون هناك استجابة سريعة تحد أو تخفف ما أمكن من أثر أي حدث على كافة المتغيرات الهامة كالتضخم وسعر الصرف، وأن يتم تفعيل أداة سعر الفائدة بشكل

أكثر فاعلية وانتهاج أدوات أخرى عبر تنشيط عمليات بيع وشراء السندات الحكومية وابتكار أدوات وسياسات من شأنها الارتقاء بواقع الاقتصاد الوطني لينعكس ذلك إيجاباً على كافة القطاعات ومن ضمنها القطاع المصرفي الأمر الذي يؤدي لتحسين بنية الودائع لديه وإمكانية القيام بمهامه على الوجه الأمثل الذي يلبي كافة متطلبات قطاعات الاقتصاد الوطني.

2- أن يكون سعر الفائدة المعمول به على الودائع الادخارية محفزاً لزيادة الإيداعات بكافة أنواعها لدى المصارف لضمان تدفق مدخرات الجمهور نحو المصارف وإعادة توجيهها نحو كافة قطاعات الاقتصاد الوطني لدعمها وتنشيطها، وزيادة هامش التحرك للمصارف ضمن الحدود السعرية الموضوعة من قبل المصرف المركزي لضمان حرية المنافسة بين المصارف ولتوفير أكبر عرض لأسعار الفائدة المدفوعة لاختيار أفضل مصرف من قبل جمهور المودعين وليكون سعر الفائدة ذو أثر حتمي ومؤثر فعلاً بعرض الودائع وجذباً لجمهور المودعين.

3- العمل على زيادة الوعي المصرفي لدى جمهور المتعاملين وحثهم على زيادة التعامل المصرفي عبر برامج توعوية من قبل الحكومة وأخرى تسويقية وتعريفية بالمنتجات والخدمات المصرفية من قبل المصارف، وأن يكون هناك حصر للدفع وتسوية الالتزامات عبر المصارف الأمر الذي ينعكس إيجاباً على حجم الودائع لديها فضلاً عن تخفيض التعامل النقدي عبر "البنكنوت" الذي سيشكل تحولاً هاماً على صعيد خفض معدلات التضخم وجعلها ضمن مستوياتها المقبولة الأمر الذي سيخفف من تكاليف طباعة النقود على المصرف المركزي، ويكون ذلك بتوفير كافة الخدمات التي تلبي الغرض من سهولة السحب والإيداع عبر الصرافات الآلية وخفض وقت تلبية الخدمة للزبائن عبر أفضل المعايير التي تؤدي لتقليل الإجراءات وخفضها ما أمكن لتشجيع التعامل مع المصارف كأفضل مكان للإدخار والتعامل اليومي مما يتيح للحكومة إدارة مثلى للمعروض النقدي.

4- زيادة تواصل الحكومة مع الجمهور عبر قيام ممثلين ومندوبين عن الحكومة من خلال وسائل الإعلام ووسائل التواصل الاجتماعي لوضع خطط لاستهداف التضخم ومناقشة أبرز تطورات سعر صرف الليرة السورية بشفافية ومناقشة الجمهور بكل خطوة تقوم بها الحكومة لإرساء دعائم الاستقرار بالعملة المحلية والمستوى العام للأسعار الأمر الذي يخفف من حدة الشائعات ولا يترك الباب مفتوحاً للتكهنات حول كافة المتغيرات الهامة كسعر الصرف ومعدلات التضخم ويزيد الثقة بالحكومة وإجراءاتها المتبعة في إطار تحسين المستوى المعيشي الأمر الذي ينعكس

إيجاباً على زيادة الثقة بالجهاز المصرفي وعودة المدخرات إلى بوتقته وتخفيض حالات الاكتناز والتحول نحو الوسائل الأخرى لحفظ قيمة المدخرات.

5- اعتماد تقديم عروض تمييزية من قبل المصارف لجذب أكبر عدد ممكن من ودائع التوفير كسعر الفائدة أو سداد الأقساط وفواتير خدمات البنية التحتية مما ينعكس إيجاباً على تخفيض معدلات سحبها وما يساعد على استقرارها في بوتقة القطاع المصرفي على فرض أن الوزن النسبي لتلك الإيداعات بلغت قرابة 4% بالمتوسط من مجمل إيداعات القطاع المصرفي خلال الفترة الممتدة من 2008 ولغاية 2017 في حين بلغ متوسط الودائع الجارية 45% وعليه ينبغي زيادة رقعة استقطاب ودائع التوفير لدى القطاع المصرفي بكافة الأساليب التمييزية لجذب المزيد منها.

6- أن تكون إفصاحات المصارف في تقاريرها المالية أكثر وضوحاً عبر سرد وتفصيل كافة بيانات وحسابات الودائع لديها، حيث لوحظ عدم وجود أي إشارة إلى الودائع بالقطع الأجنبي الأمر الذي يحدث ضبابية بشأن مصيرها، لذا يجب على المصارف أن تقوم بتفصيل تلك الإيداعات ومبالغها ليتسنى للباحثين دراسة تأثير العوامل المؤثرة عليها لوضع صورة أكثر شمولية لتطور إيداعات القطاع المصرفي والبحث في عوامل تفهقها أو زيادتها حسب المقتضى.

اختبار Hausman للودائع الآجلة - النموذج الأول -

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	6	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
TD1	0.683130	0.894082	0.005880	0.0059
USD	-88998905.881513	-134914886.623908	290578809983786.00	0.0071
USD1	71090045.028694	97364067.535461	92848521871269.872	0.0064
DUM	7493574412.891725	8163729661.972256	104140319279695360	0.0378
EUR	37721554.974523	56930885.774435	54728851970429.000	0.0094
CPI	-674435481.891588	-1015109154.045218	18863655366641664	0.0131

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: TD

Method: Panel Least Squares

Date: 04/21/19 Time: 19:02

Sample (adjusted): 2009 2017

Periods included: 9

Cross-sections included: 11

Total panel (unbalanced) observations: 96

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.47E+09	2.56E+09	3.701548	0.0004
TD1	0.683130	0.087324	7.822908	0.0000
USD	-88998906	80286968	-1.108510	0.2710
USD1	71090045	34112323	2.083999	0.0404
DUM	7.49E+09	1.78E+09	4.207477	0.0001
EUR	37721555	62948935	0.599241	0.5507
CPI	-6.74E+08	2.28E+09	-0.296395	0.7677

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.869957	Mean dependent var	2.12E+10
Adjusted R-squared	0.843619	S.D. dependent var	1.27E+10
S.E. of regression	5.02E+09	Akaike info criterion	47.66880
Sum squared resid	1.99E+21	Schwarz criterion	48.12290
Log likelihood	-2271.102	Hannan-Quinn criter.	47.85235
F-statistic	33.03075	Durbin-Watson stat	2.011458
Prob(F-statistic)	0.000000		

اختبار Hausman لودائع التوفير - النموذج الثاني -

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	6	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
USD	-28907675.956198	-44174335.966829	5876708317490.9688	0.0000
USD1	-297226.406130	162169.038507	6283647362.980469	0.0000
DUM	791936152.193299	1229247176.077064	5296051385291968.0	0.0000
EUR	20618768.032806	34184796.452786	4651464504991.1408	0.0000
CPI	731338909.222842	668640096.662586	117300283176896.00	0.0000
SD1	0.263840	1.022522	0.014407	0.0000

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: SD

Method: Panel Least Squares

Date: 04/21/19 Time: 19:05

Sample (adjusted): 2009 2017

Periods included: 9

Cross-sections included: 10

Total panel (unbalanced) observations: 87

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.11E+08	3.74E+08	1.632433	0.1070
USD	-28907676	12371169	-2.336697	0.0223
USD1	-297226.4	5021883.	-0.059186	0.9530
DUM	7.92E+08	2.82E+08	2.803541	0.0065
EUR	20618768	9951736.	2.071877	0.0419
CPI	7.31E+08	3.53E+08	2.072002	0.0419
SD1	0.263840	0.125414	2.103749	0.0389

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.924578	Mean dependent var	2.12E+09
Adjusted R-squared	0.908643	S.D. dependent var	2.46E+09
S.E. of regression	7.43E+08	Akaike info criterion	43.85482
Sum squared resid	3.92E+19	Schwarz criterion	44.30832
Log likelihood	-1891.685	Hannan-Quinn criter.	44.03743
F-statistic	58.02432	Durbin-Watson stat	1.936853
Prob(F-statistic)	0.000000		

مخرجات البرنامج الإحصائي للنموذج الأول الخاص بالودائع الآجلة (قبل التعديل)

Dependent Variable: TD
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/21/19 Time: 19:08
Sample: 2008 2017
Periods included: 10
Cross-sections included: 11
Total panel (unbalanced) observations: 107
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RT	16.23474	2.013196	8.064162	0.0000
USD	1.01E+08	88285424	1.146715	0.2542
USD1	47018865	37778047	1.244608	0.2162
EUR	-74253676	70241447	-1.057121	0.2930
DUM	7.43E+09	1.92E+09	3.873169	0.0002
CPI	-3.43E+09	2.64E+09	-1.300839	0.1963
C	1.14E+10	2.81E+09	4.042229	0.0001

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		4.95E+09	0.4272
Idiosyncratic random		5.73E+09	0.5728

Weighted Statistics			
R-squared	0.502262	Mean dependent var	7.13E+09
Adjusted R-squared	0.472398	S.D. dependent var	8.10E+09
S.E. of regression	5.91E+09	Sum squared resid	3.49E+21
F-statistic	16.81817	Durbin-Watson stat	0.984316
Prob(F-statistic)	0.000000		

مخرجات البرنامج الإحصائي للنموذج الأول الخاص بالودائع الآجلة (بعد التعديل)

Dependent Variable: TD

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 04/21/19 Time: 19:09

Sample (adjusted): 2009 2017

Periods included: 9

Cross-sections included: 11

Total panel (unbalanced) observations: 96

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RT	2.831999	1.940325	1.459549	0.1480
USD	-1.14E+08	78030150	-1.465340	0.1464
USD1	99323517	32037975	3.100181	0.0026
EUR	44562374	61734490	0.721839	0.4723
DUM	8.54E+09	1.73E+09	4.927532	0.0000
CPI	-1.65E+09	2.26E+09	-0.728697	0.4681
TD1	0.819108	0.065640	12.47870	0.0000
C	5.72E+09	2.18E+09	2.626684	0.0102

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	4.91E+09	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.850250	Mean dependent var	2.12E+10
Adjusted R-squared	0.838338	S.D. dependent var	1.27E+10
S.E. of regression	5.10E+09	Sum squared resid	2.29E+21
F-statistic	71.37793	Durbin-Watson stat	1.974464
Prob(F-statistic)	0.000000		

مخرجات البرنامج الإحصائي للنموذج الثاني الخاص بودائع التوفير (قبل التعديل)

Dependent Variable: SD
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/11/19 Time: 23:42
Sample: 2008 2017
Periods included: 10
Cross-sections included: 10
Total panel (unbalanced) observations: 97
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RS	11.13578	1.400065	7.953763	0.0000
CPI	4.15E+08	3.38E+08	1.227558	0.2228
DUM	7.24E+08	2.40E+08	3.010153	0.0034
EUR	8212945.	9104329.	0.902092	0.3694
USD	-6038476.	11555465	-0.522565	0.6026
USD1	-6653696.	4819708.	-1.380518	0.1708
C	8.15E+08	3.83E+08	2.127834	0.0361

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	7.93E+08	0.5563
Idiosyncratic random	7.08E+08	0.4437

Weighted Statistics

R-squared	0.507718	Mean dependent var	5.51E+08
Adjusted R-squared	0.474900	S.D. dependent var	1.08E+09
S.E. of regression	7.84E+08	Sum squared resid	5.53E+19
F-statistic	15.47037	Durbin-Watson stat	1.275933
Prob(F-statistic)	0.000000		

مخرجات البرنامج الإحصائي للنموذج الثاني الخاص بودائع التوفير (بعد التعديل)

Dependent Variable: SD

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/11/19 Time: 23:44

Sample (adjusted): 2009 2017

Periods included: 9

Cross-sections included: 10

Total panel (unbalanced) observations: 87

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RS	5.634787	1.478865	3.810209	0.0003
CPI	4.72E+08	3.41E+08	1.384705	0.1700
DUM	1.25E+09	2.61E+08	4.809534	0.0000
EUR	27751625	9426946.	2.943862	0.0043
USD	-32126552	12004917	-2.676116	0.0091
USD1	-2748971.	4853987.	-0.566333	0.5728
SD1	0.779764	0.072555	10.74726	0.0000
C	-74608668	3.34E+08	-0.223095	0.8240

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	7.09E+08	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.895645	Mean dependent var	2.12E+09
Adjusted R-squared	0.886399	S.D. dependent var	2.46E+09
S.E. of regression	8.29E+08	Sum squared resid	5.42E+19
F-statistic	96.86200	Durbin-Watson stat	2.033868
Prob(F-statistic)	0.000000		

مخرجات البرنامج الإحصائي للنموذج الثاني الخاص بودائع التوفير (بعد التعديل وإدخال اللوغاريتم العشري)

Dependent Variable: LOG(SD)
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/01/21 Time: 15:02
Sample (adjusted): 2009 2017
Periods included: 9
Cross-sections included: 9
Total panel (unbalanced) observations: 79
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(RS)	0.040335	0.023451	-1.719955	0.0298
LOG(CPI)	2.750686	0.699376	3.933058	0.0002
DUM	0.801409	0.157739	5.080614	0.0000
LOG(EUR)	4.027111	0.855808	4.705626	0.8980
LOG(USD)	-5.793853	1.246966	-4.646359	0.3695
LOG(USD1)	0.528275	0.232490	2.272249	0.0261
LOG(SD(-1))	0.689623	0.024452	28.20327	0.0000
C	9.984077	1.470667	6.788809	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.160436	0.3291
Idiosyncratic random		0.229045	0.6709

Weighted Statistics			
R-squared	0.901826	Mean dependent var	8.981131
Adjusted R-squared	0.892147	S.D. dependent var	0.819847
S.E. of regression	0.297442	Sum squared resid	6.281504
F-statistic	93.17209	Durbin-Watson stat	1.144704
Prob(F-statistic)	0.000000		

اختبار Hausman للودائع الجارية - النموذج الثالث -

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	6	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LOG(CPI)	1.582686	1.814784	0.000592	0.0000
DUM	-0.531853	-0.821208	0.000967	0.0000
LOG(EUR)	2.213325	2.562184	0.001711	0.0000
LOG(USD)	-3.261679	-3.977196	0.005873	0.0000
LOG(USD1)	0.565152	0.618513	0.000034	0.0000
LOG(CURR(-1))	0.340520	0.806607	0.002353	0.0000

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: LOG(CURR)

Method: Panel Least Squares

Date: 01/02/21 Time: 17:25

Sample (adjusted): 2009 2017

Periods included: 9

Cross-sections included: 11

Total panel (unbalanced) observations: 96

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.74316	1.603962	9.815170	0.0000
LOG(CPI)	1.582686	0.656501	2.410788	0.0182
DUM	-0.531853	0.150119	-3.542883	0.0007
LOG(EUR)	2.213325	0.810620	2.730411	0.0078
LOG(USD)	-3.261679	1.178484	-2.767692	0.0070
LOG(USD1)	0.565152	0.218071	2.591604	0.0114
LOG(CURR(-1))	0.340520	0.052276	6.513899	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.964777	Mean dependent var	23.05288
Adjusted R-squared	0.957644	S.D. dependent var	1.164155
S.E. of regression	0.239591	Akaike info criterion	0.139497
Sum squared resid	4.534894	Schwarz criterion	0.593601
Log likelihood	10.30413	Hannan-Quinn criter.	0.323053
F-statistic	135.2422	Durbin-Watson stat	1.898149
Prob(F-statistic)	0.000000		

مخرجات البرنامج الإحصائي للنموذج الثالث الخاص بالودائع الجارية (بعد التعديل)

Dependent Variable: LOG(CURR)
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/02/21 Time: 16:14
Sample (adjusted): 2009 2017
Periods included: 9
Cross-sections included: 11
Total panel (unbalanced) observations: 96
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(CPI)	1.814784	0.656051	2.766226	0.0069
DUM	-0.821208	0.146862	-5.591707	0.0000
LOG(EUR)	2.562184	0.809564	3.164895	0.5891
LOG(USD)	-3.977196	1.175989	-3.382001	0.0011
LOG(USD1)	0.618513	0.217992	2.837314	0.0056
LOG(CURR(-1))	0.806607	0.019479	41.40984	0.0000
C	6.515713	1.283062	5.078252	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.019094	0.0063
Idiosyncratic random			0.239591	0.9937
Weighted Statistics				
R-squared	0.916101	Mean dependent var	22.43712	
Adjusted R-squared	0.910445	S.D. dependent var	1.123740	
S.E. of regression	0.340821	Sum squared resid	10.33817	
F-statistic	161.9663	Durbin-Watson stat	1.728387	
Prob(F-statistic)	0.000000			

قائمة المراجع:

أ- الكتب العربية:

- (1) أبو حمد، رضا صاحب (2002): إدارة المصارف - مدخل تحليلي كمي معاصر، عمّان، دار الفكر للنشر والتوزيع.
- (2) أحمد، عبد الرحمن يسري (2000): قضايا اقتصادية معاصرة، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، الدار الجامعية للنشر والطباعة والتوزيع.
- (3) الأشقر، أحمد قاسم وأحمد رفيق، التحليل الاقتصادي الكلي، منشورات جامعة حلب.
- (4) الأنصاري، أسامة (2004): الأساليب الحديثة في إدارة المصارف التجارية مدخل إداري كمي، الإمارات العربية المتحدة، دبي.
- (5) آغا، عمار ناصر والقضمانى، عادل (2010-2011): رياضيات التأمين، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.
- (6) آل شبيب، دريد كامل (2011): المالية الدولية، دار اليازوري، عمان، الطبعة الأولى.
- (1) السيد، سامي (2018): النقد والبنوك والتجارة الدولية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، كلية التجارة.
- (2) السيد علي، عبد المنعم والعيسى نزار سعد الدين (2004): النقد والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمّان.
- (3) الصيرفي، محمد (2007): إدارة المصارف، الإسكندرية، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الطبعة الأولى.
- (4) الاقتصاد النقدي (2011-2012): أملية جامعية، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين، السنة الرابعة.
- (5) جمس جبرير (2013): الاقتصاد الدولي، ترجمة هيثم عيسى وحسان إسماعيل وقيس خضر وأحمد صالح، المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم، المركز العربي للتعريب والترجمة والتأليف والنشر بدمشق.
- (6) سلطان، محمد سعيد (2005): إدارة البنوك، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، دار الجامعة الجديدة.
- (7) شامية، أحمد زهير (2000): اقتصاديات النقد والمصارف، جامعة حلب.

- (8) صديق، رمضان (2008): النقود والبنوك والسياسة النقدية، القاهرة دار النهضة العربية.
 - (9) طبيّة، أحمد عبد السميع (2008): مبادئ الإحصاء، عمّان، دار البداية، الطبعة الأولى.
 - (10) علوان، قاسم نايف (2009): إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، عمّان، المملكة الأردنية الهاشمية، دار الثقافة للنشر والتوزيع.
 - (11) كنعان، علي (2002): المالية العامة والإصلاح المالي في سورية، سلسلة الرضا للتنمية الإدارية.
 - (12) كنعان، علي (2008-2009): الأسواق المالية، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.
 - (13) كنعان، علي (2011): النقود والصيرفة والسياسة النقدية، د.ت.
 - (14) كنعان، علي (2015): إدارة المصارف والسياسات المصرفية.
 - (15) كينز، جون ماينارد (2010): النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، ترجمة إلهام عيادروس، هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث، المجمع الثقافي.
 - (16) لاندسبيرغ، ستيفن (2008): الاقتصاد والحياة اليومية، ترجمة رشا سعد زكي، القاهرة، كلمات عربية للترجمة والنشر، الطبعة الأولى.
 - (17) مصطفى، أحمد فريد (2009): الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة.
- ب- الرسائل الجامعية:**
- (1) الجاعد، محمد (2013): استراتيجيات استقطاب الودائع، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.
 - (2) الجلال، أحمد محمد صالح (2005-2006): دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية - دراسة حالة الجمهورية اليمنية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.
 - (3) السмир، حسين حمود (2019): أثر تقلبات سعر صرف الليرة السورية في الودائع المصرفية، (دراسة تطبيقية في المصارف الخاصة التقليدية العاملة في سورية)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.
 - (4) الرفاعي، نورا (2013-2014): دور نظام ضمان الودائع في الحفاظ على استقرار النظام المصرفي (دراسة ميدانية على المصارف السورية العامة)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد.

- (5) المنصور، بابكر الفكي (2018): أهم محددات سعر الصرف في السودان باستخدام نماذج المعادلات الآتية (1980-2015م)، رسالة دكتوراه، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، كلية الدراسات العليا.
- (6) حبيب، رافي بديع (2014-2015): دور سعر الصرف في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في سورية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد.
- (7) سلمى، دوحه (2014-2015): أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر"، رسالة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية.
- (8) شعيب، يمنى (2009): دور السياسة النقدية في علاج ظاهرة التضخم في الاقتصاد السوري، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد.
- (9) علي، غيث علي (2013): سياسة أسعار الفائدة في سورية - دراسة نظرية تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد.
- (10) عمار، علي (2012-2013): إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام الصرف في الجزائر للفترة 1990-2010، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير.
- (11) محمد، ترقو (2011-2012): فعالية أنظمة الصرف في جذب رؤوس الأموال الأجنبية للدول النامية - دراسة قياسية (تونس، الجزائر، المغرب)، رسالة ماجستير، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية.
- (12) ميدو، معتز بالله (2016): أثر تقلبات أسعار الصرف في الأسواق المالية (دراسة تحليلية لسوق دمشق للأوراق المالية)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين.
- (13) وليد، عمران (2013-2014): دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم - دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، الجزائر، جامعة أم البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير.

ت - المجالات العلمية:

- (1) أبو عميرة، هشام سالم (2020): تقدير أثر تقلبات سعر الصرف على الواردات المصرية خلال الفترة (1962-2018) باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للمتباطئات الموزعة ARDL، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية.
- (2) الأرقام القياسية (2000): المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد التاسع عشر - تموز، السنة الثانية.
- (3) اللامي، علي حسين نوري (2016): أثر الودائع في صافي دخل المصارف - بحث تطبيقي في مصرف الشرق الأوسط العراقي للاستثمار، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثامن والأربعون.
- (4) المصري، ميسون عبد الوهاب (2017): الحماية القانونية للودائع المصرفية في سورية وأنظمة ضمان الودائع، مجلة جامعة البعث - مجلد 39 - العدد 42.
- (5) العبيدي، صبيحة (2009): أثر التضخم على حسابات الودائع، بغداد، مجلة التقني، المجلد 22، العدد 5.
- (6) حساني، عبد الرزاق: (2015): تطور سعر صرف الليرة السورية وعلاقته بالرقم القياسي لأسعار المستهلك خلال الأزمة الراهنة، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد 31 - العدد الثاني.
- (7) حوراني، أكرم (2005): مدى فاعلية تخفيض أسعار الفائدة في إطار عملية الإصلاح المالي والنقدي في سورية، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد 27 - العدد 2.
- (8) خضور، عفراء (2015): أثر التضخم المستورد على التضخم المحلي في سورية خلال الفترة 1990-2010، مجلة جامعة البعث، مجلد 37 - العدد 1.
- (9) ندور، الياس (2017): معدل التضخم وأثره على حجم الودائع في المصارف الإسلامية، مجلة جامعة البعث، المجلد 39، العدد 10.

ث - المقالات العلمية:

- (1) البنك المركزي العراقي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المؤتمر السنوي الثالث للفترة 9-10 كانون الأول 2017.

(2) الشرق الأوسط، جريدة العرب الدولية، حاكم مصرف سورية المركزي: الإصلاح النقدي عزز استقرار العملة المحلية ... وسنعمق الشفافية، العدد 10314 تاريخ 2007/02/23.

(3) مصرف سورية المركزي (2007): دراسة حول ربط الليرة السورية بوحدة حقوق السحب الخاصة، مكتب الحاكم لشؤون السياسة النقدية والدراسات، تاريخ 2007/08/27.

(4) صندوق النقد الدولي (2006): التحرك نحو مرونة سعر الصرف، كيف، ومتى وبأي سرعة؟
ج- الكتب الأجنبية:

- 1) Ahiakpor, James C.W, "**Classical Macroeconomics**", Routledge, 2003.
- 2) Dadzie Kofi, Q., W. Evelyn and A. Kofi, "**The Effects of Normative Social Belief Systems and Customer Satisfaction on Rural Savings Programs in Ghana**" Management Decision, 2003.
- 3) Haron, S. and W.N. Wan Azmi, "**Deposit Determinants of Commercial Banks in Malaysia**", Creating Dynamic Leaders, Working Paper Series No. 009, 2006.
- 4) James C. van Horne & Jhon M. Wachowicz, Jr. "**Fundamental of Financial Management**", 13th edition, 2008.
- 5) Kasim, S.H., M.S.A. Majid and R.M. Yusof, "**Impact of Monetary Policy Shocks on The Conventional and Islamic Banks in a Dual Banking System: Evidence from Malaysia**" J. Econ. Coop. Dev. 2009.
- 6) Mangkuto, I.J. "**The Effects of Conventional Deposit Interest Rate and Mudharaba Deposit Yield to The Deposit Growth at Bank Muamalat Indonesia**" Unpublished Master Thesis, University of Indonesia, Jakarta, 2004.
- 7) Mason, P.R., T. Bayoumi and H. Samiel, "**International Evidence on The Determinants of Private Savings**" The World Bank Economic Review, 1998.

- 8) Mishkin, F. S., "**The Economics of Money, Banking, and Financial Markets**", 7th Edition, The Addison–Wesley series in economics, 2004.
- 9) Muhammad, F., A. Khizer and S. Shama, "**Liquidity Risk Management: A Comparative Study between Conventional and Islamic Banks of Pakistan**", Interdisciplinary Journal of Research in Business, 2011.
- 10) Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus, "**Economics**", McGraw. Hill International Edition, Nineteenth Edition.
- 11) Rose. Marquis, "**Money and Capital Markets**", Mc Graw Hill, 10th Edition, 2008.
- 12) Siaw, Out Larbi and Lawer, Peter Angmor, "**Determinants of Bank Deposits in Ghana: A Cointegration Approach**", Ghana Technology University Collage and Empirical Research, 2015.
- 13) William A. Allen, David G. Dickinson, "**Monetary Policy, Capital Flows and Exchange Rate: Essays in Honour of Maxwell Fry**", Routledge, London, 2002.

ح- المواقع الإلكترونية:

- (1) <http://mail.banquecentrale.gov.sy/> مصرف سورية المركزي
- (2) <http://www.dcrs.sy> مركز دمشق للأبحاث والدراسات
- (3) <http://www.scfms.sy> هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية
- (4) <http://www.cbssyr.sy/> المكتب المركزي السوري للإحصاء
- (5) http://www.investopedia.com/articles/investing/082113/understanding-interest-rates-nominal-real-and-effective.asp?utm_source=facebook.com&utm_medium=social&utm_campaign=fb_main_page
- (6) <http://www.investopedia.com/terms/r/rationaltheoryofexpectations.asp>
- (7) <http://www.investopedia.com/terms/l/libor.asp>

- (8) [http:// www.investopedia.com/terms/i/inflationary_gap.asp](http://www.investopedia.com/terms/i/inflationary_gap.asp)
- (9) <http:// www.investopedia.com/terms/f/fedralfundsrate.asp>
- (10) <http:// www.investorwords.com/isuu2/imported-inflation.html>
- (11) <http:// www.almrsal.com/post/565454>
- (12) <http:// Sensyria.com/blog/archives/2022>
- (13) http://3ksalser.com/?page=view_news&id=0c928e40e075da63603daca1ba2f3ed1
- (14) <http://www.imf.org>
- (15) <https://syrianownews.com/post/843>