

كفاءة السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي في الدول النامية: دراسة حالة الاقتصاد السوري خلال الفترة ١٩٩٦-٢٠١٠

د/ أحمد إبراهيم ملاوي

كلية الاقتصاد والعلوم الادارية - جامعة اليرموك - اربد- الأردن

المُخَصِّص

تهدف هذه الدراسة بشكل رئيسي الى استقصاء مدى كفاءة السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي السوري خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠١٠). ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي بمتغيرين هما الناتج المحلي الاجمالي وعرض النقد. كما تم تطبيق اختبار فيليبس-بيرون لاختبار سكون متغيري النموذج، وتبين بأن متغير الناتج المحلي الاجمالي ساكنا عند المستوى، بينما كان متغير عرض النقد ساكنا عند الفرق الثاني.

ولتحليل النتائج تم الاستعانة بأداتين رئيسيتين هما تحليل مكونات التباين ودالة الاستجابة لردة الفعل. وتبين من نتائج التحليل بأن عرض النقد يؤثر ايجابيا على الناتج المحلي الاجمالي في سوريا خلال فترة الدراسة، مما يجعل هذه النتائج تتفق مع كل من النظرية الاقتصادية ونتائج الدراسات السابقة حول هذا الموضوع.

ولاختبار مدى مصداقية النتائج تم تغيير ترتيب متغيري الدراسة مرة، وازافة متغير الانفاق الحكومي كمتغير ثالث، وتبين بأن تأثير السياسة النقدية (ممثلة بعرض النقد) كان أكبر من تأثير السياسة المالية (ممثلة بالانفاق الحكومي) على النشاط الاقتصادي السوري. ولذلك توصي هذه الدراسة بضرورة الاعتماد على السياسة النقدية لتحفيز النشاط الاقتصادي السوري.

كلمات مفتاحية: ب سياسة نقدية، اقتصاد سوري، دول نامية، نشاط اقتصادي

مُقدِّمة:

معدل التضخم بلغ حوالي ٤.٤%، وبلغ العجز في الميزان الجاري حوالي ٥٤.٢ مليار ليرة سورية في عام ٢٠١٠، وتراجعت نسبة الموجودات الأجنبية كنسبة من عرض النقود بالمفهوم الموسع (M2) من ٦٩.٦% عام ٢٠٠٤ الى ٣٠.١% عام ٢٠١٠، كما تراجع المؤشر العام للأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية من ١٧١٩ عام ٢٠١٠ الى ١٢٣٣ عام ٢٠١١.

٢.١ مشكلة الدراسة:

هناك جدل كبير بين الاقتصاديين حول مدى أهمية السياسة النقدية في تحفيز النشاط الاقتصادي، فمنهم من يرى بأن تأثير السياسة النقدية يكون فقط على القيم الاسمية للمتغيرات الاقتصادية، وأن هذا التأثير يكون محايدا على القيم الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية، فان هناك أيضا من يرى بأن السياسة النقدية لها تأثير على المتغيرات الحقيقية في الفترة القصيرة فقط. وتختلف نتائج الدراسات التطبيقية حول هذا الموضوع. ولذلك تحاول هذه الدراسة استقصاء تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي السوري من الناحية التطبيقية، مما ربما يعطي صورة أوضح لمتخذي القرار فيما يتعلق بمدى فعالية السياسة النقدية في

تسعى الدول النامية والمتقدمة إلى تحقيق التنمية الاقتصادية وحفز النمو الاقتصادي باعتبارها الركيزة الأساسية لتحقيق أهداف المجتمع المتمثلة في رفع مستوى المعيشة للسكان وتحسين نوعية الحياة. ولتحقيق هذه الأهداف تلجأ هذه الدول إلى إتباع سياسات اقتصادية مختلفة. وتعتبر السياسة النقدية إحدى هذه السياسات لما لها من آثار اقتصادية واجتماعية كبيرة. حيث تهدف هذه السياسة إلى حل الكثير من المشكلات الاقتصادية المنتشرة في العالم من مديونية خارجية، ارتفاع معدلات التضخم، تراجع معدلات النمو الاقتصادي، عدم استقرار أسعار صرف العملة، بطالة، وغيرها. ونظراً لاختلاف كيفية تطبيق السياسة النقدية ودرجة استقلال السلطة النقدية من دولة لأخرى، فإن تأثير هذه السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي قد يختلف أيضا من دولة لأخرى.

ففي الاقتصاد السوري، بلغت النسبة المئوية للعجز في الموازنة العامة كنسبة الى الناتج المحلي الاجمالي حوالي ٢.٢%، بينما بلغ معدل البطالة حوالي ٨.٦% وذلك في عام ٢٠١٠ (شعور، ٢٠١٣م). كما تشير منشورات مصرف سورية المركزي أيضا الى أن

تحفيز النشاط الاقتصادي في دولة نامية كسوريا، ترى أن من أهم أولوياتها رفع معدلات النمو الاقتصادي للتخفيف من عجز الموازنة ورفع معدلات التشغيل.

٣.١ هدف الدراسة وأهميتها:

تهدف السياسة النقدية بشكل عام إلى تحقيق أهداف عامة مثل استقرار الأسعار أو توازن ميزان المدفوعات أو مستوى مناسب من الإنتاج (حسن، ١٩٩٩)، ولذلك جاءت هذه الدراسة بهدف استقصاء كفاءة السياسة النقدية على أحد المتغيرات الاقتصادية الكلية الهامة في سورية ألا وهو الإنتاج خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠١٠) باستخدام تحليل السلاسل الزمنية لبيانات سنوية وذلك لعدم توفر بيانات ربعية أو شهرية لكافة المتغيرات الرئيسية المستخدمة في هذه الدراسة لكامل فترة الدراسة للحصول على نتائج أكثر دقة.

وتكمن أهمية هذه الدراسة في أنها ربما تكون من الدراسات الفريدة في سورية (حسب علم الباحث) التي يتم بها دراسة كفاءة السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي باستخدام أسلوب تحليل السلاسل الزمنية.

٤.١ فرضيات الدراسة:

ستركز هذه الدراسة على اختبار فرضيتين، أحدهما رئيسية والأخرى فرعية كما يلي:

١.٤.١ الفرضية الرئيسية:

H_0 : السياسة النقدية المتوسعة المتمثلة بزيادة عرض النقد تعمل على تحفيز النشاط الاقتصادي المتمثل بزيادة الناتج المحلي الإجمالي في سورية

مقابل الفرضية البديلة

H_1 : السياسة النقدية المتوسعة المتمثلة بزيادة عرض النقد لا تعمل على تحفيز النشاط الاقتصادي المتمثل بزيادة الناتج المحلي الإجمالي في سورية

٢.٤.١ الفرضية الفرعية:

H_0 : تأثير السياسة النقدية أكبر من تأثير السياسة المالية على النشاط الاقتصادي السوري

مقابل الفرضية البديلة

H_1 : تأثير السياسة النقدية أقل من أو يساوي تأثير السياسة المالية على النشاط الاقتصادي السوري

١. الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات التي حاولت استقصاء وتحليل أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي أهمها:

- دراسة كوكين (Cochrane) (Cochrane, 1995): هدفت هذه الدراسة إلى قياس الآثار المتوقعة وغير المتوقعة للسياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة الزمنية (١٩٨٢-١٩٩٤). حيث تم اختبار هذه الآثار باستخدام نموذج الانحدار

الناقي المتجه (Vector Autoregression) VAR). واستخدمت هذه الدراسة في البداية الناتج المحلي الإجمالي (كممثل للنشاط الاقتصادي) وعرض النقد (كممثل للسياسة النقدية) كمتغيرات في النموذج. وتوصلت هذه الدراسة إلى نتيجة مهمة وهي أن عرض النقد يؤثر إيجابياً على الناتج المحلي الإجمالي. وبعدها تم توسيع النموذج بإضافة المتغيرات التالية إلى عرض النقد والناتج المحلي الإجمالي: نسبة الاحتياطي، الاستهلاك، ومحفز الناتج المحلي الإجمالي. ولم تتغير النتيجة السابقة من أن عرض النقد يؤثر بشكل إيجابي على الناتج المحلي الإجمالي.

- دراسة عوض (عوض، ١٩٩٥): قامت هذه الدراسة بمقارنة فعالية السياسة النقدية مقابل السياسة المالية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي في الأردن خلال الفترة (١٩٧٨-١٩٩٢) باستخدام بيانات ربعية. واستخدمت هذه الدراسة أيضاً نموذج سانت لويس لقياس فعالية تأثير السياستين النقدية والمالية على النشاط الاقتصادي، وقد كانت المتغيرات المستخدمة هي: الناتج القومي الإجمالي، الإنفاق الحكومي أو الإيرادات الحكومية، وعرض النقد. وبينت نتائج التحليل القياسي أن السياسة النقدية تؤثر بشكل إيجابي على النشاط الاقتصادي، بينما كان تأثير السياسة المالية على النشاط الاقتصادي هامشياً. كما أظهرت نتائج التحليل أيضاً أن تأثير السياسة النقدية كان أقوى بكثير من تأثير السياسة المالية.

- دراسة الرفاعي والوزني (الرفاعي والوزني، ١٩٩٧): هدفت هذه الدراسة إلى تحليل فعالية السياستين المالية والنقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي في الأردن خلال الفترة (١٩٦٨-١٩٩٣). وقد استخدم الباحثان نموذج سانت لويس في التحليل القياسي وذلك للتعرف على أهمية هاتين السياستين في الأردن، حيث كان النموذج القياسي المستخدم في التحليل يحوي كلاً من الناتج القومي وعرض النقد وإجمالي الإنفاق العام والميزان التجاري. وقد أظهرت نتائج هذه الدراسة أن السياسة المالية أكثر فاعلية من السياسة النقدية في الاقتصاد الأردني.

- دراسة ملاوي وديات (ملاوي وديات، ٢٠٠٤): هدفت هذه الدراسة إلى استقصاء أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الأردن خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٣)، حيث تم استخدام نموذج الانحدار الناقي المتجه بمنغيرين هما عرض النقد والناتج المحلي الإجمالي. وبينت النتائج أن السياسة النقدية المتمثلة بعرض النقد تؤثر إيجابياً على النشاط الاقتصادي في الأردن وان هذا التأثير أكبر من تأثير السياسة المالية.

٢. منهجية الدراسة:

نظراً لأن الأدب الاقتصادي يبين وجود علاقة ما بين السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي، وقد ترجمت هذه العلاقة في جميع الدراسات السابقة التي أجريت حول هذا الموضوع، فإنه سيتم اختيار نموذج مبسط في هذه الدراسة بحيث يشمل متغيرين فقط هما: الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كمتغير ممثل للنشاط الاقتصادي، وعرض

النقد بالمفهوم الواسع (M2) كمتغير ممثل للسياسة النقدية. وسيم الربط بين هذين المتغيرين على شكل نموذج الانحدار الذاتي المتجه Vector Autoregression (VAR) بالشكل المختزل كما يلي:

$$Y_t = A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_n Y_{t-n} + U_t \quad \dots\dots\dots(1)$$

حيث

$$Y_t = [\text{GDP}_t \quad \text{M2}_t]'$$

A_i : مصفوفة المعاملات

$$U_t = [e_{1t} \quad e_{2t}]' \quad \text{و} \quad U_t = [e_{1t} \quad e_{2t}]'$$

n : عدد فترات التباطؤ الزمني

t : الزمن

e_{1t}, e_{2t} : الخطأ العشوائي في المتغيرين GDP و M2 على التوالي مع افتراض ان القيمة المتوقعة لكل منها تساوي صفر، وانه لا يوجد ترابط متسلسل في أي منها، أي $E(e_{it} e_{it-s}) = 0$.

ويعتبر كل من الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقد المتغيرين الأكثر استعمالاً وشيوعاً على المستوى العالمي كمتثلين للنشاط الاقتصادي والسياسة النقدية على التوالي. كما يعتبر نموذج VAR

من الأساليب القياسية الحديثة التي يتم بها دراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية. حيث يتم في هذا الأسلوب التعبير عن كل متغير من متغيرات النموذج كدالة خطية بقيم المتغير نفسه في الفترات السابقة وقيم المتغيرات الأخرى في النموذج في الفترات السابقة. وكل ما يحتاجه الباحث في هذا النموذج هو:

- 1- تحديد المتغيرات التي من المتوقع أن تتفاعل مع بعضها البعض في نموذج الدراسة. وبالطبع لا يوجد متغيرات خارجية (Exogenous Variables) حيث تعامل جميع المتغيرات على أنها متغيرات داخلية (Endogenous Variables) في نموذج VAR والتي يتم اختبارها بناءً على العلاقات الاقتصادية المتبادلة بين المتغيرات حسب النظرية الاقتصادية ووفقاً للدراسات السابقة.
- 2- اختيار عدد فترات التباطؤ الزمني.

ويمتاز نموذج VAR عن غيره في أنه يتطلب أقل ما يمكن من المتطلبات عند اختيار المتغيرات، هذا بالإضافة إلى أن بعض المشاكل القياسية لا تعد مشكلة حقيقية في هذا النموذج وذلك لأن أدوات التحليل لا تتعامل نهائياً مع المعلمات المقدره التي ليس لها أي معنى هنا. كما أن أنصار هذا النوع من النماذج القياسية يفتنعون بأن النظرية الاقتصادية ربما لا تكون قادرة على تحديد المتغيرات الاقتصادية المطلوبة بالشكل الدقيق (Pindyck and Rubinfeld, 1991). كما سيتم الاستفادة من الاختبارات الرئيسية التالية: اختبار جذر الوحدة للاستقرارية (Unit Root Test)، تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition)، ودالة الاستجابة لردة الفعل (Response Function Impulse).

وفيما يتعلق ببيانات الدراسة المبيّنة في الملحق رقم (1)، فقد تم الرجوع للمشورات كل من مصرف سورية المركزي وصندوق النقد

العربي وذلك من خلال الانترنت. هذا وقد تم اختيار فترة الدراسة (١٩٩٦-٢٠١٠) بناء على مدى توفر البيانات.

٤. السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي:

تعبّر السياسة النقدية عن مجموعة الأعمال والتدابير التي يقوم بها المصرف المركزي من خلال الرقابة على النقد لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية (حسن، ١٩٩٩). وعلى الرغم من تباين وجهات نظر الاقتصاديين حول كيفية انتقال تأثير السياسة النقدية إلى الاقتصاد، إلا أنهم يتفقون إلى حد ما على وجود تأثير للسياسة النقدية على النشاط الاقتصادي. حيث يمكن التمييز في هذا الصدد بين النظريات التالية (ملاوي والمجالي، ٢٠٠٨):

أ- النظرية الكينزية حيث ترى هذه النظرية بأن السياسة النقدية تؤثر على النشاط الاقتصادي، ويوجد علاقة إيجابية بين عرض النقد ومستوى النشاط الاقتصادي. فزيادة عرض النقد يزيد من مستوى كل من الاستهلاك والاستثمار مما يؤثر بالتالي إيجابياً على النشاط الاقتصادي.

ب- النقديون: ترى هذه الجماعة من الاقتصاديين، التي تعرف بمدرسة شيكاغو وعلى رأسهم ميلتون فريدمان أن المخزون من النقود هو المحرك الرئيسي للنظام الاقتصادي، وأن تغير عرض النقد له تأثير على مستوى الأسعار وعلى مستوى النشاط الاقتصادي في الفترة القصيرة.

ج- النظرية الكلاسيكية: حيث ترى هذه النظرية أن تغيرات عرض النقد تؤثر على المتغيرات الاسمية وليس على المتغيرات الحقيقية، ولذلك فإن مستوى الإنتاج كمتغير حقيقي لا يتأثر في الفترة الطويلة بزيادة عرض النقود، وهذا ما يسمى بـ "حيادية النقود". حيث يعتقد بأن هايك (Hayek) هو أول من أشار الى مصطلح حيادية النقود، أي أن النقود من وجهة نظره لا يكون لها تأثير على النشاط الاقتصادي (الهيبي وأيوب، ٢٠١٢م).

وبذلك يمكن القول بأن القطاع المصرفي كونه يساهم في زيادة عرض النقد، يلعب دوراً هاماً في الحياة الاقتصادية والاجتماعية نظراً لكونه العنصر الرئيس في توطيد الثقة بسياسة الدولة ورعايتها للمصالح الاقتصادية، ومن الجدير بالذكر أنه كلما كان الواقع المصرفي سليماً كلما دل ذلك على تعافي الاقتصاد (الرضا وغنام، ٢٠٠٥).

وبالرغم من اتفاق النظريات الاقتصادية على أهمية السياسة النقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي، إلا أن عدم وجود أسواق مالية متطورة في غالبية البلدان النامية يجعل السلطات النقدية في هذه البلدان تميل لاستخدام أدوات ووسائل كيفية في السياسة النقدية على حساب الأدوات الكمية، فعمليات السوق المفتوحة مثلاً تحتاج إلى أسواق مالية متقدمة لكي تقوم بدورها على أكمل وجه، وهذا ما تفنقه البلدان النامية، هذا بالإضافة إلى أن السلطات النقدية في البلدان النامية تعاني من مشكلة عدم استقلاليتها عن الحكومات (صقر، وآخرون، ٢٠٠٥).

٥. السياسة النقدية في سورية:

استمرت التشريعات النقدية في سورية لفترة طويلة من الزمن في حالة من الجمود وعدم المرونة والمواكبة لمتطلبات العصر، وبالتالي عانت السياسة النقدية نتيجة ذلك قصورا في فاعليتها على الاقتصاد السوري عبر قنواتها وأدواتها، إلى جانب عدم وضوح معالمها (الخليل وآخرون، ٢٠٠٦).

وأهم أهداف السياسة النقدية في سورية هي (الحوارني، ٢٠٠٥):-

- الحفاظ على استقرار سعر صرف الليرة السورية.
 - معالجة المشكلات الناجمة عن حالة الكساد.
 - العمل على توحيد وتحديد سعر القطع الأجنبي.
 - بذل الجهد لتطوير وتحديث الخدمات المصرفية، وبما يخدم تمويل عملية التنمية.
 - تشجيع الاستثمار.
 - تعديل سعر الفائدة بشكل متوازن مع المعدلات المطبقة في الخارج.
 - تحقيق معدل نمو حقيقي في الاقتصاد يفوق نسبة الزيادة السنوية في عدد السكان لتحسين المستوى المعيشي.
- وتتمثل الخصائص الرئيسية للنظام النقدي السوري في (الخليل وآخرون، ٢٠٠٦):-

١. تجميد أحكام نظام النقد الأساسي.
 ٢. عدم تفعيل كل من الأهداف النهائية والوسيطية للسياسة النقدية.
 ٣. تهميش دور مصرف سورية المركزي في رسم وتنفيذ السياسة النقدية وعدم إعطائه الاستقلال اللازم للقيام بدوره بشكل أفضل.
- ويمثل الجهاز المصرفي في سورية القاعدة الأساسية التي تركز عليها عملية النمو الاقتصادي والتقدم التكنولوجي، ويتألف هذا الجهاز من أ. المصرف المركزي الذي من أهم وظائفه: إصدار النقد الوطني، الإشراف على عمل المؤسسات المصرفية العامة والخاصة، إصدار الإسناد الوطنية والمساهمة في المفاوضات الدولية والمالية، القيام بمهام مصرف الدولة، كما ويعتبر الوكيل المالي للدولة ب. المصارف العامة ج. المصارف الخاصة (زيود وآخرون، ٢٠٠٥).

أما فيما يتعلق ببيانات المتغيرات في الدراسة: الناتج المحلي الإجمالي

وعرض النقد في سورية، فقد تبين ما يلي:

أولاً) الناتج المحلي الإجمالي السوري: ارتفع حجم الناتج المحلي الإجمالي في سورية من (٦٩٠٨٥٧) مليون ليرة سورية عام ١٩٩٦م (بداية فترة الدراسة) إلى حوالي (٩٠٣٩٤٤) مليون ليرة سورية عام ٢٠٠٠م، ثم استمر بالارتفاع إلى أن وصل إلى حوالي (٢٦٨٥٠٠٠) مليون ليرة سورية عام ٢٠١٠م (نهاية فترة الدراسة) وبمعدل نمو سنوي قدره (١٠.١٨%) خلال كامل فترة الدراسة (١٩٩٦-٢٠١٠) وذلك كما يظهر من الملحق رقم (١).

ثانياً) عرض النقد (بالمفهوم الواسع): ارتفع حجم عرض النقد بالمفهوم الواسع من حوالي (٣٥٨٤٧٣) مليون ليرة سورية عام ١٩٩٦م إلى حوالي (٥٨٦١٦٣) مليون ليرة سورية عام ٢٠٠٠م، ثم استمر بالارتفاع إلى أن وصل إلى حوالي (٢٠٣٩٢٧٨) مليون ليرة سورية عام ٢٠١٠م وبمعدل نمو سنوي قدره (١٣.٣%) خلال كامل فترة الدراسة وذلك كما يظهر من الملحق رقم (١).

وعند احتساب معامل الارتباط بين كل من حجم الناتج المحلي الإجمالي وحجم عرض النقد بالمفهوم الواسع في سورية خلال فترة الدراسة، تبين بأن قيمة معامل الارتباط هنا حوالي (٠.٩٥٤) مما يعطي مؤشرا على قوة العلاقة بين المتغيرين، ولكنه لا يشير بأي شكل من الأشكال إلى اتجاه السببية.

٦. التحليل القياسي:

لأغراض هذه الدراسة، تم اختيار عدد فترات تباطؤ زمني يساوي (٢)، وهو ما قد يعتبر كافيا لبيانات سنوية وذلك انسجاما مع بعض الدراسات السابقة التي اختارت عدد فترات تباطؤ زمني يساوي (٢) لبيانات سنوية مثل دراسة دوربري (Durbary, 2002). وبناء على ذلك كانت نتائج التحليل القياسي كما يلي:-

١.٦ اختبار جنر الوحدة للاستقرارية أو السكون:

يعني هذا الاختبار باختبار استقرار أو سكون المتغيرات مع مرور الزمن (Stationarity). ويعتبر اختبار فيليبس-بيرون (Phillips-Perron) من الاختبارات الشائعة لاختبار استقرارية أو سكون المتغيرات. وينطبق هذا الاختبار على متغيري الدراسة وهما الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقد، كانت نتائج هذا الاختبار كما في الجدول رقم (١) التالي:

الجدول رقم (١)
اختبار فيليبس- بيرون للاستقرارية

المتغير	عدد فترات التباطؤ الزمني (Lags)	قيمة احصاء الدوربون- واتسون D-W	قيمة فيليبس- بيرون المحسوبة (PP)	قيمة فيليبس- بيرون الحرجة أو الجدولية على مستوى ٥%
GDP (بالمستوى)	٢	١.٦٥	٤.٩٥	- ٣.٢٢
M2 (بالمستوى)	٢	١.٥٨	١.٠٧	- ٣.٢٢
M2 (بالفرق الأول)	٢	٢.٠٦	- ٢.٠١	- ٣.٢٧
M2 (بالفرق الثاني)	٢	٢.٠٩	- ٣.٥١	- ٣.٣٤

ملحوظة: يتم اختيار عدد كافي من فترات التباطؤ الزمني بحيث تضمن عدم وجود مشكلة الترابط المتسلسل.

إلى خطأ التنبؤ في المتغيرات الأخرى. وعند تطبيق هذا الاختبار على المتغيرين: الناتج المحلي الإجمالي (GDP) وعرض النقد (M2) تم الحصول على النتائج المبينة في الجدول رقم (٢). حيث تظهر نتائج التحليل في هذا الجدول أن الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بعرض النقد، حيث يتضح أنه خلال السنة الثانية كانت التغيرات في عرض النقد تفسر حوالي (٥.٧٦%) من تنبؤ الخطأ في الناتج المحلي الإجمالي، أي أن مثل هذه النسبة تشير إلى النسبة المئوية من تباينات تنبؤ خطأ الناتج المحلي الإجمالي التي تعود إلى أخطاء عشوائية في عرض

النقد. ويلاحظ أن هذه النسبة تزداد في السنة الخامسة لتصبح (٦.٦٤%)، ثم إلى (٢٩.٨٢%) في السنة الثامنة، وتستمر في التزايد إلى أن تصل حوالي (٣٥.٠٨%) في السنة العاشرة، مما يشير إلى قوة تأثير التغير في عرض النقد على الناتج المحلي الإجمالي ليس لسنة واحدة أو سنتين فقط بل لسنوات قادمة أيضاً، وهذا يدل على أن أثر تغير عرض النقد على الناتج المحلي الإجمالي يكون بتباطؤ زمني. وتتفق نتائج هذا الاختبار أيضاً مع نتائج اختبار الاستجابة لردة الفعل في دراسة تان وياهوومشا (Tan and Baharumshah, 1999)، التي بينت باستخدام الفروقات لكل من الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقد أن عرض النقد يؤثر بشكل كبير على الناتج المحلي الإجمالي.

حيث يبين الجدول رقم (١) بأن قيمة فيليبس- بيرون المحسوبة (بالقيمة المطلقة) أكبر من قيمة فيليبس-بيرون الجدولية (بالقيمة المطلقة) لمتغير الناتج المحلي الإجمالي السوري (GDP) عند مستوى معنوية ٥%، مما يشير إلى أن هذا المتغير مستقر أو ساكناً عند المستوى مع مرور الزمن. بينما متغير عرض النقد (M2) فلا يكون مستقرًا عند المستوى أو عند الفرق الأول لأن قيم فيليبس-بيرون المحسوبة (بالقيمة المطلقة) أقل من قيم فيليبس-بيرون الجدولية (بالقيمة المطلقة). وبالمقابل فإن متغير عرض النقد هذا يصبح مستقرًا عند الفرق الثاني كما يلاحظ من قيم فيليبس-بيرون المحسوبة والجدولية في الجدول رقم (١). إن هذه النتائج تعني أن درجة تكاملية متغير الناتج المحلي الإجمالي (GDP) هي الدرجة الصفرية: أي $I(0)$ ، بينما درجة تكاملية متغير عرض النقد هي الدرجة الثانية: أي $I(2)$ ، مما بدوره يعني بأن تقدير أحد هذين المتغيرين على الآخر بمستوياتهما بطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) يشوبه الكثير من عدم الدقة، ولهذا قرر الباحث اللجوء إلى طريقة أخرى للتحليل وهي طريقة VAR.

٢.٦ تحليل مكونات التباين:

يستخدم هذا الاختبار من أجل معرفة مقدار التباين في التنبؤ لكل متغير العائد إلى خطأ التنبؤ في نفس المتغير والمقدار العائد

الجدول رقم (٢)
تحليل مكونات التباين للنتائج المحلي الإجمالي

الفترة	GDP	M2
١	١٠٠.٠٠٠	٠.٠٠٠
٢	٩٤.٢٤	٥.٧٦
٣	٩٤.٢٢	٥.٧٨
٤	٩٦.٣٧	٣.٦٣
٥	٩٣.٣٨	٦.٦٢
٦	٨٥.١٦	١٤.٨٤
٧	٧٦.٥٢	٢٣.٤٨
٨	٧٠.١٨	٢٩.٨٢
٩	٦٦.٤٩	٣٣.٥١
١٠	٦٤.٩٣	٣٥.٠٧

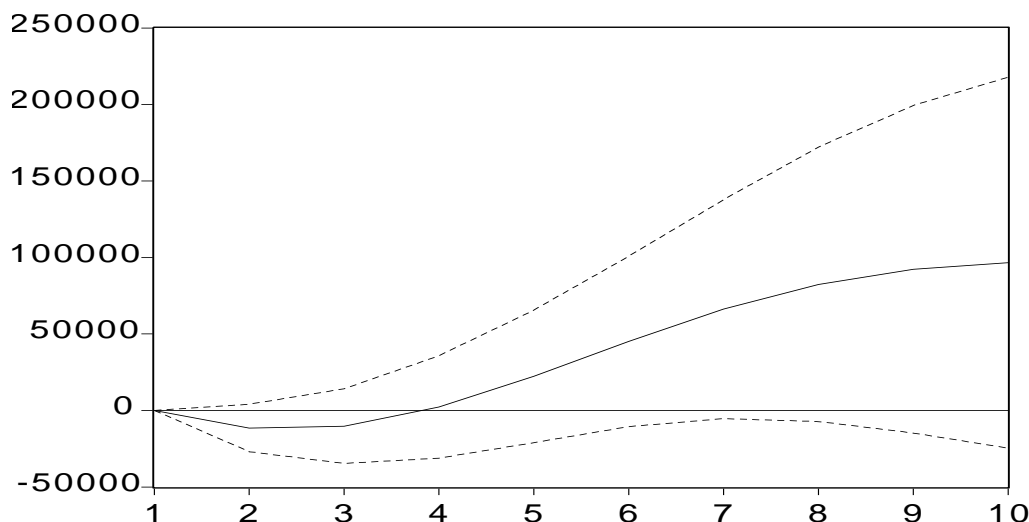
٣.٦ دالة الاستجابة لردة الفعل:

الرئيسية في هذه الدراسة. ويستمر هذا التأثير لعدة سنوات ثم يبدأ بالتضاؤل بعد مرور ثماني سنوات، مما يدعم القول بأن تأثير عرض النقد على النشاط الاقتصادي في الفترة الطويلة يكون محايداً، وهذا يتفق مع حيادية النقود في الفكر الاقتصادي. كما تتفق هذه النتائج أيضاً مع نتائج غيرها من الدراسات مثل دراسة كوكرين (Cochrane, 1995) التي تم تطبيقها في الولايات المتحدة الأمريكية والتي توصلت إلى أن عرض النقد يؤثر إيجابياً على الناتج المحلي الإجمالي، ومع دراسات كل من عوض (١٩٩٥)، وملاوي وديبات (٢٠٠٤) على الاقتصاد الأردني، والذين توصلوا إلى نفس النتيجة، وهي إيجابية تأثير عرض النقد على النشاط الاقتصادي.

يعني هذا الاختبار بتتبع المسار الزمني للتغيرات المفاجئة التي يمكن أن تتعرض لها مختلف متغيرات النموذج وكيفية استجابة المتغيرات الأخرى لأي تغير مفاجئ أو صدمة عشوائية في أي متغير من متغيرات نموذج الدراسة. والشكل رقم (١) يبين استجابة ردة الفعل للناتج المحلي الإجمالي لتغير مفاجئ أو صدمة عشوائية مقدارها انحراف معياري واحد في عرض النقد. حيث يتضح من الشكل أن أي تغير مفاجئ في عرض النقد مقدار انحراف معياري واحد لا يؤثر مباشرة على الناتج المحلي الإجمالي، ولكن هذا التأثير يصبح موجبا ومقبولا إحصائياً بعد مرور حوالي ثلاث سنوات، مما يدعم الفرضية

الشكل رقم (١)
دالة استجابة الناتج المحلي الإجمالي لصدمة عشوائية مقدارها انحراف
معياري واحد في عرض النقد

Response of GDP to One S.D. M2 Innovation



ملحوظة: GDP: يمثل الناتج المحلي الإجمالي
M2: يمثل عرض النقد

٧. مصداقية النتائج:

وبغرض التأكد من مصداقية النتائج السابقة ودعمها، تم اللجوء إلى إتباع الأسلوبين التاليين:

الأسلوب الأول إعادة ترتيب المتغيرات في نموذج VAR :

وهي الطريقة التي يعتمد عليها توزيع تشولاسكي (Cholaski Decomposition) بشكل كبير، حيث يتم اللجوء إليها للتأكد من أنه حتى بعد إعادة ترتيب المتغيرات في النموذج فإن النتائج لا تتغير كثيراً. وقد تم هنا إعادة ترتيب المتغيرين: الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقد في نموذج VAR ليصبح عرض النقد في البداية بدلاً من الناتج المحلي الإجمالي، وتم الحصول على نفس النتائج التي تم الحصول عليها في تحليل مكونات التباين ودالة الاستجابة لردة الفعل سابقاً.

الأسلوب الثاني إضافة متغير الإنفاق الحكومي (G) (Government Expenditures) كممثل للسياسة المالية إلى متغيرات النموذج السابق:

نظراً لأن بعض الدراسات السابقة استخدمت متغير ممثل للسياسة المالية جنباً إلى جنب مع متغير السياسة النقدية مثل دراسة عوض (١٩٩٥)، ودراسة الرفاعي والوزني (١٩٩٧) لتوضيح مدى استمرارية فعالية السياسة النقدية مقارنة مع السياسة المالية في النشاط الاقتصادي، وذلك بالاعتماد على معادلة سانت لويس (St. Louis) التي توضح علاقة لتحديد فاعلية كل من السياسة النقدية

والسياسة المالية في الاقتصاد، حيث تتخذ معادلة سانت لويس الصيغة التالية:

$$Y_t = \alpha_0 + \sum \beta_i M_{t-i} + \sum \gamma_i E_{t-i} + u_t \dots\dots\dots(2)$$

حيث Y: الناتج القومي الاجمالي

M: عرض النقود

E: الاتفاق الحكومي

ويعتبر الاتفاق الحكومي والضرائب من أكثر الأدوات المستخدمة للسياسة المالية. ولأغراض هذه الدراسة تم اختيار الاتفاق الحكومي (G) كمتغير ممثل للسياسة المالية، حيث يعتبر الاتفاق الحكومي أحد عناصر الاتفاق الكلي (الطلب الكلي)، ويكون تأثير هذا الاتفاق على الناتج المحلي الاجمالي من خلال مضاعف الاتفاق الحكومي، حيث أنه من المتوقع أن يزيد مستوى النشاط الاقتصادي بزيادة الاتفاق الحكومي وأن يقل مستوى النشاط الاقتصادي بنقصان الاتفاق الحكومي.

وفي الاقتصاد السوري، ارتفع حجم الاتفاق الحكومي من (٢١٦٦٩٢) مليون ليرة سوري عام ١٩٩٦م الى حوالي (٦٠١٤٨٧) مليون ليرة سوري عام ٢٠١٠م، وبمعدل نمو سنوي قدره ٧.٥٦% خلال فترة الدراسة.

وبعد اضافة متغير الاتفاق الحكومي (G) الى متغيري عرض النقد (M2) والناتج المحلي الاجمالي (GDP) وذلك بهدف تبيان

مدى فعالية السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي مقارنة بالسياسة المالية، تم إجراء تحليل مكونات التباين ودالة الاستجابة لردة الفعل للمتغيرات الثلاث كما يلي:

أ- اختبار تحليل مكونات التباين (Variance Decomposition): فعند إجراء هذا الاختبار بإدخال الإنفاق الحكومي (G) كمتغير ثالث في نموذج الدراسة، كانت نتائج تحليل مكونات التباين للنتائج المحلي الإجمالي كما تظهر في الجدول رقم (٣).

وتظهر نتائج تحليل مكونات تباين الناتج المحلي الإجمالي بأنه يتأثر بشكل كبير بعرض النقد مقارنة مع الإنفاق الحكومي، حيث يتضح أنه خلال السنة الثانية كانت التغيرات في عرض النقد تفسر حوالي (١٦.٣٢%) من تنبؤ الخطأ في الناتج المحلي الإجمالي، أي أن (١٦.٣٢%) من الأخطاء العشوائية في الناتج المحلي الإجمالي تعود لعرض النقد، في حين أن حوالي (١.٢١%) من الأخطاء العشوائية في الناتج المحلي الإجمالي تعود إلى الإنفاق الحكومي، وبذلك فإن الإنفاق الحكومي يفسر فقط حوالي (١.٢١%) من تنبؤ الخطأ في الناتج المحلي الإجمالي خلال السنة الثانية. وحتى في السنوات اللاحقة لا تتغير الحال كثيراً. ففي السنة الخامسة مثلاً نجد أن حوالي (٢٠.٥٧%) من تنبؤ الخطأ في الناتج المحلي الإجمالي يمكن تفسيره بتغيرات عرض النقد، بينما يفسر الإنفاق الحكومي فقط حوالي (١.٣٠%) من تنبؤ الخطأ في الناتج المحلي الإجمالي.

ويتبين مما سبق أن أثر السياسة النقدية كان أكبر منه بالمقارنة مع أثر السياسة المالية على النشاط الاقتصادي السوري، وهذا يتفق مع دراسة عوض (١٩٩٥)، ودراسة ملاوي وديات (٢٠٠٤)، ودراسة الهيبي وأيوب (٢٠١٢) بالنسبة للأردن، إلا أنه يتعارض مع دراسة الرفاعي والوزني (١٩٩٧) التي أثبتت نتائجها أن السياسة المالية أكثر فاعلية من السياسة النقدية في الأردن، وربما يعود ذلك إلى اختلاف النظام الاقتصادي السوري الذي يتصف بالمركزية وبأنه اقتصاد شمولي مقارنة مع النظام الاقتصادي الأردني الذي يتسم بطابع النظام الاقتصادي الرأسمالي.

إن انخفاض تأثير السياسة المالية مقارنة بالسياسة النقدية يمكن أن يعزى لأسباب عديدة منها: (١) أثر المزاحمة (Crowding Out Effect)، حيث أن الإنفاق الحكومي قد يزامم إنفاق القطاع الخاص في الحصول على التمويل اللازم، أي أن أي زيادة في الإنفاق الحكومي قد تؤدي إلى تقليل الإنفاق الخاص سواء بسبب المنافسة على التمويل أو بسبب رفع الضرائب، (٢) أن الإنفاق الحكومي في الدول النامية بشكل خاص قد يتم توجيهه إلى مشاريع غير إنتاجية مثل رفع مستويات التشغيل والتوظيف غير المنتجين (بطالة مقنعة)، و(٣) الترهل الإداري والفساد في الإنفاق الحكومي المنتشر في الدول النامية بشكل خاص.

ب- اختبار دالة الاستجابة لردة الفعل (Impulse Response Function):

وبإضافة الإنفاق الحكومي (G) إلى النموذج وإجراء هذا الاختبار تم الحصول على الشكل رقم (٢) الذي يوضح ما يلي:

- ١- أن حدوث أي صدمة عشوائية أو تغير مفاجئ في عرض النقد يؤثر بشكل إيجابي ليس مباشرة وإنما بعد حوالي ثلاث سنوات وبدرجة ثقة عالية على الناتج المحلي الإجمالي، ويستمر هذا التأثير لفترة حوالي ثماني سنوات ثم يبدأ بالتضاؤل مما يدعم فرضية الدراسة أيضاً.
- ٢- إن حدوث أي تغير مفاجئ في الإنفاق الحكومي، يؤثر مباشرة بشكل سريع وإيجابي على الناتج المحلي الإجمالي، ولكن بدرجة ثقة ليست عالية.

الجدول رقم (٣)

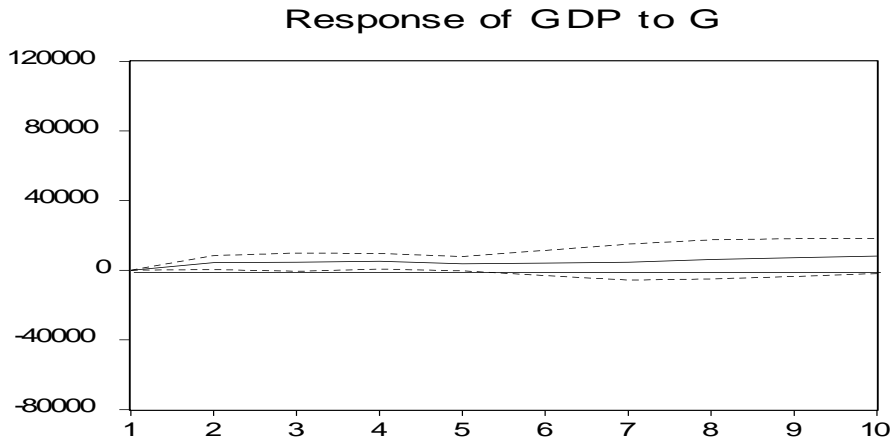
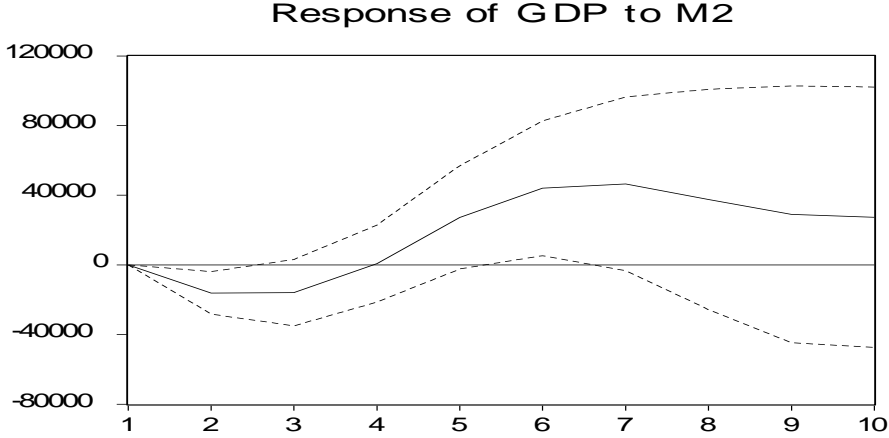
تحليل مكونات التباين للناتج المحلي الإجمالي

الفترة	GDP	M2	G
١	١٠٠.٠٠	٠.٠٠	٠.٠٠
٢	٨٢.٤٧	١٦.٣٢	١.٢١
٣	٧٧.٣٣	٢١.٠٣	١.٦٤
٤	٨٢.٨٣	١٥.٢٣	١.٩٤
٥	٧٨.١٣	٢٠.٥٧	١.٣٠
٦	٧٣.٣٢	٢٥.٩٠	٠.٧٨
٧	٧٣.٥٧	٢٥.٨٦	٠.٥٧
٨	٧٦.٣٩	٢٣.٠٨	٠.٥٣
٩	٧٩.٠٣	٢٠.٤١	٠.٥٦
١٠	٨١.٠٣	١٨.٣٦	٠.٦١

الشكل رقم (٢)

دالة استجابة الناتج المحلي الإجمالي لصدمة عشوائية مقدارها انحراف معياري واحد في كل من عرض النقد والإفناق الحكومي

Response to One S.D. Innovations ± 2 S.E.



ملحوظة: GDP: يمثل الناتج المحلي الإجمالي

M2: يمثل عرض النقد

G: يمثل الإفناق الحكومي

ومباشراً بالمقارنة مع تأثير السياسة النقدية الذي قد يحتاج لفترة من الزمن ليؤتي ثماره.

وعند احتساب معامل الارتباط بين الناتج المحلي الإجمالي والإفناق الحكومي في سورية خلال فترة الدراسة، وجد حوالي (+0.899)، وهو أقل منه بين الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقد الذي أحتسب سابقاً (+0.954). وذلك كما يظهر من مصفوفة الارتباط التالية بين المتغيرات الرئيسية الثلاث في الدراسة مما قد يساعد في تفسير تفوق السياسة النقدية على السياسة المالية في التأثير على النشاط الاقتصادي:-

٣- إن نتائج دالة الاستجابة لردة الفعل هذه تتفق بشكل كبير جداً مع نتائج تحليل مكونات تباين الناتج المحلي الإجمالي في الجدول رقم (٣).

وبذلك يمكن القول أن تأثير السياسة النقدية (ممثلة بعرض النقد) كان إيجابياً وأكبر من تأثير السياسة المالية (ممثلة بالإفناق الحكومي) على النشاط الاقتصادي في سورية، بينما كان تأثير السياسة المالية مباشراً مقارنة مع تأثير السياسة النقدية ولكن بدرجة أقل. وبالطبع يعتبر هذا من الأسباب الرئيسية التي تجعل الدول تركز على السياسة المالية في التأثير على الاقتصاد كون تأثيرها سريعاً

مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة

المتغير	الناتج المحلي الإجمالي	عرض النقد	الإفناق الحكومي
الناتج المحلي الإجمالي	+1,000	+0,954	+0,899
عرض النقد	+0,954	+1,000	+0,968
الإفناق الحكومي	+0,899	+0,968	+1,000

الرغم من أن النظرية الاقتصادية تؤكد ارتفاع معدلات التضخم المالي نتيجة زيادة عرض النقد. كما توصي هذه الدراسة أيضا بضرورة تحسين أداء القطاع الحكومي عن طريق تحسين الادارة الحكومية ومحاربة الفساد وتخفيف الترهل الاداري بهدف زيادة فاعلية السياسة المالية ممثلة بالاتفاق الحكومي في النشاط الاقتصادي في سوريا.

المراجع

- (1) الحوراني، أكرم محمد. (٢٠٠٥). "مدى فاعلية تخفيض أسعار الفائدة في اطار عملية الاصلاح المالي والنقدي في سورية"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية، المجلد (٢٧)، العدد (٢)، ٢٧-٤٥.
- (٢) الخليل، فادي، و ثناء أبا زيد، ونسرين زريق. (٢٠٠٦)، "الأسباب الداخلية للتعديل في السياسة النقدية في سورية"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية، المجلد (٢٨)، العدد (٣)، ١٣٥-١٥٥.
- (٣) الرضا، عقبة، وريم غنام. (٢٠٠٥)، "دور مصرف سورية المركزي في الرقابة على المصارف الأخرى وآلية تفعيله"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية، المجلد (٢٧)، العدد (٢)، ١٤٩-١٧٠.
- (٤) الرفاعي، أحمد، وخالد الوزني. (١٩٩٧). "نموذج سانت لويس للدول النامية: حالة الأردن"، مجلة المنارة، جامعة آل البيت، المفرق، الأردن، المجلد (٢)، العدد (١)، ١٠٣-١١٣.
- (٥) الهيتي، أحمد حسن، وأوس فخر الدين أيوب. (٢٠١٢)، "دور السياسات النقدية والمالية في النمو الاقتصادي"، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة الأنبار، العراق، المجلد (٤)، العدد (٨)، ١٦-٤٠.
- (٦) حسن، موفق السيد. (١٩٩٩). "التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية (عرض النقد والسياسة النقدية)"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، سورية، المجلد (١٥)، العدد (٢)، ص ٢١ و ص ٣٠.
- (٧) زيود، لطيف، وماهر الأمين، ومنيرة المهندس. (٢٠٠٥)، "تقويم أداء المصارف باستخدام أدوات

حيث تبين مصفوفة الارتباط بأن معامل الارتباط بين المتغيرين (عرض النقد والإفناق الحكومي) كان حوالي (+0.968) وهذا ما يبرر استخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه الذي تم استخدامه في هذه الدراسة كون هذا النموذج لا يتعامل نهائياً مع المعلمات المقدرة، فارتفاع معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة يؤدي إلى ظهور مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity) عند استخدام طريقة تقدير المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS)، وبالتالي يؤدي إلى الحصول على نتائج غير دقيقة.

٨. الخلاصة:

خلصت هذه الدراسة الى أن السياسة النقدية ممثلة بعرض النقد (بالمفهوم الواسع) تؤثر ايجابيا على النشاط الاقتصادي السوري ممثلا بالناتج المحلي الإجمالي وان هذا التأثير يكون محايدا في الفترة الطويلة. حيث كانت أهم النتائج والتوصيات في هذه الدراسة كما يلي:

١.٨ النتائج:

اعتمدت هذه الدراسة على فرضيتين، أحدهما رئيسية والأخرى فرعية. كما تم استخدام تحليل السلاسل الزمنية بشكل أساسي لاختبار هاتين الفرضيتين. و دعمت نتائج التحليل هاتين الفرضيتين، كما كانت هذه النتائج متفقة مع النظرية الاقتصادية من جهة ومع معظم نتائج الدراسات السابقة من جهة أخرى. فقد بينت النتائج بأن عرض النقد يؤثر ايجابيا على النشاط الاقتصادي السوري، كما بينت النتائج أيضا بأن للسياسة النقدية تأثيرا أكبر من السياسة المالية على النشاط الاقتصادي السوري، فمثلا بينت نتائج تحليل مكونات التباين أنه خلال الفترة العاشرة كانت التغيرات في عرض النقد تفسر حوالي ١٨.٣٦% من تذبؤ الخطأ للناتج المحلي الاجمالي السوري، في حين أن الاتفاق الحكومي يفسر فقط ٠.٦١% من تذبؤ الخطأ للناتج المحلي الاجمالي.

٢.٨ التوصيات:

بناء على النتائج التي تم التوصل لها، فان هذه الدراسة توصي بضرورة التركيز على أدوات السياسة النقدية بهدف زيادة عرض النقد لأجل دفع عجلة النمو الاقتصادي السوري وما ينتج عنه من تخفيض لمعدلات البطالة وتحسين لميزان المدفوعات وغيرها وذلك على

- التحليل المالي: دراسة ميدانية للمصرف الصناعي السوري"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية، المجلد (٢٧)، العدد (٤)، ١٤٩-١٨٢.
- ٨) شحرور، إيمان غسان. (٢٠١٣)، "عجز الموازنة العامة في سوريا وآثاره الاقتصادية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، مصر، العددان ٦٣-٦٤، صيف - خريف.
- ٩) صقر، محمد، ومحمد معن ديوب، وهيفاء غدير غدير. (٢٠٠٥)، "واقع وآفاق السياسات المالية والنقدية في البلدان النامية"، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية- سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية، المجلد (٢٧)، العدد (٣)، ١١١-١٢٧.
- ١٠) صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، من خلال الانترنت.
- ١١) عوض، طالب. (١٩٩٥)، "كفاءة السياسة النقدية والمالية: ١٩٧٨-١٩٩٢"، مجلة دراسات (العلوم الإنسانية)، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، المجلد ٢٢ (أ)، العدد الثاني، ٨٩١-٩٠٧.
- ١٢) مصرف سورية المركزي، دمشق، سورية، من خلال الانترنت.
- ١٣) ملاوي، أحمد، وأحمد المجالي. (٢٠٠٨)، "تأثير الائتمان المصرفي على النشاط الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الناقص المتجه (VAR): دراسة حالة الأردن
- (١٩٧٠-٢٠٠٣)"، مجلة النهضة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، مصر، المجلد (٩)، العدد (١)، يناير، ١٢٥-١٤٢.
- ١٤) ملاوي، أحمد إبراهيم، ورشا عبدا لله ديات. (٢٠٠٤)، "تحليل سلاسل زمنية لأثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الأردني"، مجلة دراسات (العلوم الإدارية)، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن، المجلد (٣١)، العدد (٢)، ٣٩٤-٤٠٥.
- ٥١) Cochrane, John. (1995), "What Do the VARs mean?: Measuring the Output Effects of Monetary Policy", National Bureau of Economic Research, June, Working Paper No.(5154)
- ٦١) Durbarry ,R. (2002)."Long Run Structural Tourism Demand Modeling: An Application to France". Christel DeHaan Tourism and Travel Research Institute, University of Nottingham, UK.
- ٧١) Pindyck, Robert S., and Daniel I. Rubinfeld. (1991), "Econometric Models and Economic Forecasts", McGraw-Hill Inc, U.S.A., 353-354.
- ٨١) Tan, Hui Boon, and Ahmad Zubeidi Baharumshah. (1999), "The Dynamic Causal Chain of Money, Output, Interest rate and Prices in Malaysia: Evidence Based on Vector Error-Correction Modelling Analysis", International Economic Journal, Vol.(13), No.(1), 103-120.

The Efficiency of Monetary Policy in Economic Activity in Developing Countries: The Case of Syria Over the Period (1996-2010)

Prof. Dr. Ahmad Ibrahim Malawi

Faculty of Economics and Administrative Sciences

Yarmouk University

Irbid – Jordan

Abstract

This study aims to investigate the efficiency of monetary policy in the Syrian economic activity over the period (1996–2010). A Vector Autoregression (VAR) model with three variables; Gross Domestic Product (GDP), money supply (M2) is utilized.

Phillips–Perron test has been applied to test the stationarity of the variables. The results have shown that GDP is stationary at its level; whereas money supply becomes stationary at the second difference.

Two major tools were employed to explain the results; variance decomposition and impulse response function. The results were found to be consistent with economic theory and with the results of some other studies for other countries in the sense that money supply has a positive impact on GDP.

Finally, to check the robustness of the results, the order of the above two variables has been changed in the VAR model once, and a third variable; the government expenditures (G) as a proxy variable for the fiscal policy, has been added another time. It has found that the impact of monetary policy is greater than the impact of fiscal policy on economic activity in Syria. So, this study recommends that focusing on monetary policy in Syria could stimulate the Syrian Economic Activity

Key words: Monetary Policy, Syrian Economy, Developing Countries, Economic Activity.