

## دراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين تقلبات سعر الصرف وإعادة تقييم مركز القطع البنيوي في المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للفترة (2011-2021)

محمد فادي شقفة<sup>1</sup> . د. عثمان نقار<sup>2</sup> . د. أسهان خلف<sup>3</sup>.

(الإيداع: 20 آب 2023، القبول: 31 تشرين الأول 2023)

### الملخص:

هدف هذه الدراسة إلى تحليل وقياس العلاقة بين تقلبات سعر الصرف وإعادة تقييم مركز القطع البنيوي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، تمّ الاعتماد على البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية للمصارف مدروسة وبواقع بيانات ربع سنوية، ومن ثمّ إجراء التحليل الإحصائي لبيانات هذه المصارف وعددها (11) مصرف للسلسلة زمنية (2011-2021) باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews10).  
ظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنيوي وسعر الصرف رسمي، كما أظهرت نتائج اختبار جرانجر للسببية أنه توجد علاقة سببية ذات اتجاهين بين أرباح إعادة تقييم مركز القطع بنيوي وسعر الصرف الرسمي، إضافةً إلى وجود أثر إيجابي لسعر الصرف الرسمي في أرباح إعادة تقييم مركز القطع بنيوي في الأجل القصير يظهر بعد ربعين، ليتحول هذا الأثر إلى أثر سلبي ابتداءً من فترة التباطؤ الثالثة وليستمر هذا الأثر السلبي على الأجل الطويل، وأنّ قيمة معامل تصحيح الخطأ بالنسبة للنموذج المقدر يبين عدم وجود كفاءة لدى مصارف التجارية الخاصة في إدارة مخاطر سعر الصرف حيث أنها تحتاج إلى سنة للعودة إلى الوضع التوازني.

**الكلمات المفتاحية:** سعر الصرف، مركز القطع البنيوي، المصارف التجارية.

<sup>1</sup> - طالب دراسات عليا (دكتوراه) - كلية الاقتصاد - جامعة حماة - اختصاص: تمويل ومصارف.

<sup>2</sup> - مشرف علمي - أستاذ مساعد في قسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد - جامعة حماة - اختصاص: المعالجة الآلية للمعلومات.

<sup>3</sup> - مشرف مشارك - أستاذ مساعد في قسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد - جامعة حماة - اختصاص: سياسات مالية ونقدية.

**A standard analytical study of the relationship between exchange rate fluctuations and the re-evaluation of the structural position in private commercial banks listed on the Damascus Stock Exchange for the period (2011–2021)**

**Mohamed Fadi Shockfah<sup>1</sup>. Dr. Othman Naqar<sup>2</sup> Dr. Asmhan Khalaf<sup>3</sup>**

**(Received: 20 August 2023, Accepted: 31 October 2023)**

**Abstract:**

This study aims to analyze and measure the relationship between exchange rate fluctuations and re-evaluation of the structural position of the private commercial banks listed on the Damascus Stock Exchange. The number is (11) banks for the time series ((2011–2021) using the statistical program (EViews10).

The results of the study showed that there was a direct and statistically significant relationship between the profits of the revaluation of the structural cutting position and the official exchange rate, and the results of the Granger causal test showed that there is a two-way causal relationship between the profits of the revaluation of the structural cutting position and the official exchange rate, in addition to the existence of a positive effect of the exchange rate The official profit of the re-evaluation of the structural cutting position in the short term appears after two quarters, so that this effect turns into a negative effect starting from the third slowdown period, and this negative effect continues in the long term, and that the value of the error correction coefficient for the estimated model indicates a lack of efficiency in private commercial banks. In managing exchange rate risks, as it takes a year to return to the equilibrium.

**Keywords:** exchange rate, structural position, commercial banks.

---

<sup>1</sup>- Postgraduate Student (PhD) - Faculty of Economics - University of Hama - Specialization: Finance and Banking.

<sup>2</sup> - scientific supervisor- Assistant Professor in the Department of Economics - Faculty of Economics - University of Hama - Specialization: Automatic Information Processing.

<sup>3</sup> - Co-supervisor - Assistant Professor in the Department of Economics - Faculty of Economics - University of Hama - Specialization: Financial and Monetary Policies.

## 1- المقدمة:

يُعد الحفاظ على استقرار سعر الصرف من الأولويات الأساسية للسياسة النقدية في الدولة، إذ إنَّ استقرار سعر الصرف يعمل على توفير بيئة ملائمة للاستثمار، وخاصةً الاستثمار الأجنبي، حيث يؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في الأنشطة الاقتصادية للدولة، سواء أكانت تلك الأنشطة تجارية أو استثمارية أو خدمية، ويتم استخدامه كمؤشر لقياس تنافسية اقتصاد الدولة، وعلى هذا الأساس تسعى حكومات دول العالم إلى إتباع سياسات لضمان الحفاظ على استقرار سعر الصرف لعمليتها، تجنباً للآثار السلبية الناجمة عن الأزمات الاقتصادية داخلياً وخارجياً خاصة في ظل الانفتاح الاقتصادي الكبير الذي أصبح من ميزات الاقتصاد العالمي، كما يُعد القطاع المصرفي من أكثر القطاعات الاقتصادية تأثراً وتأثيراً بأسعار الصرف وتقلباتها، وذلك لما لهذا القطاع من دور فعال في اقتصاد أي دولة، حيث تستخدمه لتطبيق سياساتها المالية والنقدية، إذ يعطي مؤشراً رئيساً على حيوية الوضع الاقتصادي في الدولة.

وقد شهد القطاع المصرفي في سورية تطوراً ملحوظاً خلال السنوات الأخيرة، وذلك في إطار الجهود المبذولة من قبل الجهات الرقابية والإشرافية لإصلاح وتطوير الجهاز المصرفي والانفتاح على العمل المصرفي الدولي، حيث صدر القانون رقم 28 لعام 2001 والذي أقر بتأسيس مصارف تجارية خاصة في سورية، ومن ثم صدر القانون رقم 23 لعام 2002 الذي أوكل لمجلس النقد والتسليف مهمة تنظيم مؤسسات النقد والتسليف في سورية، وهذا ما شكّل أحد التحولات الرئيسية التي أدخلت الجهاز المصرفي السوري مرحلة جديدة من التطور.

## 2- مشكلة الدراسة:

تشهد أسعار الصرف في سوق العملات الأجنبية حركة نشطة وتقلبات كثيرة، الأمر الذي قد يؤثر على أنشطة المصارف التجارية واستثماراتها المختلفة، لاسيما وأنَّ جزءاً من رأس مالها مسدد بالقطع الأجنبي وفقاً لأحكام المادة (3) من القانون 28 لعام 2001، قانون إحداث المصارف التجارية الخاصة، والذي سمح لرعايا الدول العربية والأجنبية سواءً كانوا أشخاص طبيعيين أم اعتباريين المشاركة أو المساهمة في تأسيس المصرف على أن تسدد قيمة مساهماتهم بالقطع الأجنبي بسعر الصرف الفعلي الراجح في السوق.

ومما سبق يمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال طرح التساؤلات الآتية:

- 1- هل توجد علاقة سببية بين تقلبات سعر الصرف وإعادة تقييم مركز القطع البنوي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 2- هل توجد علاقة توازنية على المدى الطويل بين تقلبات سعر الصرف وإعادة تقييم مركز القطع البنوي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 3- ما مدى تأثير صدمة سعر الصرف في إعادة تقييم مركز القطع البنوي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

## 3- أهداف الدراسة: تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- 1- الوقوف على واقع أسعار الصرف وأثر تقلباتها في إعادة تقييم مركز القطع البنوي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- 2- التعرف على طبيعة واتجاه العلاقة بين تقلبات سعر الصرف ومركز القطع البنوي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- 3- تحليل وقياس أثر صدمة سعر الصرف في إعادة تقييم مركز القطع البنوي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

#### 4- أهمية الدراسة: تتجلى أهمية هذه الدراسة في الجانبين الآتيين:

-الجانب العلمي: تأتي الأهمية العلمية لهذه الدراسة لكونها تتناول موضوعاً حيوياً ومتجدداً وهو تقلبات سعر الصرف الذي لايزال مصدر جدل ومحور نقاش بين الباحثين وأصحاب القرار للأثار المترتبة عليه، ومعرفة طبيعة علاقته بإعادة تقييم مركز القطع البنوي، وفقاً للضوابط الرقابية والأنظمة النافذة في الجهاز المصرفي السوري، وذلك باستخدام أسلوب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية PANEL DATA.

- الجانب العملي: تأتي الأهمية العملية لهذه الدراسة من خلال دراسة وتحليل الأوضاع والبيانات المالية للمصارف التجارية الخاصة المتعلقة بإعادة تقييم مركز القطع البنوي ومدى تأثرها بمخاطر تقلبات سعر الصرف، كما أنّ سعر الصرف يعكس مدى سلامة الأسس الاقتصادية والسياسات المالية والنقدية المتبعة، وقدرتها على الاستجابة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها اقتصاد الدولة، ويتوقع أنّ تكون نتائج هذه الدراسة محل اهتمام: المالكين، والإدارات المصرفية والجهات الرقابية على حدٍ سواء.

#### 5- فرضيات الدراسة: للإجابة على تساؤلات مشكلة الدراسة تم صياغة الفرضيات الآتية:

##### الفرضية الأولى:

لا توجد علاقة سببية ذات دلالة إحصائية بين تقلبات سعر الصرف وإعادة تقييم مركز القطع البنوي في المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

##### الفرضية الثانية:

لا توجد علاقة توازنه طويلة الأجل ذات دلالة إحصائية بين تقلبات سعر الصرف وإعادة تقييم مركز القطع البنوي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

##### الفرضية الثالثة:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصدمة سعر الصرف في إعادة تقييم مركز القطع البنوي في المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

#### 6- منهج الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة وبهدف الوصول إلى نتائج علمية وتفسيرها بطريقة موضوعية تتسجم مع تساؤلات المشكلة البحثية، تمّ الاعتماد على المنهج الوصفي وذلك من خلال الاستعانة بالكتب والأبحاث، والدارسات، والمجلات العلمية، والنشرات والتقارير الدورية المنشورة، والمؤتمرات والندوات المتعلقة بموضوع الدراسة، والبيانات والتقارير المالية والميزانيات التي تنشرها المصارف المدروسة، ومنشورات مصرف سورية المركزي، حيث تمّ استخراج متغيرات الدراسة منها، ومن ثم اختبار الفرضيات من خلال إجراء التحليل الإحصائي لبيانات المصارف المدروسة باستخدام البرنامج الإحصائي EVIEWS10 وذلك بإتباع منهجية PANEL DATA، وتفسير النتائج التي تمّ التوصل إليها.

#### 7- حدود الدراسة: تم تقسيم حدود الدراسة إلى:

- الحدود المكانية: تمّ تطبيق هذه الدراسة على المصارف التجارية الخاصة في سورية والتي أدرجت في سوق دمشق للأوراق المالية منذ عام 2011، وعددها 11 مصرفاً، وهي (مصرف بيمو السعودي الفرنسي، مصرف عودة، المصرف الدولي للتجارة والتمويل، مصرف بيبيلوس، مصرف العربي، مصرف سورية والمهجر، مصرف الأردن، مصرف سورية والخليج، مصرف فرنسبنك، مصرف قطر الوطني، مصرف الشرق.

- الحدود الزمانية: الفترة الممتدة من عام 2011 وحتى عام 2021.

8- أدوات جمع البيانات: تمّ الاعتماد على البيانات المالية (الميزانيات والتقارير المالية السنوية) للمصارف التجارية الخاصة المنشورة في سوق دمشق للأوراق المالية.

9- متغيرات الدراسة: اعتمدت هذه الدراسة المتغيرات الآتية:

- المتغير المستقل: سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي.

- المتغير التابع: مركز القطع البنوي.

10- الدراسات السابقة:

• دراسة (نفاذي، 2018) بعنوان: " أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك التجارية ". [12].

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز تأثير تقلبات أسعار الصرف في الأداء المالي للبنوك التجارية وذلك بالاستعانة بالتمذجة القياسية، حيث استخدم نموذج شعاع الانحدار الذاتي لتقدير العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار والأداء المالي لبنك الخليج الجزائر من خلال ثلاث متغيرات متمثلة في نسبة العائد إلى الأموال الخاصة ونسبة الأموال الخاصة إلى القروض الممنوحة ونسبة السيولة العامة خلال الفترة 2007-2015 وخلصت الدراسة إلى أنّ لتقلبات أسعار الصرف تأثير على كل من نسبة الأموال الخاصة إلى القروض الممنوحة ونسبة السيولة العامة، بينما لم تؤثر على نسبة العائد على الأموال الخاصة.

• دراسة (سليمان، 2016) بعنوان: "أثر تقلبات أسعار الصرف في المؤشر العام لأسعار الأسهم دراسة تطبيقية في سوق دمشق للأوراق المالية للمدة (2011-2015)". [5]

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر تقلبات سعر صرف الليرة السورية في المؤشر العام لأسعار الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وتوضح نوع العلاقة بين تلك التقلبات والمؤشر العام لأسعار الأسهم، وقد تمّ الاستعانة بنماذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد وسببية جرانجر لاختبار العلاقة بين سعر الصرف والمؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية للفترة (2011-2015)، وبينت النتائج عدم وجود علاقة سببية في الاتجاهين ومن خلال مصفوفة الارتباط تبين وجود ارتباط ضعيف بلغت أكبر قيمة له بين مؤشر سوق دمشق وسعر صرف الليرة السورية، وأقل قيمة له كانت بين مؤشر سوق دمشق وسعر بيع وشراء اليورو، وأن أسعار الصرف تفسر مؤشر سوق دمشق بنسبة بسيطة 5% وقد تحسنت هذه النسبة إلى 20% بحسب نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

• دراسة (الحسن، 2016) بعنوان: "قياس أثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات" دراسة تطبيقية على اقتصاد السودان للفترة (1970-2013)". [2]

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر تقلبات سعر الصرف في ميزان المدفوعات في السودان، استخدمت الدراسة المنهج الوصفي والاقتصاد القياسي في تكوين النموذج، وتمّ الاعتماد على اختبائي ديكي فولر وفيليبس بيرون لمعرفة مدى سكون المتغيرات، واختبار جوهانسون لمعرفة تكامل المتغيرات، وجد أنّ المتغيرات متكاملة في الأجل الطويل، وتوصلت الدراسة لوجود أثر لسعر الصرف في ميزان المدفوعات بحيث عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة يتغير ميزان المدفوعات في الاتجاه المعاكس بمقدار 35.5 وحدة.

• دراسة (Nawaz Ahmad, et at. , 2015) بعنوان:

"Impact of Exchange Rate on Balance of Payment: An Investigation from Pakistan" [16]

" تأثير سعر الصرف على ميزان المدفوعات: تحقيق من باكستان "

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر تقلبات سعر الصرف في ميزان المدفوعات في اقتصاد باكستان، وتمّ الاعتماد على اختبار ديكي فولر، وجرانجر للسببية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات، وعليه خلصت إلى أنّ استقرار سعر الصرف يؤدي الى تشجيع الاستثمار ومن ثم تحسن ميزان المدفوعات.

- ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في كونها تتناول تحليل وقياس العلاقة بين تقلبات سعر الصرف وإعادة تقييم مركز القطع البنوي لجميع المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك خلال فترة زمنية تتسم بالكثير من الصعوبات والتحديات للقطاع المصرفي السوري نتيجة لاضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية، وتمتد هذه الفترة بين عامي (2011-2021).

#### 11- الإطار النظري:

##### 11-1- سعر الصرف:

##### 11-1-1- مفهوم سعر الصرف:

يُعرف سعر الصرف بأنه السعر الذي يتم من خلاله مبادلة عملة بأخرى.[4]

كما يُعبّر سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية التي تستبدل بها وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية.[12] ويُعرف أيضاً على أنه التحول من قوة شرائية عالمية إلى قوة شرائية محلية، أي استبدال العملات الأجنبية بالعملة الوطنية.[8]

##### 11-1-2- وظائف سعر الصرف:

تتمثل وظائف سعر الصرف بالآتي: [1]

- وظيفة قياسية: يعتمد المتعاملون على سعر الصرف بغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية لسلعة معينة مع أسعار نفس السلعة في السوق الأجنبية.

- وظيفة تطويرية: يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع الصادرات.

- وظيفة توزيعية: يمارس سعر الصرف الوظيفة التوزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي نتيجة ارتباطه بالتجارة الخارجية.

##### 11-1-3- أشكال سعر الصرف:

يأخذ سعر الصرف صيغاً عديدة تختلف باختلاف المدخلات التي يُستند إليها في حسابه، ومن أهم هذه الصيغ ما يأتي:

- سعر الصرف الاسمي: هو السعر الذي يُعبّر به عن سعر عملة بواسطة عملة أخرى، ويتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف في لحظة زمنية معينة، وتتحدد اتجاهات تقلبات هذا السعر من خلال الرقم القياسي لسعر الصرف الاسمي (مؤشر سعر الصرف الاسمي) الذي يعكس متوسط حصيلة التقلبات في قيم العملات الأخرى بالنسبة لعملة معينة،

وقد يكون سعر الصرف الاسمي رسمياً أو موازياً. [9]

- سعر الصرف الحقيقي: هو السعر الذي يمنح العملة المحلية قيمتها الحقيقية، فهو يُعبّر عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، إذ يقيس قدرة البلد على المنافسة كما يساهم في عملية اتخاذ القرارات، كما أن سعر الصرف الحقيقي يقيس معدل التضخم في الدولة، حيث كلما كان الفرق بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف

الإسمي قليل كلما كان معدل التضخم منخفض. [10]

- سعر الصرف الفعلي: يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما، أي أنّ سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية. [16]

- **سعر الصرف الفعلي الحقيقي:** وهو سعر الصرف الفعلي الاسمي مرجح بالأسعار النسبية بين البلد المعني وأهم شركائه التجاريين، ومعدل الصرف الفعلي الاسمي هو تطور سعر صرف البلد موضع الاعتبار مقابل عملات أهم الشركاء التجاريين لهذا البلد، وأي تغير في سعر صرف عملة هذا البلد مقابل عملة ثابتة من العملات الأجنبية خلال فترة زمنية لا تعكس القدرة التنافسية لهذا البلد بالشكل الكامل إلا بعد ادخال الرقم القياسي للأسعار النسبية لتكون مؤشراً حقيقياً للتنافسية الدولية للبلد المعني. [16]

- **سعر الصرف التوازني:** هو السعر الذي تحدده قوى العرض والطلب عند تساوي القيمة المطلوبة مع القيمة المعروضة من إحدى العملات، بغض النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية، فسعر الصرف التوازني مثل التوازن لأي سلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرة مع وجود المنافسة التامة، ويكون هذا السعر متزامناً مع التوازن في ميزان المدفوعات. [8]

#### 11-1-4- العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

تعرض العملة إلى تقلبات مستمرة تُحدث تغيرات في المعاملات الاقتصادية للدولة نتيجة تأثير مجموعة من العوامل ومن أهمها:

- **كمية النقود:** إن زيادة كمية النقود (مع بقاء العوامل الأخرى على حالها- سرعة تداول النقود، الناتج المحلي...) تؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار، ومنه جعل أسعار السلع المحلية أقل قدرة على منافسة سلع الدول الأخرى، مما يتسبب في زيادة الواردات وانخفاض الصادرات، ويقابل ذلك زيادة في الطلب على عملات الدول الأخرى انخفاض في الطلب على العملة المحلية من قبل الدول الأخرى، والنتيجة ارتفاع في أسعار صرف العملات الأجنبية. [11]

- **سعر الفائدة:** مع زيادة تشابك الاقتصادات العالمية في إطار العولمة المالية وحرية حركة رؤوس الأموال عبر الحدود، أصبح لسعر الفائدة دوراً هاماً في تحديد أسعار الصرف، إذ بمجرد ارتفاع سعر الفائدة في بلد معين تنهافت إليه رؤوس الأموال الأجنبية للتوظيف في السوق المحلية، الشيء الذي يزيد من الطلب على العملة المحلية ويرتفع سعر صرفها إلى أن يحدث نوع من التوازن بين أسعار الفائدة (العوائد) في الدول المستقبلية لرؤوس الأموال والدول المصدرة لها، كما أنه يحدث العكس في حالة انخفاض سعر الفائدة في ذلك البلد، أي عندما ينخفض سعر الفائدة يقل الطلب على تلك العملة و ينخفض سعر صرفها وهكذا....، وهذا ما يُعرف بوضعية تعادل أسعار الفائدة، والتي تعني أنه في عالم تسوده حرية حركة رؤوس الأموال فإن العوائد على مختلف الاستثمارات متساوية في البلدان المعنية. [12]

- **التوقعات:** إن أسواق الصرف مثلها مثل الأسواق المالية الأخرى تتأثر بأي من الأخبار التي تشير إلى تأثيرات مستقبلية، حيث أن الأخبار عن وجود موجة محتملة للتضخم في أمريكا قد يدفع تجار العملة لبيع الدولار الأمريكي لتوقعهم انخفاض قيمته في المستقبل، وهذه الاستجابة التي أبدأها السوق لهذه الأخبار فرضت ضغطاً تنازلياً على الدولار بشكل آني، فعدد من المستثمرين الدوليين (مثل المصارف التجارية وشركات التأمين) يتخذ مراكز عملة على أساس تحركات العديد من العوامل في مختلف البلدان لعل من أهمها : توقعات أسعار الفائدة، المضاربة في أسعار الصرف، الظروف الاقتصادية المستقبلية.... وغير ذلك. [10]

- **ميزان المدفوعات:** عندما يكون رصيد ميزان المدفوعات موجباً (وجود فائض) فإن هذا يعني زيادة في الطلب على عملة هذه الدولة، وبالتالي ارتفاع في قيمتها الخارجية، وبالعكس - عندما يكون رصيد ميزان المدفوعات سالباً (وجود عجز) فهذا يعبر عن الزيادة في عرض عملة هذه الدولة مقابل العملات الأجنبية، وبالتالي انخفاض قيمتها الخارجية. [12]

- الرقابة الحكومية: إن حكومات البلدان الأجنبية يمكن أن تؤثر في سعر الصرف التوازني بطرق مختلفة تتضمن: فرض القيود على الصرف الأجنبي، فرض القيود على التجارة الأجنبية، التدخل في أسواق الصرف الأجنبي (بيع وشراء العملات)، التأثير في المتغيرات الكلية (مثل التضخم، سعر الفائدة، مستويات الدخل). [6].

#### 11-1-5- أنظمة سعر الصرف:

- نظام سعر الصرف الثابت: تتدخل السلطات النقدية في تحديد سعر الصرف الإسمي والمحافظة عليه، وتكون العلاقة بين العملات محددة إدارياً وبطريقة نظرية بالاتفاق بين السلطات النقدية لمختلف الدول على أساس معطيات اقتصادية وسياسية، فالدولة تقوم بتثبيت عملتها على أساس معين، وذلك دون أن تعطي أهمية كبيرة لقوى العرض والطلب على العملات الأجنبية. [10].

- نظام سعر الصرف المرن (المعوّم): حيث تتحدد القيمة الخارجية للعملة من خلال قوى العرض والطلب على العملات في أسواق الصرف الأجنبية من أجل تحقيق سعر الصرف التوازني، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، ويتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي تتوازن عنده الكميات المطلوبة من الصرف الأجنبي مع الكميات المعروضة. [8].

- نظام الرقابة على الصرف (سعر الصرف المدار، المرونة المقيدة): حيث تقوم السلطة النقدية بوضع قيود تنظم التعامل في النقد الأجنبي، كما يتم تقييد حرية تصدير واستيراد النقد الأجنبي، بالإضافة إلى أن تحويل العملة إلى العملات الأخرى لا يكون بصفة مطلقة، وإنما بقواعد وشروط تفرضها السلطة النقدية من خلال التأثير على ظروف العرض والطلب على الصرف الأجنبي بغية المحافظة على استقرار أسعار الصرف، وتعتمد الدولة على نظام الرقابة على الصرف في حال رغبتها في التحكم في أسعار العملة المحلية في الأسواق الدولية. [3].

#### 11-2- مركز القطع البنوي:

يهدف تحقيق استقرار سعر الصرف الخارجي للنقد السوري والمحافظة على قوته أصدر مجلس النقد والتسليف القرار رقم (362 م.ن/ب1) تاريخ 2008/2/4 وتعديلاته بالقرار (434 م.ن/ب1) تاريخ 2008/10/22 والذي ينص على تشكيل (مركز قطع تشغيلي صافي، مركز قطع بنوي، مركز قطع إجمالي).

يجوز للمصرف تكوين مركز قطع بنوي بعملة أجنبية واحدة أو بعملة عملات من العملات المحددة في سلة "حقوق السحب الخاصة" (RIGHTS DRAWING SPECIAL) وذلك بعد الحصول على موافقة مجلس النقد والتسليف على ذلك، حيث يجب ألا يتجاوز ما يعادل قيمة هذا المركز بالليرات السورية في أي وقت من الأوقات ما نسبته 60 % من صافي الأموال الخاصة للمصرف، وعليه يقتضي فتح حسابات خاصة بمكونات هذا المركز بالعملات الأجنبية وما يعادلها بالليرات السورية، ولا يجوز للمصرف استخدام هذا المركز للقيام بأية عمليات بيع أو شراء مقابل الليرات السورية وذلك طوال مدة الاحتفاظ به وإنما لأغراض التحوط، يمكنه من بيع وشراء مكونات عملات هذا المركز مقابل أي عملة من عملات سلة "حقوق السحب الخاصة" وبشكل يحافظ فيه على النسبة التي وافق مجلس النقد والتسليف على تكوينها، وفي هذه الحالة يجب إعلام مديرية مفوضية الحكومة لدى المصارف بكل تغيير يحصل على مكونات هذا المركز وذلك خلال يومي عمل من تاريخ حصول هذا التغيير، ويمكن للمصرف توظيف هذا المركز في المجالات التي يراها مناسبة وضمن الحدود والشروط الموضحة في قرارات مجلس النقد والتسليف، وفي حال قرر مجلس إدارة المصرف عدم الاحتفاظ بجزء أو بكامل مركز القطع البنوي وبيعه مقابل الليرات السورية، عليه الحصول على الموافقة المسبقة لمجلس النقد والتسليف، علماً بأنه لا يجوز للمصرف في هذه الحالة أن يقوم بإعادة شراء مركز القطع البنوي مرة أخرى أو القيام بتكوين مراكز قطع بنوية جديدة إلا بعد مضي فترة ثلاث سنوات من تاريخ تحويل هذه المراكز إلى الليرات السورية. [17].



حيث تعتبر الأرباح الناتجة عن تقييم مركز القطع البنوي ضمن الأرباح الخاضعة للضريبة إلى أن جاء القرار (1088 م.ن/ب4) تاريخ 2014/2/26 حيث عدّل المادة الثامنة من القرار رقم 362 لتصبح الأرباح الناتجة عن تقييم مراكز القطع غير قابلة للتوزيع وغير خاضعة للضريبة. [18]

## 12- الدراسة العملية:

تمّ اختبار فرضيات الدراسة من خلال إجراء التحليل الإحصائي لبيانات المصارف المدروسة وعددها (11) مصرف للسلسلة الزمنية (2011-2021)، باستخدام البرنامج الإحصائي EViews10 وبتابع منهجية PANEL DATA.

ستستخدم الدراسة النموذج الآتي:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أنّ:

$i = 1, 2, \dots, 11$  عدد المصارف التجارية الخاصة (عينة الدراسة وهي 11 مصرف).

$t = 1, 2, \dots, 44$  عدد فترات الدراسة (البيانات ربع سنوية).

$i \times t = 11 \times 44 = 484$  عدد المشاهدات الكلي.

$Y$ : المتغير التابع (أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي Profit).

$X$ : المتغير المستقل (سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي EX).

$\alpha$ : معلمة الحد الثابت.

$\beta$ : معاملات الانحدار.

$\varepsilon$ : حدود الخطأ العشوائي: يمثل الجزء من أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي الذي يتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل أخرى لا يتضمنها النموذج.

12-1- التوصيف الإحصائي: يبين الجدول رقم (1) التوصيف الإحصائي لبيانات العينة، والذي يتضمن الوسط والوسيط والانحراف المعياري وأدنى قيمة وأعلى قيمة للبيانات ولكل متغير من المتغيرات:

الجدول رقم (1): الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة

	Profit	Ex
Mean	2218.182	250.2809
Median	652.2225	184.5847
Maximum	27180.27	498.5651
Minimum	-12619.15	46.87493
Std. Dev.	4004.811	175.7212
bservations	484	484

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (1) ما يأتي:

بلغ أعلى ربح للمصارف التجارية الخاصة نتيجة إعادة تقييم مركز القطع البنوي خلال فترة الدراسة حوالي 27180 مليون ليرة سورية، وحققت المصارف التجارية الخاصة خسارة نتيجة إعادة تقييم مركز القطع البنوي حوالي 12619 مليون ليرة سورية، بمتوسط ربح حوالي 2218 مليون ليرة سورية، وانحراف معياري قدره 4005 مليون ليرة سورية، وهو انحراف كبير

يدل على وجود تذبذب كبير في أرباح المصارف التجارية الخاصة في سورية نتيجة إعادة تقييم مركز القطع البنوي تبعاً لوضع كل مصرف ونتيجة تقلبات سعر الصرف.

بلغ أعلى سعر صرف حوالي 498.6 ليرة سورية مقابل الدولار الأمريكي في الربع الرابع من عام 2016 وفي الأرباع الثلاثة الأولى من عام 2017، وبلغ 46.9 ليرة سورية مقابل الدولار الأمريكي كأدنى قيمة له في الربع الأول من عام 2011، بمتوسط سعر للصرف حوالي 250 ليرة سورية مقابل الدولار الأمريكي، وانحراف معياري قدره 176 ليرة سورية مقابل الدولار الأمريكي، وهذا يدل على وجود تذبذب عالي في سعر الصرف خلال فترة الدراسة.

## 12-2- اختبار جذر الوحدة لبيانات البانل (Panel Unit root test):

إن استخدام سلاسل زمنية غير مستقرة في نماذج الانحدار تعطي نتائج مُضللة وغير حقيقية، وللتأكد من مدى استقرارية المتغيرات إحصائياً تم إجراء اختبار جذر الوحدة (Unit root test) على سلاسل متغيرات الدراسة باستخدام اختبار (Levin, Lin & Chu t).

الجدول رقم (2): نتائج اختبار الاستقرارية في المستوى لمتغيرات الدراسة

Method	Profit		EX	
	Statistic	Prob.*	Statistic	Prob.*
Levin, Lin & Chu t	0.59512	0.2759	-1.48641	0.0686
* Probabilities are computed assuming asymptotic normality				

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (2) ما يأتي:

أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار لكلا متغيري الدراسة أكبر من مستوى المعنوية 5%، لذلك نقبل فرضية العدم القائلة باحتواء السلاسل الزمنية لمتغيري الدراسة على جذر الوحدة، أي عدم استقرار بيانات سلسلتي أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي وسعر الصرف الرسمي عند المستوى، لذلك يجب إعادة اختبار الاستقرارية للسلسلتين عند الفروق الأولى، وينتج الجدول رقم (3):

الجدول رقم (3): يبين نتائج اختبار الاستقرارية في الفرق الأول لمتغيرات الدراسة

Method	D(Profit)		D(EX)	
	Statistic	Prob.*	Statistic	Prob.*
Levin, Lin & Chu t	-11.2513	0.0000	-6.95392	0.0000
* Probabilities are computed assuming asymptotic normality				

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (3) ما يأتي:

أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار لكلا متغيري الدراسة أصغر من مستوى المعنوية 5%، لذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بعدم احتواء السلاسل الزمنية لمتغيري الدراسة على جذر الوحدة، أي أن سلسلتي أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي وسعر الصرف الرسمي أصبحتا مستقرتان بعد أخذ الفرق الأول أي أنهما متكاملتان من الرتبة الأولى (1)ا.

ولذلك فإن سلسلتي متغيري الدراسة غير مستقرتين عند المستوى، إذ لا يمكن استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط (OLS) كون شروط استخدامها غير محققة، وكون تطبيق طرق الاقتصاد القياسي التقليدية على متغيرات اقتصادية سلسلها الزمنية غير مستقرة يقود لنتائج زائفة ومضللة، لذلك سيتم اللجوء إلى استخدام منهجية أخرى.

### 12-3- العلاقة الارتباطية بين الوحدات المقطعية:

يشير وجود ارتباط بين الوحدات المقطعية لأرباح إعادة تقييم مركز القطع البنويوي إلى أن وجود أزمة لدى أحد المصارف التجارية الخاصة والذي بدوره يؤدي إلى انتقال هذا الأثر إلى باقي المصارف، يوضح الجدول رقم (4) اختبار الارتباط بين الوحدات المقطعية للمتغير التابع:

الجدول رقم (4) : يبين العلاقة الارتباطية بين الوحدات المقطعية للمتغير التابع

Test	Statistic	Prob.
Breusch-Pagan LM	1755.595	0.0000
Pesaran scaled LM	161.0966	0.0000
Bias-corrected scaled LM	160.9192	0.0000
Pesaran CD	41.89980	0.0000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS10.

### يلاحظ من الجدول رقم (4) ما يأتي:

أن القيمة الاحتمالية المقابلة لجميع الاختبارات أصغر من 5% أي أنه لا يمكن أن قبول فرضية العدم وتقبل الفرضية البديلة القائلة بأنه يوجد ارتباط بين الوحدات المقطعية بالنسبة لمتغير أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنويوي. ويفسر الباحث هذه النتيجة لكون المصارف المدروسة تخضع لقرارات موحدة صادرة عن لجنة إدارة مصرف سورية المركزي ومجلس النقد والتسليف، لاسيما فيما يتعلق بالحد الأدنى لرأس المال، حيث صدر القانون رقم 3 لعام 2010 المتضمن تعديل بعض أحكام مواد القانون رقم 28 لعام 2001، والمرسوم رقم 35 لعام 2005 الذي يتضمن الحد الأدنى لرأس المال المصارف التجارية العاملة في الجمهورية العربية السورية، ليصبح 10 مليارات ليرة سورية بدلاً من مليار ونصف ليرة سورية، كما أن القطع الأجنبي الناجم عن اكتتابات المساهمين بالعملة الأجنبية كان تقريباً متساوٍ نتيجة التزام المصارف المدروسة بالقوانين المذكورة أعلاه والذي تراوح بين 30\_50 مليون دولار، حيث نصّت المادة الثالثة من القانون رقم 3 لعام 2010 على تعديل الفقرة (ج) من المادة (9) من القانون رقم 28 لعام 2001، بحيث تصبح: (في جميع الأحوال يجب ألا تتجاوز نسبة تملك غير السوريين - 49% - تسعاً وأربعين بالمئة من رأس المال المصرف ويجوز بقرار من مجلس الوزراء بناء على اقتراح مجلس النقد والتسليف زيادة هذه النسبة لتصل إلى - 60% - ستين بالمئة شريطة أن تكون الحصة الأكبر للشريك الاستراتيجي، وبالتالي فإن حجم الأرباح الناتجة عن تقييم هذا القطع كانت متساوية إلى حد كبير بين المصارف المدروسة.

### 12-4- العلاقة الارتباطية بين المتغيرات:

يوضح الجدول رقم (5) معامل الارتباط بين المتغير التابع "أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنويوي" والمتغير المستقل "سعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي":

الجدول رقم (5): معاملات الارتباط بين متغيري الدراسة

Covariance Analysis: Ordinary	
Sample: 2011Q1 2021Q4	
Included observations: 484	
Correlation t-Statistic Probability	Profit
EX	0.118413 2.231003 0.0263

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS10.

يلاحظ من الجدول رقم (5) ما يأتي:

أن القيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل ارتباط بيرسون أصغر من مستوى المعنوية الإحصائية 5% وبالتالي لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بأنه توجد علاقة ارتباط بين أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي وسعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي، ونلاحظ أن هذه العلاقة طردية بمقدار 12% وعلى الرغم من أن هذه النسبة منخفضة إلا أنها ذات دلالة إحصائية.

ويفسر الباحث هذه النتيجة بأن المصارف المدروسة تخضع لقرارات موحدة صادرة عن لجنة إدارة مصرف سورية المركزي ومجلس النقد والتسليف، لاسيما فيما يتعلق بسياسة سعر الصرف والحد الأدنى لرأس مال هذه المصارف.

#### 12-5- اختبار فترة الإبطاء Lag Intervals:

يوضح الجدول رقم (6) نتائج اختبار فترة الإبطاء المثلى لمتغيرات النموذج:

الجدول رقم (6): معايير اختيار فترة الإبطاء المثلى باستخدام نموذج VAR

Endogenous variables: PROFIT CA						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-4843.63	NA	5.09E+11	32.63049	32.65536	32.64045
1	-4176.56	1320.666	5.85E+09	28.16536	28.23998	28.19524
2	-4132.23	87.16746	4.46E+09	27.89378	28.01815	27.94357
3	-4103.07	56.94807	3.76E+09	27.72434	27.89846	27.79405
4	-4076.89	50.77033	3.24E+09	27.57499	27.79886*	27.66461
5	-4069.82	13.61949*	3.18e+09*	27.55431*	27.82792	27.66384*

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS10.

يتبين من الجدول رقم (6) أن فترة الإبطاء المثلى هي خمس فترات إبطاء (Lag=5) كونها معنوية لأكثر عدد من معايير المفاضلة (AIC, SC, H-Q).

## 12-6- اختبار التكامل المشترك:

بما أن بيانات سلاسل المتغيرين أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي وسعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي مستقرة عند الفرق الأول، فيمكن إجراء اختبار التكامل المشترك بينهما في إطار خمس فترات تباطؤ، لاختبار وجود علاقة معنوية على المدى الطويل، فينتج الجدول رقم (7):

الجدول رقم (7): يوضح نتائج اختبار التكامل المشترك بين متغيري الدراسة

	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	2.450843	0.0071	2.499666	0.0062
Panel rho-Statistic	-2.63976	0.0041	-2.60665	0.0046
Panel PP-Statistic	-2.34584	0.0095	-2.32491	0.01
Panel ADF-Statistic	-2.28615	0.0111	-2.29227	0.0109

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (7) ما يأتي:

أن مستوى الدلالة لمعظم الاختبارات أصغر من مستوى المعنوية الإحصائية 5% أي لا يمكن قبول فرضية العدم وتقبل الفرضية البديلة القائلة بوجود تكامل مشترك بين المتغير التابع "أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي" والمتغير المستقل "سعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي"، ونتيجة لذلك سنستخدم Panel Ecm Model في تقدير نموذج الدراسة.

## 12-6- اختبار السببية (Granger Causality):

تستخدم سببية جرانجر من أجل اختبار اتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة بعد الأخذ بعين الاعتبار مقدار فترة التباطؤ المثلى التي وجدناها سابقاً والتي تساوي 5، ويوضح الجدول رقم (8) التالي نتائج اختبار العلاقة السببية لمتغيرات الدراسة:

الجدول رقم (8): نتائج اختبار السببية لمتغيرات الدراسة

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
EX does not Granger Cause PROFIT	429	25.8957	1.E-21
PROFIT does not Granger Cause EX		7.62200	1.E-06

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (8) ما يأتي:

أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية فيشر أصغر من مستوى المعنوية الإحصائية 5% وبالتالي لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بأنه توجد علاقة سببية بين المتغيرين ونلاحظ أنها ذات اتجاهين بين المتغير التابع "أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي" والمتغير المستقل "سعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي".

ويفسر الباحث هذه النتيجة: بصور القانون رقم 28 لعام 2001 الذي أجاز تأسيس مصارف على شكل شركات مساهمة مغلقة سورية خاصة، حيث سمحت المادة 3/ من هذا القانون لرعايا الدول العربية والأجنبية سواء كانوا أشخاصاً طبيعيين أم اعتباريين المشاركة في تأسيس المصرف أو شراء أسهمه، وتسدّد قيمة مساهماتهم بالقطع الأجنبي بسعر الصرف الفعلي الرائج في الأسواق، وبهدف تحقيق استقرار سعر الصرف الخارجي للنقد السوري والمحافظة على قوته أصدر مجلس النقد والتسليف القرار رقم (362 م.ن/ب/1) تاريخ 2008/2/4 وتعديلاته بالقرار (434 م.ن/ب/1) تاريخ 2008/10/22

والذي نصّ في مادته /2/ على أنه يجوز للمصرف تكوين مركز قطع بنويي بعملة أجنبية واحدة أو بعدة عملات من العملات المحددة في سلة "حقوق السحب الخاصة" (RIGHTS DRAWING SPECIAL) وذلك بعد الحصول على موافقة مجلس النقد والتسليف على ذلك، حيث يجب ألا يتجاوز ما يعادل قيمة هذا المركز بالليرات السورية في أي وقت من الأوقات ما نسبته 60 % من صافي الأموال الخاصة للمصرف، وعليه يقتضي فتح حسابات خاصة بمكونات هذا المركز بالعملات الأجنبية وما يعادلها بالليرات السورية.

7-12- دراسة أثر سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي في أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنويي في المصارف التجارية الخاصة في سورية:

بما أن بيانات سلاسل المتغيرين أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنويي وسعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي قد استقرت عند نفس الدرجة (1)، فلا يمكن تطبيق طريقة المربعات الصغرى التقليدية (OLS) كونها تعطي نتائج زائفة ومضللة، واعتماداً على اختبار التكامل المشترك الذي أظهر وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرين، سيتم استخدام نموذج PANEL ECM في التقدير في إطار خمسة فجوات تباطؤ، ويوضح الجدول رقم (9) نتائج نموذج ECM على متغيرات نموذج الدراسة:

الجدول رقم (9) : يبين نتائج نموذج ECM لمتغيري النموذج

Standard errors in (PROFIT ) & t-statistics in [EX]	
<b>Cointegrating Eq:</b>	CointEq1
<b>PROFIT (-1)</b>	1
<b>EX(-1)</b>	13.87438 (4.30284) [ 3.22447]
<b>C</b>	-6580.519
<b>Error Correction:</b>	D(PROFIT)
<b>CointEq1</b>	-0.254514 (0.04615) [-5.51514]
<b>D(PROFIT (-1))</b>	-0.006582 (0.06804) [ -0.09675]
<b>D(PROFIT (-2))</b>	-0.041288 (0.06421) [-0.64303]
<b>D(PROFIT (-3))</b>	-0.009899 (0.05261) [-0.18815]
<b>D(PROFIT (-4))</b>	-0.070135 (0.05454) [-1.28598]
<b>D(PROFIT (-5))</b>	-0.113240 (0.05764)

	[-1.96464]
<b>D(EX(-1))</b>	3.803904 (6.56742) [ 0.57921]
<b>D(EX(-2))</b>	63.13306 (7.21802) [8.74659]
<b>D(EX(-3))</b>	-36.26240 (8.34716) [-4.34428]
<b>D(EX(-4))</b>	-21.36245 (9.27692) [-2.30275]
<b>D(EX(-5))</b>	15.25403 (8.66032) [1.76137]
<b>C</b>	-400.9350 (249.446) [-1.60730]
<b>R-squared</b>	0.444464
<b>Adj. R-squared</b>	0.422161
<b>Sum sq. resids</b>	1.67E+09
<b>S.E. equation</b>	2470.299
<b>F-statistic</b>	19.92882
<b>Log likelihood</b>	-2633.95
<b>Akaike AIC</b>	18.50312
<b>Schwarz SC</b>	18.65652
<b>Mean dependent</b>	-25.6795
<b>S.D. dependent</b>	3249.721
<b>Determinant resid covariance (dof adj.)</b>	3.07E+09
<b>Determinant resid covariance</b>	2.82E+09
<b>Log likelihood</b>	-3923.3
<b>Akaike information criterion</b>	27.61745
<b>Schwarz criterion</b>	27.94981

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

من الجدول رقم (9) يمكن أن نعبّر عن علاقة الارتباط في الأجل الطويل (مرونات الأجل الطويل) بين متغير أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي ومتغير سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي، بالصيغة الآتية:

$$\text{PROFIT} = 6580.52 - 13.9 * \text{EX}$$

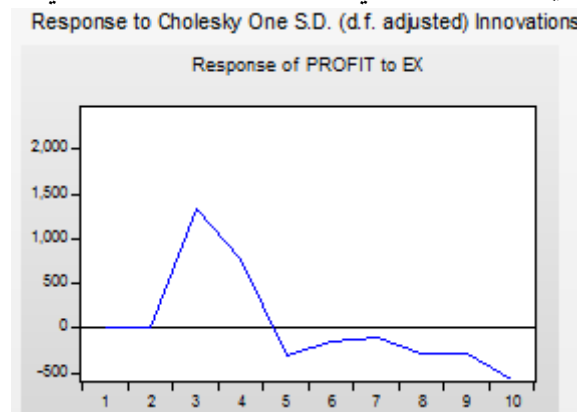
كما يظهر الجدول رقم (9) علاقة الارتباط في الأجل القصير (مرونات الأجل القصير) بين متغير أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي ومتغير سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي، حيث تشير قيمة (t) إلى عدم معنوية متغير أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي في فترات سابقة أي أن متغير أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي لا يتأثر بقيمه السابقة، كما تشير قيمة (t) إلى أنه ابتداءً من فترة التباطؤ الثانية تظهر معنوية متغير سعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي على الأجل القصير لتستمر بمعنويتها على الأجل الطويل عند مستوى معنوية 5%، أي أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي وسعر الصرف، وهذا ما تؤكدته قيمة معامل تصحيح الخطأ في الأجل القصير حيث بلغت (-0.25) أي أن الانحراف الفعلي لأرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي عن وضع التوازن في الأجل الطويل يصحح بشكل ربع سنوي بنسبة 25% إثر حدوث صدمة تطراً على سعر الصرف، وبالتالي يحتاج النموذج إلى سنة تقريباً حتى يصحح كامل الأخطاء ويعود للوضع التوازني.

ويستدل من نتائج التقدير ما يأتي:

وجود أثر إيجابي لسعر الصرف في أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي في الأجل القصير، يظهر بعد ربعين، عند مستوى معنوية 5%، فقد بلغت المرونة الجزئية لسعر الصرف بالنسبة لأرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي 63 وهذا يعني أن ارتفاع سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي بمقدار ليرة واحدة سيؤدي إلى ارتفاع أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي بمقدار 63 مليون ليرة سورية في الأجل القصير، ليتحول هذا الأثر إلى أثر سلبي ابتداءً من فترة التباطؤ الثالثة وليستمر هذا الأثر السلبي والمعنوي عند 5% في الأجل الطويل، فقد بلغت المرونة الجزئية لسعر الصرف بالنسبة لأرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي -13.9 وهذا يعني أن ارتفاع سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي بمقدار ليرة واحدة سيؤدي إلى انخفاض أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي بمقدار 13.9 مليون ليرة سورية في الأجل الطويل، وبهذه النتيجة نكون قد أجبنا على فرضيتنا حيث تبين أنه يوجد أثر معنوي لسعر الصرف في أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجلين القصير والطويل.

## 12-8- دالة الاستجابة الفورية Impulse Response Function:

يوضح الشكل رقم (1) استجابة ردة الفعل لصدمة عشوائية مقدارها انحراف معياري واحد في سعر الصرف الرسمي على أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي والفترة الزمنية التي تستغرقها هذه الصدمة للتلاشي:



الشكل رقم (1): دالة الاستجابة الفورية لمتغير أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.



من خلال الشكل رقم (1) يُلاحظ الآتي:

إنَّ تقديرات دالة الاستجابة الفورية خلال مدة عشرة أرباح، تبين أنَّ حدوث صدمة مفاجئة (غير متوقعة) في سعر الصرف الرسمي بمقدار انحراف معياري واحد سيكون لها أثر إيجابي متزايد في الأجل القصير على أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي، حيث تبلغ الذروة في الربع الثالث، ليتحول هذا الأثر بعدها إلى أثر متناقص ليدخل في الأثر السلبي ابتداءً من الربع الخامس، وليستمر هذا الأثر السلبي المتناقص لنهاية الربع العاشر محققاً عندها أكبر قيمة سالبة.

### 9-12- تحليل مكونات التباين Variance Decomposition:

يظهر اختبار تحليل مكونات التباين مقدار التباين في التنبؤ لأرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي الذي يُعزى لخطأ التنبؤ في المتغير التابع نفسه، والمقدار الذي يعود إلى خطأ التنبؤ في سعر الصرف الرسمي وذلك خلال فترة تمتد لعشرة أرباح:

الجدول رقم (10): نتائج تحليل مكونات تباين الأخطاء

Variance Decomposition of PROFIT			
Period	S.E.	PROFIT	EX
1	2470.299	100.0000	0.000000
2	3071.904	99.99960	0.000397
3	3637.556	86.33064	13.66936
4	3933.920	84.46627	15.53373
5	4068.135	84.93596	15.06404
6	4084.800	84.94002	15.05998
7	4091.020	84.91978	15.08022
8	4107.453	84.58839	15.41161
9	4124.847	84.24542	15.75458
10	4163.086	82.70917	17.29083
<b>Cholesky Ordering: PROFIT EX</b>			

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

يبين جدول تحليل مكونات التباين لأرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي أن 100% من خطأ التنبؤ في تباين أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي يعود للمتغير نفسه في الأجل القصير "الربعين الأول والثاني"، ثم تأخذ هذه النسبة بالانخفاض، بينما تزداد القوة التفسيرية لسعر الصرف الرسمي في تفسير خطأ تباين أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي في الأجل الطويل لتصل إلى 17% بعد عشرة أرباح تلي الصدمة.

### 13- النتائج:

في ضوء ما تقدم يمكن استخلاص النتائج الآتية:

- وجود فارق كبير بين أعلى ربح لإعادة تقييم مركز القطع البنوي وأدنى قيمة له، وذلك نتيجة تذبذب سعر الصرف الرسمي خلال فترة الدراسة، كما تبين وجود ارتباط بين الوحدات المقطعية بالنسبة للمتغير التابع "أرباح إعادة تقييم مركز

القطع البنوي" والذي يشير إلى أن وجود أزمة ما لدى أحد المصارف التجارية الخاصة يؤدي إلى انتقال أثر هذه الأزمة إلى باقي المصارف.

• وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين "أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي وسعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي.

• وجود علاقة سببية ذات اتجاهين بين "أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي وسعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي.

• وجود أثر إيجابي لسعر الصرف الرسمي في أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي في الأجل القصير، ليتحول هذا الأثر إلى أثر سلبي ابتداءً من فترة التباطؤ الثالثة وليستمر هذا الأثر السلبي المعنوي عند 5% في الأجل الطويل.

• إن حدوث صدمة في سعر الصرف الرسمي سيكون لها أثر إيجابي متزايد على أرباح إعادة تقييم مركز القطع البنوي في الأجل القصير، وأثر سلبي متناقص في الأجل الطويل.

#### 14- التوصيات:

في ضوء النتائج والتحليلات السابقة والتي تعكس العلاقة بين تقلبات سعر الصرف وإعادة تقييم مركز القطع البنوي في المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، يوصي الباحث بالآتي:

• اتخاذ إجراءات وتدابير مناسبة للحد من مخاطر تقلبات سعر الصرف من خلال تنشيط سوق الصرف الأجل وإدارة احتياطات الصرف.

• التعاون مع المصارف الأخرى لمواجهة المشكلات والأزمات التي يتعرض لها المصرف، وذلك لوجود ارتباط كبير في العلاقات بين المصارف التجارية السورية الخاصة ظهر في اختبار العلاقات الارتباطية بين الوحدات المقطعية لمتغيرات الدراسة في المصارف المدروسة.

• إنشاء مراكز أبحاث مستقلة أو تابعة للمصرف المركزي تقوم بمتابعة المتغيرات الاقتصادية على الصعيد الدولي، ودراستها وتحليلها من أجل التنبؤ بتأثيرها على سعر صرف العملات الأجنبية.

• ضرورة التنسيق بين الجهات المعنية بالرقابة على المصارف لدراسة إمكانية الاعتراف بجزء من الأرباح غير المحققة الناجمة عن إعادة تقييم مركز القطع البنوي لدى المصارف، وتحويلها إلى أرباح محققة على اعتبار أن سعر الصرف تجاوز مستويات قياسية مقارنة مع ما تمّ اعتباره تكلفة تاريخية.

المراجع :

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- 1- أمين، صيد، (2013)، " سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات"، لبنان.
- 2- الحسن، تماضر جابر البشير، (2016)، " قياس أثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات "دراسة تطبيقية على اقتصاد السودان للفترة (1970-2013)"، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة الجوف، المملكة العربية السعودية.
- 3- راتول، محمد، (2006)، "الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونة و إعادة التقويم"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 04، جامعة الشلف، الجزائر.
- 4- السيد محمد، أحمد السريبي، (2009)، "التجارة الخارجية"، الدار الجامعية، مصر.
- 5- سليمان، طلال، (2016)، "أثر تقلبات أسعار الصرف في المؤشر العام لأسعار الأسهم دراسة تطبيقية في سوق دمشق للأوراق المالية للفترة (2011-2015)"، العدد: 60، مجلة جامعة البعث للعلوم الإنسانية، سورية.

- 6- شرقوق، سمير، (2010)، "تطور أنظمة الصرف في الدول النامية ومحددات اختيارها في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية"، مجلة المؤسسة وقضايا التنمية، جامعة سكيكدة، الجزائر.
- 7- صادق، مدحت، (2007)، "النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي"، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، ط: 1، القاهرة، مصر.
- 8- الطاهر، لطرش، (2007)، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، ط: 2، الجزائر.
- 9- العباس، بلقاسم، (2009)، "سياسات أسعار الصرف"، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 99، الكويت، ص: 3.
- 10- عبد الحسن الغالبي، عبد الحسين جليل، (2011)، "سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 11- عبد المجيد، قدي، (2003)، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 12- عطوان، مروان، (2002)، "أزمات العملات في العلاقات النقدية الدولية"، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، عين مليلة، الجزائر.
- 13- فليح، حسن خلف، (2004)، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، الورق للنشر، عمان، الأردن.
- 14- النعيمي، عدنان تابه، (2012)، "إدارة العملات الأجنبية"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.
- 15- نفاذي، خولة، (2018)، "أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك التجارية"، رسالة ماجستير، تخصص علوم مالية ومصرفية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر.
- 16- لزعر، علي، (2012)، "معدل الصرف الفعلي الحقيقي وتنافسية الاقتصاد الجزائري"، مجلة الباحث، عدد 11، الجزائر.

ثانياً: المراجع باللغة الانكليزية:

- 17- Nawaz Ahmad, Rizwan Raheem Ahmed, Imamuddin Khoso, Rana Imroze Palwishah, Unaib Raza. (2015) " Impact of Exchange Rate on Balance of Payment: An Investigation from Pakistan", Research Journal of Finance and Accounting.

ثالثاً : المواقع الالكترونية:

- 18- الجمهورية العربية السورية، مجلس النقد والتسليف، مصرف سورية المركزي، القرار رقم 434/م/ن/ب 4 بتاريخ 2008/10/22 المادة (1) <http://mail.banquecentrale.gov.sy/mone-poli-ar/desi-ar.htm> تاريخ الاسترجاع 2020/12/3.
- 19- الجمهورية العربية السورية، مجلس النقد والتسليف، مصرف سورية المركزي، القرار رقم 1088/م/ن/ب 1 بتاريخ 2014/2/26 <http://mail.banquecentrale.gov.sy/mone-poli-ar/desi-ar.htm> تاريخ الاسترجاع 2020/12/5.