

أثر التحرر المالي على النمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٧) (دراسة قياسية)

الدكتور حسين علي*

رنيم بدران**

(تاريخ الإيداع ١٢/٥ / ٢٠٢٣ - تاريخ النشر ٢٥/٢ / ٢٠٢٤)

□ ملخص □

يعتبر التحرر المالي من المواضيع الهامة التي لاقت جدلاً كبيراً في العقد الأخير من الزمن وعرفت الكثير من النقاش في الأدبيات النظرية والتجريبية. في هذا السياق هدف البحث إلى دراسة أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٧) بالاعتماد على نموذج ARDL. أظهرت النتائج أن التحرر المالي الداخلي كان ذو أثر سلبي في النمو الاقتصادي مقاساً بـ (الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في حين كان له أثر سلبي غير معنوي في النمو الاقتصادي مقاساً بمعدل النمو في العرض النقدي) خلال فترة الدراسة، أما التحرر الخارجي فكان ذو أثر إيجابي معنوي مقاساً بـ (الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وأثر إيجابي غير معنوي من خلال الانفتاح التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي)، لذلك يخلص البحث إلى أنّ التحرر المالي سياسة لا بد من تطبيقها للنهوض بالنمو الاقتصادي، ولكن ضمن شروط محددة واتباع تسلسل معين بما يتناسب وطبيعة اقتصاد كل بلد لتجنب التأثير السلبي لهذه السياسات. التأثير السلبي للسلطات

الكلمات المفتاحية: التحرر المالي، النمو الاقتصادي، سورية، ARDL

*أستاذ مساعد - قسم العلوم المالية والمصرفية - كلية الاقتصاد - جامعة طرطوس
**طالبة ماجستير - قسم العلوم المالية والمصرفية - كلية الاقتصاد - جامعة طرطوس

The impact of financial liberalization on economic growth in Syria during the period (2000 - 2017) (Econometric study)

Dr HusseinAli*
RanemBadrn**

(Received 5/12/2023.Accepted 25/2/2024)

□ABSTRACT □

Financial liberalization is considered one of the important topics that has received great controversy in the last decade and has received much discussion in the theoretical and empirical literature. In this context, the research aimed to study the impact of financial liberalization on economic growth in Syria during the period (2000 - 2017) based on the ARDL model. The results showed that internal financial liberalization had a negative impact on economic growth as measured by (credit granted to the private sector as a percentage of GDP, while it had a negative, insignificant impact on economic growth as measured by the growth rate in money supply) during the study period. External liberalization had a significant positive effect measured by (foreign direct investment as a percentage of GDP and a non-significant positive effect through trade openness as a percentage of GDP), so the research concludes that financial liberalization is a policy that must be implemented to promote economic growth, but Within specific conditions and following a specific sequence commensurate with the nature of each country's economy to avoid the negative impact of these policies.

KeyWord: Financial liberalization, economic growth, Syria, ARDL

* Assistant Professor - Department of Banking and Financial Sciences - Faculty of Economics - University of Tartous – Syria.

** Master's student - Department of Banking and Financial Sciences - Faculty of Economics - University of Tartous – Syria.

١ - المقدمة:

يعتبر موضوع التحرر المالي وأثره في النمو الاقتصادي من المواضيع الهامة والمعاصرة، التي أثارت جدلاً كبيراً بين الاقتصاديين، وتعددت الدراسات واختلفت النتائج بين آلية وطبيعة أثر التحرر في النمو الاقتصادي، وقد أصبح التحرر المالي من أبرز القضايا في الأدبيات الاقتصادية القياسية الحديثة منذ الربع الأخير من القرن العشرين. يمكن وصف التحرر المالي بأنه مجموعة من تدابير السياسة العامة المصممة لتحرير وتحويل النظام المالي وبنيته بهدف تحقيق نظام مالي محرر موجه نحو السوق ضمن إطار تنظيمي مناسب. إن التحليل النظري الأصلي الذي قدم الأساس المنطقي لتحرير القطاع المالي كوسيلة لتعزيز التنمية المالية وبالتالي النمو هو التحليل الذي قدمه **(Acheampong,) McKinnon & Shaw (1973)** كما يعرف التحرر المالي بأنه اندماج بلد ما في الأسواق المالية العالمية من خلال إزالة عوائق دخول وخروج رأس المال الأجنبي إلى الأسواق المالية المحلية، مع الحرص على حسن سير رؤوس الأموال المحلية في السوق المحلية. بالإضافة إلى إزالة كل العوائق الحكومية في هذا المجال **(Eser, 2012)**.

أثار التحرر المالي الكثير من الجدل، حيث أكد العديد من الاقتصاديين على ضرورة تطبيق بلدانهم لإجراءات التحرر المالي والتوسع بها لما لها من أثر إيجابي على نموهم الاقتصادي، بالمقابل دعا البعض إلى الابتعاد عن التحرر المالي أو عدم التوسع به واللجوء إلى سياسة الكبح المالي لما للتحرر من أثر سلبي في معدلات نمو اقتصاداتهم، وبالتالي ونتيجة لهذه الاختلافات، لهذا هدف البحث إلى التعرف على آلية تأثير التحرر المالي واختبار أثره في النمو الاقتصادي في سورية.

٢ - عرض الدراسات السابقة:

في مراجعة الأدب المتعلق بسياسات التحرر المالي والآثار المترتبة عليه تم إجراء العديد من الدراسات التجريبية للتأكد من أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي على مختلف الاقتصادات في مختلف البلدان. توصلت هذه الدراسات إلى نتائج متضاربة حول هذه الآثار. في سورية أظهرت الدراسة التي قام بها زينب (٢٠١٧) بالاعتماد على بيانات سنوية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٠) أن الانفتاح المالي أثر سلباً في النمو الاقتصادي وذلك اعتماداً على المقياس القانوني **(Quinn & Toyoda 2008)** والمقياس الكمي (تدفقات الدين)، بالمقابل كان للاستثمار الأجنبي المباشر أثراً إيجابياً في النمو الاقتصادي. تؤكد هذه الآثار الإيجابية دراسة **تافساسات (٢٠١٧)** في الجزائر بالاعتماد على بيانات سنوية للفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٠) ، وباستخدام اختبار **Johansson** للتكامل المشترك ونموذج **(VECM)**، حيث أظهرت نتائجها أن التحرر المالي مقاساً ب (نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة إجمالي الائتمان إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة إجمالي الادخار إلى الناتج المحلي الإجمالي والمقياس القانوني **(Kaopen)**) يؤثر إيجاباً في النمو الاقتصادي.

بالمقابل أظهرت دراسة **Banam (٢٠١٠)** في إيران بالاعتماد على بيانات سنوية للفترة (١٩٦٥ - ٢٠٠٥) بالاعتماد على اختبار **Johansson** للتكامل المشترك ونموذج **(VECM)** استخدام نمو الناتج المحلي الإجمالي كمعبر عن النمو الاقتصادي أما المتغيرات المستقلة فكانت كالتالي (مؤشر التحرر المالي **(FL)** - متطلبات الاحتياطي - الصادرات - الائتمان الممنوح للقطاع الخاص - العرض النقدي - العمالة - رأس المال البشري - البحث والتطوير) أظهرت النتائج أن الائتمان الممنوح للقطاع الخاص و العرض النقدي ورأس المال والبحث والتطوير و مؤشر التحرر المالي تأثير إيجابي وهام من الناحية الإحصائية على النمو الاقتصادي، لكن نسبة متطلبات الاحتياطي كان لها أثر سلبي وغير معنوي في النمو الاقتصادي. كذلك الأمر بالنسبة لدراسة **(Di tuema, et all 2021)** في الاقتصاد الأفريقي باستخدام بيانات سنوية عن

الفترة (١٩٨٥ - ٢٠١٨) وبالاعتماد على منهج ARDL حيث أظهرت أن التحرر المالي له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي على المدى الطويل ، في حين كان التطور المصرفي له تأثير إيجابي على المدى القصير والطويل ، وأثر إيجابي على المدى القصير للانتماء للمنح للقطاع الخاص.

بالاستناد إلى الدراسات السابقة والتفاوت فيما بينها من خلال طبيعة أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي ظهرت مشكلة البحث والتي كانت كالتالي

٣- مشكلة البحث (Research Problem)

على الرغم من النظريات والدراسات التطبيقية التي درست أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي إلا أنه لا يزال هناك جدل بين الاقتصاديين حول طبيعة هذا الأثر، إذ يوجد عدد كبير من الدراسات التي تطرقت لهذا الأثر والتي توصلت إلى نتائج مختلفة ومتناقضة أحياناً، من هنا تكمن مشكلة البحث في معرفة هذا الأثر ودراسته في سورية لا سيما في ظل فترة زمنية تميزت بالعديد من التقلبات، حيث في الفترة بين ٢٠٠٠ - ٢٠١٠ عرفت سورية حزمة من الإصلاحات والتغيرات في السياسات المالية والاقتصادية في إطار التوجه نحو اقتصاد السوق وتطبيق سياسة التحرر المالي ، لتليها الفترة بين ٢٠١١ - ٢٠١٧ والتي شهدت حالة من عدم الاستقرار الأمني والاقتصادي ، بناءً على ما سبق يمكن تلخيص مشكلة بحثنا بالسؤال الرئيسي التالي:

ما هو أثر التحرر المالي على النمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة (٢٠١٧-٢٠٠٠)؟

٤- أهمية البحث (Research Importance)

تتبع الأهمية العلمية للبحث من كونه يتطرق إلى التعريف بمفهوم التحرر المالي وأثره في النمو الاقتصادي، والذي يعتبر من المواضيع التي لقيت الكثير من الجدل لفترة طويلة من الزمن بين الاقتصاديين والباحثين، فبالرغم من الدراسات التي تطرقت لهذا الأثر في العديد من الاقتصادات النامية والمتقدمة إلا أنه لا يوجد إجماع حول طبيعة هذا الأثر ولم يتم التوصل حتى الآن إلى نتيجة حاسمة بشأنه، حيث اختلفت النتائج تبعاً لاختلاف طبيعة الاقتصاد في كل بلد واختلاف المؤشرات التي تتم دراستها ، ، بينما تكمن أهمية البحث العملية من كونه يختبر أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي بالاعتماد على الأساليب القياسية وباستخدام مؤشرات تعبر عن التحرر المالي الداخلي مثل الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي والنمو في العر النقدي ، إضافةً إلى مؤشرات تعبر عن التحرر المالي الخارجي مثل الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي والانفتاح التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ، وبالتالي التوصل إلى نتائج قد تكون هذه الدراسة مفيدة لصانعي السياسات والقرارات الاقتصادية في سورية من خلال مساعدتهم على تطوير أي توجيهات مستقبلية محتملة للقطاع المالي، والتي يمكن أن تسهم بالتالي في صياغة خططهم الاقتصادية المستقبلية إضافة إلى التعرف على متطلبات وإجراءات التحرر المالي واتباع التسلسل الصحيح، لكي يحقق التحرر المالي الهدف المرجو في رفع وتحسين معدلات النمو الاقتصادي للبلاد

٥- أهداف البحث (Research Objectives)

يهدف هذا البحث إلى التعريف بسياسة التحرر المالي ومقاييسه ومن ثم اختبار أثره في النمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة (٢٠١٧ - ٢٠٠٠) والتي تضمنت فترة عدم الاستقرار التي شهدتها سورية مع بداية عام ٢٠١١، والتي عرفت اختلالاً أمنياً وعقوبات اقتصادية قسرية أثرت في الاقتصاد ككل.

٦- فرضيات البحث (Research Hypotheses)

للإجابة على مشكلة البحث تم صياغة الفرضية الرئيسية التالية:

يوجد أثر إيجابي للتحرر المالي على النمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٧).

٧- الحدود الزمانية والمكانية

تم تطبيق الدراسة على الاقتصاد في سورية خلال الفترة الزمنية ٢٠١٧-٢٠٠٠ وباستخدام بيانات سلاسل زمنية للمتغيرات (Rgdp – DM2 – Pc/gdp – Fdi/gdp – open/gdp).

٨- الإطار النظري: التحرر المالي في الأدبيات النظرية:

٨-١ مفهوم التحرر المالي وأنواعه:

تدرج سياسة التحرر المالي ضمن سياق التحرر الاقتصادي الذي يشمل مختلف عناصر التحرر المالي ويتضمنها، وقد اعتبر التحرر المالي، في العقود الأخيرة، جزءاً ضرورياً ومهماً من حزمة السياسات الاقتصادية التي روج لها "إجماع واشنطن". ويُنظر إليها على أنها "مجموعة من التدابير التي تهدف إلى تفكيك أي شكل من أشكال الرقابة التنظيمية الكمية أو النوعية التقييدية التي تفرضها الدولة على الهياكل المؤسسية والأدوات وأنشطة الوكلاء في مختلف قطاعات القطاع المالي، ليس فقط داخلياً بل و على المستوى الدولي" (Boyer, Dehove, and Plihon, 2004).

فبحسب الاقتصادي Mckinnon يُعتبر التخلص من الضوابط الجمركية المقيدة لحركة التجارة الخارجية والخصخصة وإلغاء المركزية أي التخلي عن الملكية المباشرة وحق السيطرة لأغلب الأنشطة التجارية ، وبيع الأصول المملوكة للدولة للقطاع الخاص وإزالة القيود المفروضة على أسعار الفائدة على الودائع والقروض المصرفية وتحرير سعر الصرف ، من بين أهم مظاهر التحرر المالي ، لكن يبين Mckinnon أنه ليس باستطاعة حكومات الدول ولا ينبغي عليها أن تتخذ جميع الإجراءات والتدابير الخاصة بالتحرر المالي دفعة واحدة، وإنما هناك منهج أمثل وفق خطوات وتسلسل معين للتحرر المالي تختلف باختلاف اقتصاد كل بلد (تافاساست، ٢٠١٧) كما يُعرّف التحرر المالي بأنه تكامل البلد مع الأسواق الدولية عن طريق إزالة حواجز الدخول والخروج من رأس المال الأجنبي في الأسواق المالية للبلد، إلى جانب ضمان عمل ظروف السوق في السوق المحلية للبلد وإزالة سيطرة الحكومة على الأسواق المالية (Bakan، ٢٠١٧) ويقسم التحرر المالي إلى تحرر مالي داخلي و آخر خارجي، الأول يعني تحرير أسعار الفائدة، وترك سياسات التوجيه الائتماني والاحتياطي الإلزامي، والاعتماد على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، وتشجيع المنافسة بين المؤسسات المالية، وفتح النظام المالي للمنافسة الخارجية (Alrafayia, 2018 – Adeusi, et al., 2012). والثاني يعني تحرر الأسواق المالية وتحرر معاملات حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، بما في ذلك المعاملات المتعلقة بأشكال مختلفة من رأس المال، مثل الدين وحقوق الملكية والاستثمار المباشر والعقارات والثروة الشخصية، وتحرير حساب رأس المال يعني إلغاء القيود المفروضة على المعاملات المالية الأجنبية وغيرها من الضوابط المتعلقة بهذه المعاملات (Alrafayia, 2018 – Adeusi, et al., 2012).

٨-٢ مقاييس التحرر المالي:

تتنوع مقاييس التحرر المالي ما بين مقاييس قانونية (De jure) ومقاييس كمية (De facto). المقاييس القانونية هي عبارة عن مقاييس تعتمد على البيانات المنشورة في التقرير السنوي لترتيبات وقيود الصرف الذي ينشره صندوق النقد الدولي IMF (Estrada, 2015). وهي مقاييس ثنائية تأخذ القيمة بين (٠ - ١) مثل مقياس Kaopen الذي أنشأه الاقتصاديان Menzie Chinn & Hiro Ito أو مقاييس أخرى تأخذ قيمةً بين (٠ - ١٠٠) مثل مقياس Quinn & Toyoda 2008 الصادر عن الاقتصاديين Dennis P. Quinn & Maria Toyoda حيث تشير القيمة (٠) إلى أن البلد لا يتمتع بأي تحرر مالي أي في حالة كبح مالي والعكس صحيح ، فإن القيم الأكبر تدل على تخفيف للقيود أي تحرر مالي أكبر والقيم

الأصغر تشير إلى انفتاح مالي أقل والقيم المعدومة (٠) تشير إلى كبح مالي. (Gräbnerab et al, 2018). وغير ذلك من المقاييس الثنائية القانونية الأخرى.

إضافة إلى المقاييس القانونية (De jure) ، هناك مقاييس كمية (De factu) كما ذكرنا أعلاه ، والتي تعتبر طريقة بديلة لقياس التحرر المالي و أكثر دقة من المقاييس القانونية (De jure)، تعتمد على التدفقات الكمية وبالتالي تُعد الأفضل في تحقيق القياس الفعلي للأسواق الناشئة والبلدان النامية منخفضة الدخل. ويتم استخدام إجمالي التدفقات (مجموع إجمالي التدفقات الداخلة وإجمالي التدفقات الخارجة) إلى التدفقات الصافية، لأنها توفر صورة أقل ثقلًا وأكثر دقة للتكامل. ونظرًا لأن إجمالي التدفقات يميل إلى التقلب وعرضة للخطأ في القياس، فإنه ينبغي التعبير عن مجموع إجمالي الأرصدة من الأصول والالتزامات الأجنبية كحصة من الناتج المحلي الإجمالي (Kose et al. 2009). ومن المؤشرات الكمية المستخدمة على نطاق واسع مؤشر Lane and Milesi-Ferreti's (2006, 2007) index ، والذي يتم حسابه على أنه إجمالي أصول الدولة بالإضافة إلى التزاماتها نسبة إلى ناتجها المحلي الإجمالي. ويشمل هذا المقياس أسهم المحفظة والاستثمار الأجنبي المباشر والديون والمشتقات المالية. (Estrada, 2015)، في هذا البحث تم الاعتماد على عدد من المقاييس الكمية مثل (الاستثمار الأجنبي المباشر والانفتاح التجاري إضافة إلى الائتمان الممنوح للقطاع الخاص والعرض النقدي) فقط ، دون الاعتماد على المقاييس القانونية وذلك نظراً لصعوبة الحصول عليها على اعتبار أن بياناتها غير متاحة للجمهور.

٣-٨ أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في الأدبيات النظرية

تم طرح العديد من الحجج المؤيدة للتحرر المالي. فقد ظهرت نظرية "التحرر المالي" في أوائل السبعينيات في ظل عدد من ضوابط البنوك المركزية على الأسواق المالية، وهي ممارسة كانت شائعة إلى حد ما في الفترات السابقة. وقد تم تحدي تجربة هذه الضوابط من قبل (Goldsmith (1969 في أواخر الستينيات و (McKinnon and Shaw (1973 في أوائل السبعينيات. مع تطور أدبيات النمو الداخلي، ظهر اقتراح مفاده أن الوساطة المالية لها تأثير إيجابي على النمو المستقر (Pagano 1993)؛ والتدخل الحكومي في النظام المالي له تأثير سلبي على معدل نمو التوازن (King and Levine 1993). فالنقاش حول أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي كان يستقطب اهتماماً كبيراً من قبل الباحثين، استمر هذا منذ طرح فرضية التحرر المالي من قبل (McKinnon & Show 1973) حتى يومنا هذا، ونستعرض هنا العديد من النظريات والآراء التي حاولت تفسير هذا الأثر كالتالي:

١-٣-٨ أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في إطار نظرية التحرر المالي

تعتمد نظرية التحرر المالي (McKinnon & Show) على فرضية أنه كلما ارتفع سعر الفائدة الحقيقي، زادت درجة التطور المالي، زاد الادخار، وسيتم تخصيص هذه المدخرات واستثمارها بكفاءة أكثر مما لو استثمر الادخار مباشرة في القطاع الذي يحدث فيه، دون وساطة مالية (Robin, 2008). في حين يشجع انخفاض العائد على الودائع المصرفية المدخرين على الاحتفاظ بمدخراتهم في صورة أصول غير منتجة مثل الأرض، بدلاً من الودائع البنكية المنتجة (Arestis, 2005).

حتى الستينيات من القرن الماضي، كانت النظرة السائدة في الأدب المالي والنمو هي المنظور الكينزي الجديد الذي جادل بأن أسعار الفائدة يجب أن تبقى منخفضة من أجل تشجيع تكوين رأس المال خلال هذه الفترة ، كما كانت الفلسفة التوجيهية للحكومات في العديد من الاقتصادات الأقل نمواً هي التخطيط الاقتصادي مع برامج الائتمان الموجهة وضوابط أسعار الفائدة. (Robin, 2008). في عام ١٩٧٣، تم الطعن في الموقف النظري السائد (الكبح المالي) من

قبل **Mckinnon & Show** ووصفوا الاقتصادات النامية بأنها "مكبوتة مالياً". حجتها الأساسية هي أن القمع المالي تشويه عشوائي للأسعار المالية بما في ذلك أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية. (Robin, 2008).
وبعبارة أخرى، فإن الكبح المالي وهو مزيج من الضرائب المرتفعة، وضوابط أسعار الفائدة والمشاركة الحكومية في عملية تخصيص الائتمان يؤدي إلى انخفاض في عمق النظام المالي وتقليل فاعلية الادخار. (Robin, 2008).
يزعم أنصار الإصلاح المالي (Mckinnon & Show) أن التحرر المالي يميل إلى رفع نسب المدخرات الخاصة المحلية إلى الدخل لذلك، سيؤدي (التحرر المالي) إلى فوائد اقتصادية كبيرة من خلال تعبئة مدخرات محلية أكثر فاعلية وتعميق مالي وتخصيص فعال للموارد. (Robin, 2008).

٢-٣-٨ أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في إطار نماذج النمو الداخلي

برز العديد من الاقتصاديين الذين حاولوا تفسير النمو الاقتصادي فمنهم من حاول إيجاد تفسير من خلال تطور القطاع المالي حسب (King and Levine (1993) ومنهم من ركز على تراكم رأس المال المادي (Romer (1986) و رأس المال البشري. (Lucas (1988)

بينما ركز Pagano 1993 من خلال نموده لدراسة الأثر بين التحرر المالي والنمو الاقتصادي على رأس المال البشري human capital والذي يُعتبر أحد المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي في البلدان النامية ، حيث يتأثر إيجاباً بسياسة التحرر، و يناقش نموذج Pagano هذا الأثر الذي يتمثل بزيادة الادخار والاستثمار ، زيادة نسبة الادخار الذي يذهب إلى الاستثمار ، كفاءة الاستثمار من خلال تحسين القدرة التنافسية، توفير المعلومات المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية (Ghatak, 1998).

باستخدام نموذج AK من نماذج النمو الداخلي، افترض Pagano أن هذه العوامل الثلاثة المذكورة أعلاه تزيد بدورها من معدل النمو الاقتصادي. وتم شرح آليات النقل أدناه: (Ghatak, 1998)

■ الآثار على معدل الادخار: تم شرح الأثر بما يتفق مع فرضية Mckinnon&Show التي جادلت بأن رفع أسعار الفائدة الحقيقية سيؤثر في زيادة حجم المدخرات وبالتالي الاستثمار والنمو الاقتصادي.

■ تحويل الادخار إلى الاستثمار

تجمع المؤسسات المالية المدخرات الخاصة وتوجهها إلى الاستثمار. لا يمكن للمؤسسات المالية عموماً تحويل جميع المدخرات إلى استثمار نظراً لأن تكاليف المعاملات والأرباح تمتص بعض الأموال لذلك تبقى نسبة $(1 - \rho)$ من الادخار خارج الاستثمار.

لكن مع تطبيق سياسة التحرر المالي ورفع القيود والضوابط الائتمانية (توسيع فروع البنك، تخفيض متطلبات الاحتياطي) سيعزز المنافسة بين المؤسسات المالية، مما يقلل من العمولات والرسوم، والفرق بين معدلات الإقراض والاقتراض، وبالتالي سيكون هناك زيادة في الادخار الموجه للاستثمار.

■ تحسين تخصيص الاستثمار

تلعب المؤسسات المالية دورها الثاني في تحسين كفاءة الأموال عن طريق توجيهها نحو مشاريع أكثر إنتاجية وتعزيز التعليم والتدريب، وتزيد المؤسسات الاستثمارية من كفاءة الاستثمار بالطرق التالية:

- ✓ توفر المؤسسات المالية معلومات عن فرص استثمار أكثر إنتاجية.
- ✓ تساعد المؤسسات المالية في توجيه الأموال نحو المزيد من المخاطرة ولكن المشاريع الإنتاجية من خلال تقاسم المخاطر وتوزيع المحافظ.

✓ تساعد أيضاً في توجيه الأموال نحو المشروعات الإنتاجية طويلة الأجل وتقليل التصفية المبكرة عن طريق تلبية طلبات السيولة المستقبلية غير المتوقعة.

إضافةً إلى النظريات أعلاه هناك أيضاً قنوات مباشرة وغير مباشرة لانتقال أثر التحرر المالي إلى النمو الاقتصادي، حيث تتمثل القنوات المباشرة ب: زيادة حجم المدخرات المالية المحلية - انخفاض تكلفة رأس المال من خلال تخصيص المخاطر على نحو أفضل - نقل وتبادل التكنولوجيا والمعرفة - تحفيز تطور القطاع المالي المحلي، أما القنوات الغير مباشرة المتمثلة بـ تعزيز التخصيص - الالتزام بسياسة اقتصادية أفضل. (Prasad et al 2003)

٩- منهجية البحث (Research Methodology)

٩-١ النموذج وبيانات الدراسة

اعتمد هذا البحث على مجموعةٍ من البيانات الربعية خلال الفترة (٢٠١٧-٢٠٠٠)، وذلك استناداً لمعطيات الدراسات السابقة والنظريات الاقتصادية التي تم تناولها في القسم النظري وأيضاً بما يتناسب مع توفر البيانات. يوضح الجدول التالي وصفاً للمتغيرات الداخلة في دراسة أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في سورية وطريقة قياسها

الجدول (١): وصف لمتغيرات الدراسة في سورية وطريقة قياسها

المتغيرات	الرمز	طريقة القياس	مصدر البيانات
المتغير التابع النمو الاقتصادي			
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ^١	DR GDP	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	بيانات مصرف سورية المركزي
المتغير المستقل التحرير المالي			
الائتمان الممنوح للقطاع الخاص	PC/GDP	نسبة الائتمان الموجه للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي	مصرف سورية المركزي - النشرات الإحصائية (٢٠١٧ - ٢٠٠٠)
عرض النقود	DM2	نمو عرض النقود	بيانات مصرف سورية المركزي
الاستثمار الأجنبي المباشر	FDI/GDP	نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي	بيانات مصرف سورية المركزي
الانفتاح التجاري	Open	مجموع الصادرات والواردات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	بيانات مصرف سورية المركزي
الاستقرار الأمني	D.V	0 , 1	

نموذج الدراسة:

وفيما يلي النموذج الذي تم الاعتماد عليه لاختبار أثر التحرر المالي الداخلي والخارجي اعتماداً على مقاييس

De factu للفترة (٢٠١٧ - ٢٠٠٠) باستخدام على بيانات ربعية

$$DRGDP_t = C + \beta_1 DM2_t + \beta_2 (PCGDP)_t + \beta_3 FDI GDP_t + \beta_4 (OPENGDP)_t + \beta_5 (DUM)_t + \varepsilon_t$$

^١ تم تحويل البيانات السنوية لكل من (FDI/GDP - PC/GDP - REAL GDP) إلى ربعية من قبل الباحثة وبالاستناد إلى برنامج

٩-٢ طرائق البحث:

٩-٢-١ اختبارات الاستقرار Stationary Tests

في الخطوات الأساسية لتحليل السلاسل الزمنية لا بد من استعراض الرسوم البيانية لهذه السلاسل حيث تعد هي الأداة التي تسمح للحصول على فكرة تقريبية حول استقرار السلاسل الزمنية. مع ذلك، لا بد من الاختبارات الإحصائية التي تغني عن الرسوم البيانية والتي تعتبر أدق لتحديد مدى استقرار السلسلة الزمنية، وعليها يتم اتخاذ القرار النهائي، وذلك من خلال اختبارات جذر الوحدة (Unit Root Test). (Shrestha & Bhatta.2018).

✓ اختبار جذر الوحدة Unit Root Test

يعد اختبار جذر الوحدة في الاقتصاد القياسي ضروري لتحديد طبيعة أو ترتيب تكامل متغيرات الاقتصاد الكلي. وهو الأساس لمعظم النماذج الإحصائية مثل نماذج تصحيح الأخطاء (Error Correction Model) والسببية (Granger Causality) واختبارات التكامل المشترك. (Olawale, Olatunbason.2021).

يحدد معظم الباحثين ترتيب تكامل متغيرات الاقتصاد الكلي بناءً على اختبارات جذر الوحدة المنتظمة مثل اختبار ADF (Augmented Dicky Fuller) وغيرها من الاختبارات المنتظمة. (Olawale, Olatunbason.2021). يعد اختبار (ADF) المطور الطريقة الأكثر شيوعاً لاختبار جذر الوحدة (Shrestha & Bhatta.2018)، قام الاقتصاديين Dickey and Fuller بتوسيع وتطوير هذا الاختبار ليصبح (Augmented Dickey Fuller (1981)، وذلك بهدف حل مشكلة الارتباط الذاتي (سليمان، ٢٠٢٣).

ويعتمد هذا الاختبار للكشف عن وجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية على المعادلات التالية:
المعادلة (١) تعبر عن نموذج السير العشوائي أي تعبر عن نموذج بدون ثابت وبدون اتجاه

$$\Delta y_t = \delta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (1)$$

المعادلة (٢) تعبر عن نموذج مع ثابت وبدون اتجاه

$$\Delta y_t = \alpha_0 + \delta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (2)$$

المعادلة (٣) تعبر عن نموذج مع ثابت واتجاه

$$\Delta y_t = \alpha_0 + \delta y_{t-1} + \alpha_2 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (3)$$

حيث: $\delta = \alpha - 1$ ، Δy_t : الفرق الأول للسلسلة الزمنية المراد اختبار جذر الوحدة لها، α : معامل y_{t-1}
 α_0 : ثابت المعادلة، t : الاتجاه أو الميل (Trend)، α_2 : معامل الاتجاه، P : عدد فترات التباطؤ (Lags)
 β_i : معاملات فترات التباطؤ، ε_t : حد الخطأ العشوائي. (ديوب، ٢٠٢٣).

٩-٢-٢ نموذج ARDL:

يعد نموذج ARDL أحد النماذج الديناميكية غير المقيدة الأكثر استخداماً في الأدبيات الاقتصادية القياسية (Voumik et al., 2020). عندما يكون حجم العينة صغيراً ومحدوداً، يفضل استخدام منهج ARDL للتكامل المشترك، بدلاً من منهج Johansen للتكامل المشترك (Voumik et al., 2020). وهو نموذج انحدار ذاتي ذو فجوات زمنية موزعة متباطئة، يتم فيه تفسير المتغير التابع عن طريق القيم السابقة لهذا المتغير والقيم الحالية والسابقة لمتغيرات أخرى مستقلة، كما يتم إضافة فترات تباطؤ موزعة Lag للمتغيرات المستقلة. (سليمان، ٢٠٢٣).

تم تطويره من قبل Pesaran et al (2001) حيث تمتاز هذه المنهجية بإمكانية تطبيق اختبار الحدود (Bounds Test) للتكامل المشترك بصرف النظر عما إذا كانت المتغيرات المدروسة مستقرة عند المستوى $I(0)$ أو مستقرة عند الفرق الأول $I(1)$ أو مزيج من الاثنين. بشرط ألا تكون المتغيرات مستقرة عند الفرق الثاني $I(2)$ ، وتتسم هذه الطريقة بعدم التحيز والكفاءة وتجنب المشكلات الناتجة عن قلة عدد المشاهدات Laurenceson and (Chai, 2003) (علي، ٢٠٢٠). وتم تطبيق منهجية Augmented ARDL المقترحة من قبل Sam et al (2019) في حال كان المتغير التابع مستقرًا عند المستوى $I(0)$ الضمان عدم الوقوع في الحالات غير المولدة للتكامل المشترك. (علي، ٢٠٢٠).

ولتطبيق نموذج ARDL عدد من الشروط منها:

- اجراء اختبارات الاستقرار وأن تكون السلاسل كما ذكرنا مسبقاً مستقرة عند المستوى $I(0)$ أو عند الفرق الأول $I(1)$ أو خليط بينهما، شرط ألا تكون مستقرة عند الفرق الثاني $I(2)$.
- إجراء الاختبارات القياسية للتأكد من سلامة النموذج (اختبار ثبات التباين - اختبار الارتباط الذاتي للبواقي - اختبار التوزيع الطبيعي). (Udoh et al., 2015).

١٠ - النتائج والمناقشة:

١٠ - ١ نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

فيما يلي نستعرض نتائج اختبار جذر الوحدة (ADF):

الجدول (٢) : نتائج اختبار جذر الوحدة (ADF)

Order	ADF		المتغير
	T-STAT		
	1 st Difference	Level	
I(1) with intercept and trend	-3.9	-1.86	DRGdp
I(0) with intercept	-----	-8.19	DM2
I(1) with intercept	-2.62	1.84	Pc - gdp
I(1) with intercept	-2.63	-1.39	Fdi - gdp
I(1) with intercept and trend	-4.62	-2.13	Open- gdp

أظهرت نتائج اختبار (ADF) أن جميع المتغيرات مستقرة في الفرق الأول ما عدا متغير العرض النقدي مستقر في المستوى، وهذا يعطي إمكانية استخدام منهجية ARDL في اختبار نموذج الدراسة.

٢-١٠ نتائج تقدير النموذج وفق منهجية ARDL

بالنسبة للنموذج تبين أن النموذج الأنسب من ARDL، هو مع ثابت فقط وبدون اتجاه وعلى الشكل التالي:

$$ARDL = (3, 0, 4, 4, 3)$$

١-٢-١٠ نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) للنموذج وفق ARDL-Model:

بعد تقدير نموذج (ARDL) المناسب نلجأ إلى اختبار الحدود (Bound Test) والذي يستند على اختبار F-statistic لاختبار إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، وذلك باختبار فرضية عدم التكامل المشترك بين المتغيرات مقابل وجود تكامل مشترك. يعتمد قرار عدم رفض أو رفض فرضية عدم التكامل وفقاً لـ (Peasaran et al., 2001) على مقارنة القيمة المحسوبة F-Statistic مع قيم حرجة طورها^٢ Peasaran.

في حال كانت قيمة اختبار F-Statistic أعلى من الحد أو القيمة الحرجة الأعلى، يتم رفض فرض عدم التكامل التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك طويلة المدى بين متغيرات الدراسة. أما إذا كانت قيمة اختبار F-Statistic أقل من الحد الأدنى فلا يمكن عندها رفض فرضية عدم التكامل. أما إذا وقعت إحصائية F-Statistic بين الحد الأدنى والأعلى، فلا يمكن عندها اتخاذ قرار حاسم بوجود أو عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة (Chandio, A et al., 2019). (ديوب، ٢٠٢٣)

وفي دراستنا هنا وبعد التأكد من صحة نموذج (ARDL) المقدر، ننقل لاختبار إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي المعبر عنه (بالناتج المحلي الجمالي الحقيقي (RGDP) والتحرر المالي الداخلي والخارجي والمعبر عنه بمقاييس De Factu (العرض النقدي M2 - الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص (PC - GDP) - الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI - GDP) - الانفتاح التجاري (OPEN)) وذلك بتطبيق اختبار الحدود Bounds Test والذي تظهر نتائجه وفق الجدول التالي:

نتائج اختبار الحدود (Bounds Test)

الجدول (٣): اختبار الحدود (Bounds Test)

F-Bounds Test				
Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	3.960680	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام Eviews12

يظهر من الجدول أعلاه أن قيمة إحصائية F - Bounds بلغت (3.960680) وبمقارنتها مع الحدود العليا I(1) و I(0) عند مستوى دلالة 5% نجد أنها أكبر من الحد الأعلى، وبالتالي نستطيع رفض فرض عدم التكامل وقبول الفرض البديل والذي

^٢ تضم القيم الحرجة مجموعتين: مجموعة تفترض أن جميع المتغيرات مستقرة بالمستوى I(0)، وهي تمثل الحد الحرج الأدنى. ٢- مجموعة تفترض أن جميع المتغيرات مستقرة بالفرق الأول وهي تمثل الحد الحرج الأعلى I(1).

ينص على وجود تكامل مشترك وأن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومتغيرات De Factu المعبرة عن التحرر المالي الداخلي والخارجي .

١٠-٢-٢ نتائج تقدير معاملات النموذج على الأجل الطويل باستخدام ARDL - Model:

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل من خلال اختبار الحدود (Bounds Test) بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومتغيرات De Factu المعبرة عن التحرر المالي الداخلي والخارجي ، نقوم بتقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل.

نتائج تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل

الجدول (٤): تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل

Levels Equation				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MM2	-0.268948	0.492842	-0.545707	0.5878
PC_GDP	-2.792155	1.279222	-2.182699	0.0340
FDI_GDP	12.09731	5.334555	2.267726	0.0279
OPEN_GDP	0.048774	0.436357	0.111776	0.9115
C	0.121209	0.216235	0.560544	0.5777

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام Eviews12

بالنظر إلى الجدول أعلاه نلاحظ أنه:

- يوجد علاقة سلبية لكن غير معنوية بين العرض النقدي (MM2) والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. أي كلما ازداد العرض النقدي بمقدار وحدة واحدة انخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار -0.268948.
- يوجد علاقة سلبية و معنوية بين الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص (PC) والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي كلما ازداد الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص بمقدار وحدة واحدة انخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار -2.792155 ، على الرغم من مجموعة الإجراءات التي اتخذت في سبيل تحرير الائتمان وتوجيهه إلى القطاع الخاص باعتباره الأقدر على استثماره في مشاريع ذات جدوى اقتصادية وتحقيق عوائد عالية تساهم في رفع معدل نمو الاقتصاد الوطني ، لكن الصراع الذي شهدته سورية وما حملته من عقوبات اقتصادية وتدمير للشركات والممتلكات أثرت في قدرة أصحاب هذه الشركات على استثمار الائتمان الذي حصلوا عليه بالشكل الأمثل وبالتالي عدم قدرتهم على سداد التزاماتهم وتهربهم من تسديد هذا الائتمان وهنا ظهرت لدينا القروض المتعثرة ، أضف إلى ذلك، ضعف امتلاك نظام مصرفي متطور يتمتع بنظام معلوماتي وإشرافي قادر على تخصيص الائتمان بكفاءة وتوجيهه إلى القطاعات الأقدر على استثماره بالشكل الأفضل ، وما حملته هذه الفترة بعد عام ٢٠١١ من عقوبات اقتصادية على المصارف السورية، وخروج عدد كبير من أفرع البنوك عن الخدمة ، وتهافت العملاء على سحب ودائعهم في السنوات الأولى للحرب خوفاً من انخفاض قيمتها، بالتالي انخفاض الودائع في المصارف لتتخفف معها قدرتها على منح الائتمان.

- يوجد علاقة إيجابية ومعنوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي كلما ازداد الاستثمار الأجنبي المباشر بمقدار وحدة واحدة ازداد نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار 12.09731. وهذا يعتبر ترجمة للإصلاحات الاقتصادية وحزمة القرارات والمراسيم والإعفاءات التي صدرت بهدف

تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر والتوجه نحو اقتصاد السوق والانفتاح على العالم الخارجي في إطار تطبيق سياسة التحرر المالي، أثراً في نمو الاستثمارات الأجنبية التي ساهمت في رفع معدل النمو الاقتصادي في سورية.

- يوجد علاقة إيجابية ولكن غير معنوية بين الانفتاح التجاري (OPEN) والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي كلما ازداد الانفتاح التجاري بمقدار وحدة واحدة ازداد نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار 0.048774 ، عملت الحكومة تدريجياً على إصلاح الاقتصاد السوري وتحرير التجارة الخارجية من خلال تبسيط إجراءات الاستيراد والتصدير ، وإزالة معظم الحواجز الجمركية وغير الجمركية ورفع الحظر على استيراد السيارات كما تم تخفيض التعريفات الجمركية على واردات السيارات إضافة إلى انضمام سورية للعديد من الاتفاقيات التجارية، ما أسهم في زيادة الصادرات والتخفيف من العقوبات والقيود التي كانت تعيق حركة التجارة الخارجية والتخفيف من العقوبات التي تواجهها التجارة السورية عند دخول الأسواق الخارجية مما أثر إيجاباً في نمو الاقتصاد السوري، ولكن مع بداية الأزمة وتدمير البنى التحتية وغياب الأمن والاستقرار وتراجع مؤشرات الأداء الاقتصادي في القطاعات الإنتاجية والخدمية، ومع انتشار العنف انخفض مؤشر الانفتاح التجاري ليصل إلى (٤١%) حيث ألحقت أضراراً جسيمة في الوضع الاقتصادي والاجتماعي للبلاد . وخلقت وضعاً جديداً مختلفاً عما كان عليه قبل عام ٢٠١١، فقد تم تدمير العديد من المصانع وتضررت البنى التحتية وتراجعت التجارة الخارجية فمع بداية الحرب انخفض إلى (٣٨%).

١٠-٢-٣ نتائج تقدير صيغة الخطأ لنموذج الأول وفق (ARDL ECM)

بعد أن تحققنا من وجود علاقة طويلة الأجل بين التحرر المالي بجزأيه الداخلي والخارجي وفق مقاييس واقعية (De factu) اعتماداً على بيانات ربعية للفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٧) وبين النمو الاقتصادي، هنا ننقل إلى تقدير صيغة تصحيح الخطأ لنموذج ARDL - ECM (تحليل التوازن على المدى القصير).

نتائج تقدير اختبار تصحيح الخطأ ECM

الجدول (٥): تقدير اختبار تصحيح الخطأ ECM

ECM Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GRGDP(-1))	1.194488	0.094431	12.64926	0.0000
D(GRGDP(-2))	-0.491422	0.086108	-5.707055	0.0000
D(PC_GDP)	1.461406	0.154269	9.473097	0.0000
D(PC_GDP(-1))	-1.719495	0.288613	-5.957782	0.0000
D(PC_GDP(-2))	0.706516	0.272492	2.592800	0.0126
D(PC_GDP(-3))	0.400849	0.160567	2.496463	0.0160
D(FDI_GDP)	2.300366	0.463723	4.960650	0.0000
D(FDI_GDP(-1))	-3.598153	0.768815	-4.680130	0.0000
D(FDI_GDP(-2))	1.614412	0.743861	2.170314	0.0350
D(FDI_GDP(-3))	-1.278272	0.507715	-2.517695	0.0152
D(OPEN_GDP)	0.383747	0.054451	7.047572	0.0000
D(OPEN_GDP(-1))	-0.500939	0.087962	-5.694964	0.0000
D(OPEN_GDP(-2))	0.215610	0.060650	3.555002	0.0009

DUMMY	0.002739	0.001092	2.508850	0.0155
CointEq(-1)*	-0.039247	0.007662	-5.122451	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام Eviews12

بالنظر إلى الجدول أعلاه فإن معامل تصحيح الخطأ معنوي عند مستوى ١% و سالب الإشارة^٣ بقيمة تبلغ (-) ٠.٠٣٩٢٤٧) وهذا يعني أن الانحراف عن العلاقة طويلة الأجل يتصحح تلقائياً بشكل ربعي بمقدار ٣.٩٢% . وللتأكد من صحة النموذج المقدر نستعرض نتائج اختبارات البواقي كالتالي:

• اختبار ثبات التباين (Heteroskedasticity Test):

يوجد عدة اختبارات لمعرفة فيما إذا كان تباين البواقي متجانس أم لا، من بينها اختبار (Breusch-Pagan) (Godfrey)، حيث يمكننا هذا الاختبار من معرفة إذا كانت البواقي تعاني من مشكلة اختلاف تباين من عدمه.

الجدول (٦): اختبار ثبات التباين (Breusch-Pagan-Godfrey) لبواقي النموذج

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.206716	Prob. F(19,48)	0.2918

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام Eviews12

من الجدول أعلاه نجد أن $F(19,48) = 0.2918$ prob أي أكبر من ٠.٠٥، ومنه لا نستطيع رفض فرض العدم الذي ينص على ثبات تباين البواقي، مما يعني تجانس البواقي وخلو النموذج من مشكلة عدم تجانس التباين.

• اختبار الارتباط الذاتي للبواقي (Serial Correlation Test LM):

من أجل اختبار فرضية عدم وجود الارتباط الذاتي بين البواقي، نلجأ إلى اختبار (Breusch-Godfrey) Serial Correlation LM Test

الجدول(٧): اختبار الارتباط الذاتي بين البواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	2.545984	Prob. F(2,46)	0.0894

المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام Eviews12

من نتائج الجدول أعلاه يظهر لدينا أن $F(2,46) = 0.0894$ Prob . أكبر من 0.05 وبالتالي لا نستطيع رفض فرض العدم الذي ينص على عدم وجود ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي النموذج.

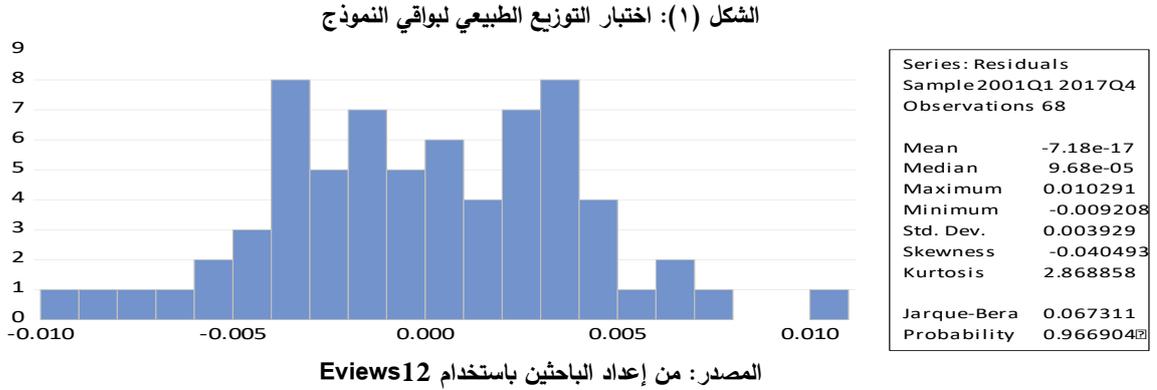
• اختبار التوزيع الطبيعي:

يستخدم هذا الاختبار لتحديد فيما إذا كان التوزيع الإحصائي لبواقي النموذج المدروس تتبع التوزيع الطبيعي، وذلك عن طريق اختبار (Jarque - Bera)

^٣ إن معامل إبطاء تصحيح الخطأ والذي يكشف عن سرعة عودة المتغيرات إلى حالة التوازن يجب أن يكون معنوياً وبإشارة سالبة، وتشير القيمة المطلقة لمعامل حد تصحيح الخطأ إلى سرعة استعادة حالة التوازن في الأجل الطويل.

اختبار ثبات التباين للبواقي، تنص الفرضية العدم على ثبات تباين (تجانس) البواقي، والبديلة على عدم ثبات تباين (عدم تجانس) بواقي النموذج.

اختبار الارتباط الذاتي للبواقي، تنص الفرضية العدم على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي، والفرضية البديلة على وجود ارتباط ذاتي لبواقي النموذج.



بالنظر إلى الشكل (١) أعلاه نجد ان قيمة الاحتمال وفق اختبار $Jarque - Bera^6$ هي $Prob = 0.966904$ أي أكبر من 0.05 ومنه لا نستطيع رفض فرض العدم، والذي ينص على أن بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي.

النتائج:

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في سورية، لتحقيق هذا الهدف قمنا ببناء نموذج لدراسة تأثيره في النمو الاقتصادي في سورية بالاعتماد على مقاييس كمية مثل الاستثمار الأجنبي المباشر والانفتاح التجاري والعرض النقدي إضافة إلى الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص. تم اعتماد نموذج ARDL وتحليل التكامل المشترك في الدراسة أظهرت النتائج وجود أثر سلبي معنوي في المتوسط للتحرر المالي الداخلي مقاساً بـ (الائتمان الممنوح إلى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي - معدل النمو في العرض النقدي)، أما التحرر الخارجي فكان الأثر إيجابي معنوي في المتوسط مقاساً بـ (الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي - الانفتاح التجاري) وذلك مع إدخال متغير الأزمة كمتغير وهمي، وباستخدام بيانات ربعية. وفي ضوء نتائج هذه الدراسة، فمن المهم التوصية باتخاذ تدابير سياسية لزيادة تعزيز تأثير التحرير المالي في النمو الاقتصادي. وبالتالي تم تقديم التوصيات التالية:

التوصيات:

- مما لا شك فيه أنّ لفشل البنية التحتية بالتزامن مع ارتفاع المخاطر وانعدام الأمن، آثارها على المدخرات والاستثمار وما يترتب على ذلك من آثار في النمو الاقتصادي، بالتالي الخطوة الأولى والأهم هي العمل على تحقيق الاستقرار الأمني على أراضي الجمهورية العربية السورية.
- ينبغي بداية أن يؤخذ استقرار الاقتصاد الكلي في الاعتبار قبل تطبيق اجراءات التحرير المالي واتباع سياسات حازمة للحفاظ على الاقتصاد وتحقيق استقراره، كما ينبغي العمل أكثر على تطوير سوق دمشق للأوراق المالية.
- يحتاج البنك المركزي السوري إلى تحسين نظام المعلومات الخاص به وتعزيز الإشراف على الائتمان وذلك من أجل أداء مهامه الإشرافية والتنظيمية بكفاءة.

⁶ اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (الخطأ العشوائي) ، تنص الفرضية العدم على التوزيع الطبيعي والبديلة على أن البواقي (الخطأ العشوائي) لا يتبع التوزيع الطبيعي.

-وأخيراً توصي الباحثة للأبحاث المستقبلية في حال توفر البيانات البحث عن متغيرات أخرى ومقاييس أخرى تعبر عن التحرر المالي الداخلي والخارجي مثل (رصيد الأصول الدولية - رصيد الخصوم الدولية - استثمارات المحافظ المالية...الخ) ليس لاختبار أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي فقط، بل وللبحث في كيفية تطبيق سياسة التحرر المالي بما يتناسب وطبيعة الاقتصاد السوري.

المراجع العربية:

- سليمان، حسن (٢٠٢٣)
- **"EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ"**- (Article, International Journal of Social Science, NO 63) محددات سعر الصرف وأثره على النمو الاقتصادي - دراسة تطبيقية على الاقتصاد السوري. رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس.
- ديوب، علي (٢٠٢٣). **التكوين الرأسمالي وعجز الموازنة العامة - دراسة تطبيقية على الاقتصاد السوري**. رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس.
- علي، بشرى (٢٠٢٠). **تكامل الأسواق المالية، محدداته وأثره على النمو الاقتصادي - دراسة مقارنة بين مجموعة من دول شرق المتوسط ومجموعة من دول غرب المتوسط أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين.**
- تافاسست، خديجة (٢٠١٧). **تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي - دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة ١٩٩٠ - ٢٠١٣**. أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الاقتصاد المالي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.

المراجع الأجنبية:

- Gamra, Plihon,(2010). *Who benefits from financial liberalization? Evidence from advanced and emerging market economies*, Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies Vol. 3, No. 1, March 2010, 53-74.
- Bakan, Hülya,(2017)-*FİNANSAL SERBESTLEŞMENİN Alrafayia, Ahmad(2018) - Effect of Liberalization of Amman Stock Market on the Prices Fluctuation-* Asian Journal of Finance & Accounting, ISSN 1946-052X, Vol. 10, No. 1.
- Estrada, Gemma and Park,, Donghyun and Ramayandi,, Arief (2015). *Financial Development, Financial Openness, and Economic Growth* Asian Development Bank. Working Paper Series.
- Prasad and Rogoff and Wei and Kose, (2003), *-Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence-*, INTERNATIONAL MONETARY FUND.
- Gräbnerab, Claudius and Heimbergerac, Philipp and Kapellerad, Jakob and Springholza, Florian (2018). *Measuring Economic Openness: A review of existing measures and empirical practices*. Johannes Kepler University Linz, Institute for Comprehensive Analysis of the Economy (ICAE).
- Robin, Iftekhar (2008) *-Financial Liberalization: What has really been achieved in Bangladesh-* The Hague, The Netherlands November, MASTERS OF ARTS IN DEVELOPMENT STUDIES.

- Ghatak, Subrata(1999) -*Financial Liberalisation and Endogenous Growth*- School of Economics, Kingston University, UK.
- Adeusi, S. O. Azeez, Bolanle A., & Olanrewaju, H. A. (2012). *Effect of Financial Liberalization on the Performance of Informal Capital Market*. Research Journal of Finance and Accounting, 3(6), 63-77.
- Akyol Eser K. (2012). *Finansal Serbestleşme Sürecinde Artan Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri: Türkiye Ekonomisine Etkileri, Riskler ve Politika Araçları, Mesleki Yüksek Lisans Tezi, Ankara: Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Bakanlığı Maliye Uzmanlığı*
- Acheampong, Prince and Agalega, Evans and Nsiah , Charles (2014). *Does Liberalization of the Financial Sector Causes Economic Growth? Empirical Evidence from Ghana*. Developing Country Studies www.iiste.org ISSN 2224-607X (Paper) ISSN 2225-0565 Vol.4, No.1.
- Banam, karim2010-*Impact of Financial Liberalization on Economic Growth in Iran"*- Master thesis, Institute of Graduate Studies and Research, Eastern Mediterranean University, June.
- *Di tuema, Jacques. Et all (2021)Libéralisation financière et croissance économique. dans la CEMAC : une analyse empirique en panel dynamique) Boyer, Dehove, and Plihon, 2004.*
- *Sulaiman L.A,Oke,Mo &Azeez B.A. (2012). EFFECT OF FINANCIAL LIBERALIZATION ON ECONOMIC GROWTH IN DEVELOPING COUNTRIES: The Nigerian Experience.*
- Emhemed, Mohamed, (2016), *THE POTENTIAL ECONOMIC IMPACTS OF FINANCIAL LIBERALIZATION IN LIBYA IN CASE OF ACCESSION TO THE WORLD TRADE ORGANIZATION (WTO)*, The University of Huddersfield University of Huddersfield Business School.
- *Musabeh et all (2020) Financial Development, Economic Growth and Welfare: Evidence From Emerging Countries..*
- *Shrestha,Min B and Bhata,Guna R. (2018). Selecting appropriate methodological framework for time series data analysis. The Journal of Finance and Data Science 4 (2018) 71 – 89.*
- *Olawale, Alabi and Olatunbosun, Bada.(2021). Breakpoint Unit Root Tests on Select Macroeconomic Variables in Nigeria. Global Journal of Science Frontier Research: F Mathematics and Decision Sciences Volume 21 Issue 2 Version 1.0.*
- *Voumik, Litonin and Rahman, Md and Hossain, Md (٢٠٢٢). Investigating the subsistence of Environmental Kuznets Curve in the midst of economic development, population, and energy consumption in Bangladesh: imminent of ARDL model. The Journal Heliyon (2022).*
- *Laurenceson, J.; Chai, H. (2003). Financial reforms and economic development in China. Cheltenham. UK. Edward Elgar. P. 1-28*
- *Udoh, Elijah and Afangideh, Udoma and Udeaja, Elias A. (٢٠١٥). Fiscal Decentralization, Economic Growth and Human Resource Development in Nigeria: Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Approach. CBN Journal of Applied Statistics Vol. 6 No. 1(a) (June, 2015).*
- Pesaran, M. H., Shin, Y. and Smith, R. J., (2001), Bound Testing Approaches to the Analysis of Level Relationship, Journal of Applied Econometrics, Vol. 16, PP 289-326.