

دراسة العلاقة التوازنية بين الادخار والاستثمار في سورية خلال الفترة (1980-2022)

الدكتور إبراهيم نافع قوشجي (مدرس في كلية العلوم الإدارية والمالية في الجامعة
الوطنية الخاصة (ibrahem.koshaji@wpu.edu.sy)

المستخلص:

هدف البحث إلى دراسة العلاقة التوازنية بين الادخار والاستثمار خلال الفترة الممتدة من 1980 ولغاية 2022 بهدف تقدير العلاقة بين المتغيرين وتحديد قدرة الادخارات المحلية في تمويل الاستثمارات المستقبلية، وتم افتراض عدم وجود علاقة توازنية بين الادخار والاستثمار خلال فترة الدراسة، واعتمد في تحليل البيانات على برنامج E-Views10 وتم اختبار السلاسل الزمنية للمتغيرات واختبار سببية جرانجر ومن ثم التكامل المشترك، وتوصلت الدراسة بأنه لا توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين الادخار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي سورية خلال الفترة المدروسة من 1980 وحتى 2022.

الكلمات المفتاحية: الادخار - الاستثمار - الاقتصاد السوري - العلاقة التوازنية بين الادخار والاستثمار.

A Study of the Equilibrium Relationship Between Saving and Investment in Syria During the Period (1980-2022)

Abstract:

The research aims to study the equilibrium relationship between savings and investment during the period from 1980 to 2022, with the goal of estimating the relationship between the two variables and determining the capacity of domestic savings to finance future investments. It was hypothesized that there is no equilibrium relationship between savings and investment during the study period. The data analysis relied on the EViews 10 software, and the time series of the variables were tested, including the Granger causality test and cointegration. The study concluded that there is no long-term equilibrium relationship between savings as a percentage of GDP and the investment rate as a percentage of GDP in Syria during the period studied from 1980 to 2022.

Keywords: Savings – Investment – Syrian Economy – Equilibrium Relationship between Savings and Investment.

تهدف السياسة الاقتصادية بأدواتها السياسية النقدية والسياسة المالية لتحويل الادخار إلى الاستثمار الذي يؤدي بدوره إلى تطوير الدخل القومي وزيادة الناتج المحلي الإجمالي، وإن العلاقة بين الادخار والاستثمار تحتل أهمية كبيرة في الاقتصاد السوري بسبب التحديات الاقتصادية التي تعرض لها، ومن أوضح هذه التحديات انخفاض المتوسط العام للأجور، مما يعني أن أغلب فئات المجتمع السوري يكون استهلاكها مساوياً لدخلها، أي أن الادخار ينحصر في أغلبيه بالودائع المصرفية للأفراد والشخصيات الاعتبارية من مؤسسات وشركات وهيئات عامة.

ولأن الادخار يقوم بتمويل الاستثمار الذي بدوره يحول رأس المال المدخر على شكل نقود إلى استثمار حقيقي يزيد من حجم الناتج المحلي الإجمالي، الذي يرفع مستوى النشاط الاقتصادي ومعدلات نمو اقتصادية، وفعالية هذا التحول من أهم صفاته كفاءة تحويل الادخارات إلى استثمارات من خلال سياسة اقتصادية الواضحة.

1. الدراسات السابقة:

1.1. الدراسات العربية:

1- (أحمد، فايز عبد الهادي 2023) العلاقة التوازنية طويلة الأجل وقصيرة الأجل بين

الادخار والاستثمار (دراسة تطبيقية مقارنة على جمهورية مصر العربية ودول شرق

اسيا). مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية جامعة القاهرة المجلد 24 العدد 2.

هدفت البحث إلى دراسة معاناة مصر من تدني مستويات الادخار والاستثمار، فافتراض تحديد العلاقة بين الادخار والاستثمار وكشف المشكلة بينهما وتحديد أسبابها وطرق علاجها مما تطلب دراسة العلاقة التوازنية بين الادخار والاستثمار، والعلاقة السببية بينهما وتوصل البحث إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل وقصيرة الأجل بين الادخار المحلي الإجمالي كمتغير مستقل والاستثمار المحلي الإجمالي

كمتغير تابع مما يعني إمكانية زيادة الاستثمار المحلي عن طريق تحفيز الادخار المحلي مما يتطلب ذلك ضرورة الاستفادة من تجربة دول شرق آسيا في تخفيض الانفاق العام وتخفيض نسب الضريبة مما يساهم في زيادة الادخار المحلي وبالتالي زيادة الاستثمار وزيادة معدلات النمو الاقتصادي.

2- (عدلي، صابر 2023) اختبار مدى تحول العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار

المحلي: دراسة تطبيقية على الاقتصادات المحظوظة خلال الفترة الزمنية 1970-2020 مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية جامعة حلوان، المجلد 24 العدد 4.

هدف البحث إلى الإجابة على التساؤل التالي: "هل هناك نقطة تحول في العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي عبر الزمن؟ وبناء عليه تم اختبار فرضية الدراسة الأتية " من الممكن أن تكون العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي علاقة طردية (عكسية) في الجزء الأول، ثم تتحول هذه العلاقة إلى عكسية (طردية) في الجزء الثاني"، وكانت متغيرات الدراسة بيانات نسبة الاستثمار المحلي لل الناتج كمتغير تابع، ونسبة الادخار المحلي إلى الناتج كمتغير مستقل. وتوصلت الدراسة إلى وجود نقطة تحول في العلاقة بين الاستثمار والادخار في كل من كولومبيا وماليزيا والمكسيك، في شكل حرف U مقلوب. بينما تبين أن هناك نقطة تحول في العلاقة بين الاستثمار والادخار في كل من الهند وإندونيسيا، ولكن في شكل حرف U. وبناء عليه، قدرت نتائج الانحدار، نسبة الحد الأقصى للادخار من الناتج في كل من كولومبيا وماليزيا والمكسيك كان 19.8%، 31.21%، 23.22% على الترتيب. وفي المقابل، تم تقدير نسبة الحد الأدنى للادخار من الناتج في كل من الهند وإندونيسيا بنسبة 8.33%، 18.62% على الترتيب. وأخيراً، لم يثبت هناك أي تحول في العلاقة بين الاستثمار والادخار في دولة كينيا.

3- (أبو عميرة، هشام سالم. 2024) التغيير المستمر في سعر الفائدة وتأثيرها على معدل الادخار والاستثمار (دراسة قياسية) المجلة العلمية للبحوث الدراسات التجارية. جامعة حلوان المجلد 38 العدد 1.

هدفت الدراسة لمعرفة مدى نجاح السياسة النقدية (سعر الفائدة) في الزيادة المستمرة ومدى استجابة معدلات الادخار والاستثمار من هذه الزيادة على المدى القصير والطويل. وارتكزت منهجية الدراسة إلى الجانب النظري التحليلي لإيضاح مدى ارتباط سعر الفائدة بمعدلات الادخار والاستثمار والمنهج القياسي لقياس صحة فروض الدراسة واختبار مدى سكون المتغيرات واستخدام نموذج التكامل المشترك (VECM) لتحديد العلاقة قصيرة وطويلة المدى وضع آلية مقترحة تقوم على الاستفادة من التغيرات الدائمة لسعر الفائدة لجذب الاستثمار وزيادة الوعاء الادخاري في الاقتصاد المصري وتوصلت الدراسة أن وجود علاقة إيجابية بين سعر الفائدة ومعدل الادخار في المدى القصير والطويل وأيضاً وجود علاقة سلبية بين سعر الفائدة ومعدل الاستثمار في المدى القصير والطويل مما يؤثر على النمو الاقتصادي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وأوصت الدراسة ضرورة وجوب استقرار في سياسة اقتصادية لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية كما أوصت الدراسة إلى وجوب استقلال المصرف المركزي في رسم السياسة النقدية.

1-2 الدراسات الأجنبية:

- 1- (Smruti Ranjan Behera, Lingaraj Mallick & Tapas Mishra, 2024) The Saving-investment Relationship Revisited: New Evidence from Regime-switching Cointegration Approach. International Economic Journal. www.tandfonline.com

إعادة النظر في العلاقة بين الادخار والاستثمار: أدلة جديدة من نهج التكامل المشترك لتغيير النظام.

سعى البحث إلى استخدام أسلوب التكامل المشترك لتحليل العلاقة بين الادخار والاستثمار وتنقلات رأس المال في الهند. توفر النتائج التجريبية فهماً عميقاً للتكامل المشترك بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار. وتوصل إلى أن سرعة التعديل في معدل الاستثمار أكبر في المناخ الاستثماري الجيد مقارنة بالمناخ الاستثماري غير مشجع أو غير ملائم للاستثمار، وتوصل إلى أن زيادة انتقال رأس المال في المناخ الاستثماري الجيد وأظهرت النتائج عدم وجود براهين قاطعة للنفقات بين معدلات الادخار والاستثمار على المدى الطويل مقابل المدى القصير. تُظهر النتائج أن التغيرات التراكمية سواء كانت إيجابية أو سلبية في معدلات الادخار لها تأثير على معدلات الاستثمار. أي أن الانخفاض في معدلات الادخار يؤثر بشكل ملحوظ على معدلات الاستثمار، وأن توسيع الفارق بين معدلات الادخار والاستثمار يعزز من تنقلات رأس المال الدولي على المدى البعيد.

- 1- (Tesfaye, Denano Sorre & Sintayehu, Sibera. 2022) The Causal Nexus between Economic Growth, Investment and Saving using Vector Error Correction Model in Ethiopia. Wolaita Sodo University, Studies of Applied Economics, Vol 40-3

العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي والاستثمار والادخار باستخدام نموذج تصحيح الخطأ المتجه في إثيوبيا.

هدف البحث إلى كشف العلاقة سببية طويلة الأمد أو قصيرة الأمد بين الادخار والاستثمار والنمو الاقتصادي (النتائج المحلي الإجمالي). مستخدماً نموذج تصحيح الخطأ المتجه واختبارات ديكي-فولر المعززة وفيليبس-بيرون للتحقق من اختبار الجذر الوحدة. وتوصل البحث بواسطة اختبار التكامل المشترك لجوهانسن أن النمو الاقتصادي والادخار والاستثمار متوافقون وفي توازن طويل الأمد. تظهر اختبارات تصحيح الخطأ المتجه أن هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه بين الادخار والاستثمار إلى النمو الاقتصادي في الأجل القصير وكذلك الطويل. كما توصلت لوجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه من مجموع الادخارات المحلية إلى مجموع الاستثمارات المحلية. بمعنى آخر، الادخار والاستثمار يؤديان إلى النمو الاقتصادي. وأوصى البحث صانعو السياسات إلى صياغة وتنفيذ

سياسات تعزز النمو الاقتصادي. تؤدي مثل هذه السياسات إلى نمو أعلى في الادخار والاستثمار.

2- (Manuchehr Irandoust, 2019) Saving and investment causality: implications for financial integration in transition countries of Eastern Europe. Springer: Volume 21, Issue 2.

السببية في الادخار والاستثمار: الآثار المترتبة على التكامل المالي في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية في أوروبا الشرقية.

هدف البحث لفحص العلاقة السببية بين معدلات الادخار المحلي والاستثمار في ست اقتصادات انتقالية (إستونيا، لاتفيا، ليتوانيا، أوكرانيا، بيلاروسيا، والاتحاد الروسي). من الناحية النظرية، يعني وجود أي نوع من البنية السببية بين هاتين السلسلتين في بلد ما أن أسواق رأس المال الوطنية غير مفتوحة؛ وبالتالي تعيق تدفقات رأس المال. واستخدم البحث نهج سببية جرانجر الجزئية لتحليل البيانات الذي يأخذ في الاعتبار كل من التبعية العرضية وتباين الميل عبر الدول لتحديد البنية السببية. وتوصل البحث إلى أن هناك سببية بين السلسلتين، مما يعني أن رأس المال ليس متحرراً بشكل كامل دولياً في أي من الدول قيد الدراسة، ولكنه أكثر حركة في إستونيا والاتحاد الروسي ولاتفيا مقارنة بليتوانيا وبيلاروسيا وأوكرانيا. قد يؤدي تطوير الأسواق المالية في هذه الدول إلى زيادة الطلب على رأس المال الأجنبي لتمويل مشاريع الاستثمار المحلية، ونقص الإصلاحات الاقتصادية والمالية الكافية قد دفعت هذه النتائج.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة هي الفترة الزمنية الطويلة التي شهدت تبدلات اقتصادية في سورية من الاعتماد على القطاع العام في النشاط الاقتصادي إلى فترة التحويل التدريجي لاقتصاد آلية السوق، وكذلك فترة الحرب والحصار، أما الدراسات السابقة كانت اقتصادات تنهج اقتصاد السوق أو انتقلت إلى دفعة واحدة.

1.2. مشكلة البحث:

شهد الاقتصاد السوري تحولات عديدة عبر العقود تحولات كبيرة، خلال فترة السبعينيات من القرن العشرين، حيث حقق الاقتصاد السوري معدلات نمو مرتفعة وصلت في المتوسط إلى حوالي 10% سنوياً، ويعزى هذا الارتفاع إلى زيادة الإنفاق الاستثماري

الحكومي الذي وصل إلى 30% من الدخل القومي، ومع بداية الثمانينيات من القرن العشرين بدأ ظهور جمود في البنية الإنتاجية، مما أدى إلى أزمة في منتصف الثمانينيات من القرن العشرين تمثلت في نقص واختناقات في العرض السلعي، وارتفاع كبير في معدلات التضخم، وفي عام 1991 سُن قانون الاستثمار رقم 10 الهادف إلى التخفيف القيود على القطاع الخاص (قوشجي، 2005. ص: 109)

ويشهد الاقتصاد السوري تحديات كبيرة بسبب الحرب الذي فرضت عليه عام 2011 والعقوبات الاقتصادية أدت إلى تحديات اقتصادية كبيرة، وبسبب هذه التبدلات الاقتصادية تتبلور مشكلة البحث في دراسة العلاقة بين الادخار والاستثمار خلال الفترة 1980 لغاية 2022، والتحقيق من العلاقة بينهما للكشف عن قدرة الاقتصاد السوري في تمويل استثماراته المستقبلية.

ومن المشكلة البحثية يمكن استنتاج لأسئلة البحثية الآتية:

- 1- ما هي العلاقة التوازنية والاستثمار في الاقتصاد السوري خلال الفترة من 1980 إلى 2022؟
- 2- هل يمكن للاقتصاد السوري تمويل استثماراته المستقبلية في ظل الظروف الاقتصادية الحالية؟

1.3. فرضيات البحث:

الفرضية الرئيسية:

- لا توجد علاقة توازنية بين الادخار والاستثمار تختلف في الأجل القصير عنه الأجل الطويل في الاقتصاد السوري.
- ويتفرع عنها الفرضية الفرعية:
- لا يوجد علاقة توازنية بين معدل الادخار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد السوري.

1.4. أهداف البحث:

تحليل العلاقة التوازنية بين الادخار والاستثمار في سورية خلال الفترة (1980-2023) وتقييم قدرة الاقتصاد السوري على تمويل استثماراته المستقبلية من خلال ادخاراته.

1.5. أهمية البحث:

- **الأهمية العلمية:** تأتي الأهمية في دراسة العلاقة بين تأثير الادخار في الاستثمار وأثر ذلك على النمو الاقتصادي في سورية، ومعرفة أفضل فترة زمنية توافقت العلاقة التبادلية بين الادخار والاستثمار في تحقيق النمو الاقتصادي.
- **الأهمية العملية:** كشف إمكانية الاقتصاد السوري في تحويل المدخرات للاستثمار، وفي أي فترة زمنية، وبيان الفترة التي كانت العلاقة التبادلية في أفضل حالاتها والفترة التي كانت غير ذلك.

1.6. منهجية البحث:

يعتمد البحث على المنهج التحليلي في دراسة العلاقة بين الادخار والاستثمار، وبحث علاقة الاستقرار للسلاسل الزمنية والتكامل المشترك بينها وإيجاد العلاقة السببية وإيجاد العلاقات التوازنية باستخدام برنامج EViews10.

1.7. حدود البحث:

- **الحدود الزمانية:** تشمل الفترة الزمنية من عام 1980 إلى عام 2022. تم اختيار هذه الفترة لأنها تشمل تحولات اقتصادية وسياسية هامة في سورية، بما في ذلك فترة الأزمة الاقتصادية في الثمانينيات، والإصلاحات الاقتصادية في التسعينيات، بالإضافة إلى تأثيرات الحرب والعقوبات الاقتصادية في العقد الأخير.
- **الحدود المكانية:** الاقتصاد السوري.
- **الحدود الموضوعية:** يركز البحث على دراسة العلاقة التوازنية بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد السوري. سيتم تحليل العلاقة بين الادخار والاستثمار، وأثر العلاقة على الناتج المحلي الإجمالي، كما سيتم تقييم تأثير هذه العوامل على قدرة الاقتصاد السوري على تمويل استثماراته المستقبلية من مدخراته الذاتية.

1.8. متغيرات البحث:

التابع المستقل	التابع المتغير
معدل الادخار بالنسبة للنتاج المحلي الإجمالي	معدل الاستثمار بالنسبة للنتاج المحلي الإجمالي

الإطار النظري

الادخار والاستثمار في النظريات الاقتصادية

مقدمة:

تعد العلاقة بين الادخار والاستثمار من المواضيع المحورية في علم الاقتصاد، حيث تباينت النظريات الاقتصادية في تفسير طبيعة هذه العلاقة وأثرها على النمو الاقتصادي. من بين أبرز هذه النظريات، النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية، اللتان قدمتا رؤى متباينة حول كيفية تأثير الادخار على الاستثمار والعكس.

تؤكد النظرية الكلاسيكية على أن الادخار هو المحرك الأساسي للاستثمار، حيث يعتبر الادخار المصدر الرئيس لرأس المال الذي يستخدم في تمويل المشاريع الاستثمارية. وفقاً لهذه النظرية، فإن زيادة الادخار تؤدي إلى زيادة العرض من رأس المال، مما يخفض أسعار الفائدة ويحفز الاستثمار.

في المقابل، ترى النظرية الكينزية أن الادخار ليس دائماً مفيداً للاقتصاد، بل يمكن أن يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي وبالتالي إلى ركود اقتصادي. وحسب كينز، فإن الاستثمار هو الذي يحدد مستوى الادخار وليس العكس، حيث يعتمد الاستثمار على توقعات المستثمرين حول المستقبل وعلى مستوى الطلب الكلي في الاقتصاد.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين الادخار والاستثمار من خلال استعراض النظريات الاقتصادية المختلفة وتطبيقها على الواقع الاقتصادي المعاصر، مع التركيز على الحالة السورية. سيتم استعراض تأثيرات الادخار والاستثمار على النمو الاقتصادي، وتحديد العوامل التي تؤثر على هذه العلاقة في السياق السوري. (إبراهيم، فادي. 2023)

2. النظريات الاقتصادية للعلاقة بين الاستثمار والادخار:

1.2 العلاقة بين الاستثمار والادخار في النظرية الكلاسيكية:

تؤكد النظرية الكلاسيكية على وجود توازن ذاتي بين الادخار والاستثمار. يُعرف الادخار بأنه القسم من الدخل غير المُستهلك في شراء السلع الاستهلاكية، ويُنظر إليه على أنه استهلاك مؤجل أو تنازل عن الاستهلاك الحالي، حيث يُستبعد مفهوم الاكتناز في الفكر الكلاسيكي. يُعتبر سعر الفائدة هو العائد على الادخار، ويُفسر الكلاسيكيون سعر الفائدة على أنه تكلفة الفرصة البديلة للتخلي عن الاستهلاك الفوري، (Samuelson, P.A. 1948) مما يعني أن ارتفاع سعر الفائدة يُحفز على زيادة الادخار، وبالتالي يُعتبر الادخار وظيفة تعتمد على سعر الفائدة، حيث يُعد سعر الفائدة المتغير المستقل والادخار المتغير التابع (يسمينة 2016، ص: 52).

من ناحية أخرى، يمكن أن يُعرف الاستثمار بأنه إضافة القدرات الإنتاجية للدولة، أي إنشاء رأس المال الفعلي من خلال الآلات والمعدات والتجهيزات الفنية، وهو يُمثل إنتاج السلع الرأسمالية التي تُستخدم في إنتاج السلع الاستهلاكية. يسعى المستثمرون للحصول على رأس المال المدخر من المصارف والأسواق المالية لاستخدامه في شراء السلع الرأسمالية، حيث يُعد سعر الفائدة في هذه الحالة جزءاً من تكاليف الاستثمار. ونتيجة لذلك يُظهر سعر الفائدة علاقة عكسية مع الاستثمار؛ فارتفاع سعر الفائدة يزيد من تكاليف المستثمر ويُقلل من حجم الاستثمار، مما يجعل الاستثمار وظيفة تعتمد على سعر الفائدة. (قوشجي، 2023. ص: 94)

وتحوّل الادخار إلى استثمار لا يُسبب انخفاضاً في الطلب الكلي، لأن الادخار هو جزء الدخل غير المُستهلك. فالادخار والاستثمار هما الأساس لتكوين رأس المال، ويتحقق التوازن من خلال التغيرات في سعر الفائدة. وفقاً للمدرسة الكلاسيكية يُعد الادخار المصدر الرئيسي للأموال المتاحة للإقراض، وبالتالي هو مصدر الاستثمار، وترتبط العلاقة بينهما بشكل وثيق. ويتحقق التوازن بين الادخار والاستثمار وفقاً لقانون ساي للأسواق، حيث يجب أن يُقابل العرض من رأس المال المدخر بطلب مماثل على

الاستثمار، وبالتالي يجب أن يكون هناك توازن بين الادخار والاستثمار. يُحدد سعر الفائدة التوازني من خلال توازن الادخار مع الاستثمار (Olivier Blanchard, 2011. P580).

1.3 العلاقة بين الاستثمار والادخار في النظرية الكينزية:

يرى كينز أن الادخار يعتمد على الدخل وليس على سعر الفائدة، ولا يؤدي زيادة الادخار إلى خفض سعر الفائدة أو زيادة الاستثمار. يُحدد سعر الفائدة بميكانيكية العرض والطلب على النقود، بينما يعتمد الاستثمار على الكفاية الحدية لرأس المال. إن تحليل كينز يعكس أزمة الكساد الكبير، ويُظهر أن انخفاض سعر الفائدة لم يُحفز الادخار أو الاستثمار، مما يُشير إلى عدم قدرته على إنعاش الاقتصاد بعد الأزمة. لذلك يُعتبر الكينزيون الادخار والاستثمار متساويين ومتعادلين، حيث يؤدي نقص الاستثمار إلى انخفاض الدخل وبالتالي انخفاض الادخار. كينز يُعالج تعادل الادخار والاستثمار من خلال الدخل القومي، ويُشير إلى أن التوازن يتحقق عندما يتساوى الادخار مع الاستثمار في سوق السلع، ويُعدل الاقتصاد للتوازن الجديد عند التعرض لمؤثرات خارجية (كنعان، 2011).

على الرغم من الاتفاق بين كينز والكلاسيك على التعادل بين الادخار والاستثمار، إلا أن الكلاسيك يعتبرون الادخار متغيراً مستقلاً والاستثمار متغيراً تابعاً، بينما يرى كينز الاستثمار كمتغير مستقل والادخار كمتغير تابع، ويؤثر الاستثمار على الادخار من خلال مضاعف الاستثمار (خربوش، 1996). وقرار الاستثمار يعتمد على الكفاية الحدية لرأس المال، ويُصبح المشروع مربحاً عندما تتجاوز الكفاية الحدية لرأس المال سعر الفائدة السائد (Olivier Blanchard, 2011. P580).

ويعتبر الكينزيون الاستهلاك دالة تعتمد على الدخل، حيث يؤثر عليه من خلال آلية التغذية العكسية التي يحددها مضاعف الاستثمار. ويحدد مضاعف الاستثمار مدى استجابة الدخل القومي للتغيرات في الإنفاق الاستثماري، ويظهر علاقة طردية مع الميل الحدي للاستهلاك وعلاقة عكسية مع الميل الحدي للادخار. هذا المضاعف يقلل من الزيادة في الدخل الناتجة عن الإنفاق الاستثماري. أي وجود علاقة طردية بين الاستهلاك

والاستثمار حتى الوصول إلى مستوى التوظيف الكامل، وبعد هذا المستوى يؤدي الإنفاق الاستهلاكي إلى التضخم بدلاً من تحقيق زيادة حقيقية في الاستثمار (Topuz, Seher 2022. P,1820).

1.4 تحليل العلاقة بين الادخار والاستثمار:

يتفق الاقتصاديون على أن الادخار والاستثمار يمكن أن يكونا متساويين سواء في حالة التوازن أو خارجها. يُعرف الاستثمار بأنه الزيادة الصافية في مخزون رأس المال، ويُعبر عن الزيادة الصافية في الأصول الرأسمالية. أما الادخار، فيُمثل الجزء من الدخل الذي لا يُنفق على الاستهلاك، ويُحسب الادخار بطرح الاستهلاك الكلي من الدخل القومي. قبل كينز، كان الاعتقاد السائد أن الادخار والاستثمار يعتمدان على متغيرات وعوامل مختلفة ولا يتساويان إلا في حالات محددة. لكن كينز أوضح أن الادخار والاستثمار الفعليين يتساويان دائماً، وهذا ينطبق على الأنشطة الاقتصادية التي تحدث خلال العام. يُعرف هذا بالادخار والاستثمار "بعد التنفيذ"، ويُحسبان بناءً على النفقات والاستثمارات الفعلية (جون ماينارد كينز 1936 ف: 7).

كما يُستخدم مصطلحاً الادخار والاستثمار أيضاً للإشارة إلى الكمية التي يرغب الأفراد في ادخارها أو استثمارها خلال سنة معينة، ويُعرف هذا بالادخار والاستثمار "قبل التنفيذ". أظهر كينز أنه على الرغم من الاختلافات بين الفئات التي تقوم بالادخار والاستثمار وأهدافهما، فإن الادخار والاستثمار الفعليين يتساويان دائماً. (Robert C. Kelly, 2024)

يشير الاقتصاديون المعاصرون من المدرسة الكينزية إلى أن الزيادة في مخزونات السلع الاستهلاكية تُعد جزءاً من الاستثمار. عندما يزداد الادخار، ينخفض الاستهلاك، مما يؤدي إلى زيادة غير مقصودة في مخزونات السلع لدى التجار والمصنعين، وتُعد استثماراً غير مخطط له. هذه الزيادة في المخزونات تُعادل الاستثمار الفعلي وتساوي الادخار الأكبر. وإذا انخفض الادخار، فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض غير

مخطط في المخزونات، مما يُقلل من الاستثمار الفعلي ويُساوي الادخار الأقل، (Robert C. Kelly, 2024).

وبهذا يمكن القول إن الادخار والاستثمار في الاقتصاد الكلي يتساويان دائماً، ولكن هذا التساوي لا يعكس بالضرورة توازناً مثالياً أو تطابقاً في الحجم بين الادخار والاستثمار المخطط لهما. بل يُعبر عن التوازن الذي يتحقق من خلال التعديلات السوقية والتغيرات في المخزونات التي تحدث كنتيجة للتفاعلات بين العرض والطلب. (Keynes, 1936. P:95).

إن الادخار والاستثمار "بعد التنفيذ" متساويان دائماً بالتعريف*، حيث يُعبران عن النتائج الفعلية للأنشطة الاقتصادية. بينما الادخار والاستثمار "قبل التنفيذ" يمكن أن يختلفان بناءً على التغيرات الاقتصادية والمالية، ولكنهما يتجهان نحو التساوي من خلال السياسات النقدية التي تحدث تغييراً في سعر الفائدة ومعدل التضخم وكذلك سعر الصرف مما يؤدي إلى تغيرات في مستوى الدخل. هذا يُظهر فاعلية السياسات الاقتصادية في تحقيق التوازن وتعزيز النمو.

4- تغير الناتج المحلي الإجمالي في سورية:



شهد الناتج المحلي الإجمالي في سورية تغيرات كبيرة خلال فترة الدراسة، متأثراً بعوامل اقتصادية وسياسية متعددة، أثرت بتمويل الاستثمارات في سورية ومن هذه المتغيرات تغيرات في البنية الهيكلية للاقتصاد السوري عكست على تغيرات في الناتج المحلي الإجمالي.

تبيين دالة الدخل القومي يتساوى فيها الادخار والاستثمار متساويان $S=I$ $Y=C+S$ & $Y=C+I$ - *

دائماً وكلما زاد الدخل زاد كل من الاستهلاك والادخار والاستثمار

الجدول رقم (1) معدل التغير السنوي للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في سورية

العام	نمو GDP %	العام	نمو GDP %	العام	نمو GDP %	العام	نمو GDP %
1980	14.51%	1991	7.67%	2002	3.95%	2013	-26.30%
1981	7.76%	1992	12.97%	2003	7.20%	2014	-10.31%
1982	2.79%	1993	6.15%	2004	6.90%	2015	-4.18%
1983	2.32%	1994	7.21%	2005	6.22%	2016	-6.41%
1984	-7.61%	1995	7.03%	2006	5.05%	2017	-0.72%
1985	9.35%	1996	9.83%	2007	5.67%	2018	1.39%
1986	-7.95%	1997	5.02%	2008	4.48%	2019	1.22%
1987	1.68%	1998	6.79%	2009	5.91%	2020	-0.18%
1988	18.01%	1999	-3.55%	2010	5.19%	2021	1.30%
1989	-13.65%	2000	0.68%	2011	2.85%	2022	0.00%
1990	3.74%	2001	1.05%	2012	-26.34%	-	-

المصدر: إعداد الباحث اعتماداً على مجموعات الإحصائية 1990-1995-2000-2010-2021

نلاحظ من الجدول رقم (1) في شهد الناتج المحلي الإجمالي بداية الثمانينات نمواً قوياً، حيث بلغ النمو 14.51% في عام 1980، ولكنه تراجع بشكل حاد في منتصف الثمانينات، حيث وصلت إلى -7.95% في عام 1986. أما في التسعينات شهدت نمواً متذبذباً، مع بعض السنوات التي شهدت نمواً قوياً مثل 1992 (12.97%) وأخرى شهدت تراجعاً مثل 1999 (-3.55%).

مع بداية عام 2000 شهد الناتج المحلي الإجمالي نمواً معتدلاً، مع بعض السنوات التي شهدت نمواً جيداً مثل 2003 (7.20%)، ثم بدأت النسب في التراجع تدريجياً مع اقتراب نهاية العقد. أما في العقد الثاني من الألفية شهدت هذه الفترة تقلبات كبيرة، خاصة بعد

عام 2011، حيث بدأت الحرب على سورية حيث شهدت السنوات 2012 و 2013 تراجعاً حاداً في النمو، حيث بلغت النسب -26.34% و -26.30% على التوالي، واستمر التراجع في السنوات التالية، مع بعض التحسن الطفيف في السنوات الأخيرة. أما العقد الثالث من الألفية شهدت السنوات الأخيرة تحسناً طفيفاً، حيث بلغت النسبة 1.30% في عام 2021، وهذا يعني أن الاقتصاد السوري شهد تقلبات كبيرة على مدى العقود الماضية، مع فترات من النمو القوي وأخرى من التراجع الحاد، خاصة في السنوات الأخيرة بسبب الأوضاع الاقتصادية الصعبة.

ومن أهم التغيرات الاقتصادية الكبيرة بعد عام 2022 هو ارتفاع معدل التضخم السنوي الذي بلغ 139.46% بينما سعر الفائدة 15.5% لنفس العام¹، لذلك إن دراسة العلاقة بين نسب الادخار والاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي يبين العلاقة ما بين الادخار والاستثمار بالنمو الاقتصادي وتحليل هذه العلاقة سندرس:

1- نسب الادخار إلى الناتج المحلي الإجمالي: يمكن حساب هذه النسبة من خلال جمع المدخرات المصرفية (الخاصة والعامة) وقسمتها على الناتج المحلي الإجمالي. تعكس هذه النسبة مدى قدرة الاقتصاد على توفير الأموال اللازمة للاستثمار عند سعر الفائدة المعمول بها.

2- نسب الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي: يتم حساب هذه النسبة من خلال جمع كامل الاستثمارات (الخاصة والعامة) وقسمتها على الناتج المحلي الإجمالي. تعكس هذه النسبة مدى قدرة الاقتصاد على استخدام المدخرات في مشاريع استثمارية عند سعر الفائدة المعمول بهما.

4.1 العلاقة بين أسعار الفائدة والادخار في سورية:

يعرف بأن زيادة سعر الفائدة يصبح الادخار أكثر جاذبية للأفراد والشركات لأنهم يحصلون على عوائد أعلى على مدخراتهم. هذا يشجع الناس على توفير المزيد من الأموال بدلاً من إنفاقها. وزيادة الادخار تعني أن هناك المزيد من الأموال المتاحة في

1- حسب بيانات مصرف سورية المركزي <https://cb.gov.sy>

المصارف والمؤسسات المالية، مما يمكن أن يُستخدم لتمويل الاستثمارات، أما في سورية اتبعت الحكومة سياسة تثبيت أسعار الفائدة منذ 1981 لغاية 2006 عند 8% للمدخرات الآجلة ومدخرات التوفير، وعند 4% للحسابات الجارية "ودائع تحت الطلب"، وعدلت بالقرار رقم 174/م ن/ب 4 تاريخ: 2006/1/24 لتصبح 8% للقروض وفائدة الودائع (8.50% - 9%) مما دفع بالمستثمرين لتجميع مدخراته على شكل نقود سائلة أو في المصارف الخارجية، العالمية والإقليمية لأن المستثمر يقارن بين سعر الفائدة على المدخرات وبين معدل التضخم، الذي بلغ 10% عام 2005 (حسب كالة الانباء السورية 2007/12/31)، من خلال هذه المقارنة يتبين أن المدخر يخسر سنوياً 1% من أمواله أي أن المستثمرين ورجال الأعمال لا يدخرون وفق هذه المعدلات، (شامية، وقوشجي 2001).

4.2 العلاقة بين أسعار الفائدة والاستثمار في سورية:

تأتي أهمية الأموال المدخرة من إمكانية استخدامها في تمويل الاستثمارات في مختلف القطاعات الاقتصادية التي تعزز من الإنتاجية والنمو الاقتصادي، وتلعب أسعار الفائدة دوراً مهماً فإذا كانت مرتفعة يصبح الاقتراض مكلفاً للشركات والأفراد، مما قد يقلل من حجم الاستثمارات. هذا يمكن أن يكون له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي (موسر، جوزيف. 2024)

من المعلوم أن المستثمر يقوم بدراسة أسعار الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال عند دراسة الجدوى الاقتصادية في إقامة أي مشروع استثماري لأن هذين المؤشرين يعطيان -من وجهة نظر أولية- ربحية المشروع أو عدم جدواه الاقتصادية في ظل الظروف الاقتصادية القائمة. وبما أن سعر الفائدة متغير اقتصادي يتأثر بأسعار الفائدة في الدول المجاورة وأسعار الفائدة العالمية، ويؤثر بحركة رؤوس الأموال ويتأثر بها، مما يحمل الدولة على دراسة أسعار الفائدة المحلية ضمن ظروف الاقتصاد المحلي والإقليمي والعالمي ليستطع جلب الأموال العربية والأجنبية لتوظيفها في الاستثمارات داخل الاقتصاد الوطني (كنعان 2011. ص: 81).

ولكن ثبات سعر الفائدة عند نسب لم تراخ فيها معدلات التضخم بالمصارف أدى بالحكومة إلى اتباع سياسة تسليفية انكماشية، ولا سيما في القروض الاستثمارية طويلة الأجل خوفاً من تآكل رؤوس أموال المصارف، أضف إلى ذلك ربط تقديرات الضمانات العينية للقروض بتقديرات مديريات المالية المتدنية مما جعل القروض الاستثمارية متدنية لا تلعب دوراً في تشجيع الاستثمار، علماً أن قروض المصارف للقطاع العام كانت ميسرة وبأسعار فائدة متدنية وطويلة الأجل، وكانت هذه القروض عبئاً على المصارف العامة والمؤسسات العامة المقترضة معاً (شامية، قوشجي 2001 ص:8).

4.3 العلاقة بين الادخار والاستثمار والنتائج المحلي الإجمالي:

التوازن بين الادخار والاستثمار هو عنصر حيوي لتحقيق نمو اقتصادي مستدام. الادخار يوفر الأموال اللازمة للاستثمار في المشاريع الإنتاجية، مما يعزز من القدرة الإنتاجية للاقتصاد ويؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي. فإذا كانت معدلات الادخار مرتفعة جداً، قد يؤدي ذلك إلى تقليل الإنفاق الاستهلاكي، مما يؤدي أن تباطئ الطلب الكلي على السلع والخدمات أي تباطئ النمو الاقتصادي. لذلك، يجب أن يكون هناك توازن دقيق بين الادخار والاستثمار والإنفاق الاستهلاكي. هذا التوازن يضمن أن هناك ما يكفي من الأموال للاستثمار في المشاريع التي تعزز النمو، وفي نفس الوقت، يحافظ على مستوى كافٍ من الطلب على السلع والخدمات، مما يدعم النشاط الاقتصادي بشكل عام. تحقيق هذا التوازن يتطلب سياسات اقتصادية مدروسة تأخذ في الاعتبار تأثيرات سعر الفائدة على الادخار والاستثمار والإنفاق الاستهلاكي، ويتأثر الناتج المحلي الإجمالي (GDP) بكل من الادخار والاستثمار والإنفاق الاستهلاكي. ولتحقيق نمو اقتصادي، يجب أن يكون هناك توازن بين الادخار والاستثمار والإنفاق الاستهلاكي. هذا التوازن يضمن أن هناك ما يكفي من الأموال للاستثمار في المشاريع الإنتاجية، وفي نفس الوقت، يحافظ على مستوى كافٍ من الطلب على السلع والخدمات، ولسعر الفائدة دوراً مهماً في تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار والإنفاق الاستهلاكي لتوجيه زيادة الادخار نحو استثمارات منتجة، والحفاظ على حجم الإنفاق الاستهلاكي ينشط الطلب الكلي، التوازن بين هذه العوامل هو المفتاح لتحقيق نمو اقتصادي مستدام.

جدول رقم (2) تطور كل من الادخار والاستثمار ومساهمته بالناتج المحلي الإجمالي
بالأسعار الجارية/المبالغ بمليارات

السنة	الادخار المصرفي	حجم الاستثمار	الناتج المحلي الإجمالي	نسبة الادخار للناتج	نسبة الاستثمار للناتج
1980	10.87	13.9	51.6	0.21	0.27
1985	33.9	19.38	83.2	0.41	0.23
1990	67.92	42.97	268.3	0.25	0.16
1995	176.82	150.01	570.9	0.31	0.26
1996	196.79	163.08	690.8	0.28	0.24
1997	221.18	155.46	745.5	0.30	0.21
1998	244.9	162.45	790.4	0.31	0.21
1999	295.2	153.71	812.3	0.36	0.19
2000	127.5	150.32	903.9	0.14	0.17
2001	161.7	198.16	934.4	0.17	0.21
2002	192.5	206.57	964.5	0.20	0.21
2003	199.4	248.77	1017.6	0.20	0.24
2004	228	301.01	1038.4	0.22	0.29
2005	1342.9	334.48	1506.4	0.89	0.22
2006	1410.4	358.79	1726.4	0.82	0.21
2007	1593.2	397.97	2020.8	0.79	0.20
2008	1716.2	385.07	2448.1	0.70	0.16
2009	1953.2	436.09	2520.7	0.77	0.17

دراسة العلاقة التوازنية بين الادخار والاستثمار في سورية خلال الفترة (1980-2022)

2010	2192.1	579.91	2834.5	0.77	0.20
2011	1953.3	703.59	3252.7	0.60	0.22
2012	382.5	386.82	3024.8	0.13	0.13
2013	485.7	424.66	2937.5	0.17	0.14
2014	553.1	297.5	1506.4	0.37	0.20
2015	660.5	620.13	3612.5	0.18	0.17
2016	859.5	482.92	9516.3	0.09	0.05
2017	1021.9	748.9	12245.1	0.08	0.06
2018	1318.4	865.17	16665.3	0.08	0.05
2019	1401.9	858.63	19168.8	0.07	0.04
2020	3672.5	1187	23270.3	0.16	0.05
2021	4915.5	2227.4	17270.3	0.28	0.13
2022	1113.1	3808.8	88590.5	0.01	0.04

المصدر: إعداد الباحث بناءً على سلسلة من المجموعة الإحصائية للأعوام 1990-1995-2000-2010-2021 وبيانات المصرف المركزي.

نلاحظ من الجدول رقم (2) عدة تغيرات في مساهمة الادخار والاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي على مدى سنوات الدراسة:

1. العلاقة بين الادخار والاستثمار: يظهر الجدول أن هناك تقلبات في الفرق بين مساهمة الادخار والاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي. ففي عام 2022، كان هناك ارتفاع كبير في مساهمة الادخار مقارنة بالاستثمار، حيث بلغ الفرق 1.18. وفي الفترة من 1980 إلى 2021، نلاحظ أن الفرق بين مساهمة الادخار والاستثمار يتراوح بشكل عام بين -0.07 و 0.67، مما يشير إلى تقارب بين معدلات الادخار والاستثمار.

2. تغيرات الاستثمار: تشير البيانات إلى تقلبات كبيرة في نسبة تغير الاستثمار للناتج، حيث نجد أعلى ارتفاع في عام 2021 بنسبة 1.56، وأكبر انخفاض في عام 2022 بنسبة -1.00.
3. الفروقات في المساهمة: في الفترة من 1980 إلى 2023، نلاحظ أن الفرق بين مساهمة الادخار والاستثمار يتغير بشكل ملحوظ. على سبيل المثال، في عام 1980، كان الفرق سلبياً (-0.06)، مما يعني أن مساهمة الاستثمار كانت أعلى من مساهمة الادخار. بينما في عام 2022، كان الفرق إيجابياً بشكل كبير (1.18)، مما يشير إلى أن مساهمة الادخار كانت أعلى بكثير من مساهمة الاستثمار.
4. الاختلاف بين كمية الادخار والاستثمار: لا يتحول كل الادخار إلى استثمار بسبب عوامل مثل الحاجة إلى السيولة، الأفضليات الاستهلاكية، والتحوط ضد المخاطر المستقبلية. على سبيل المثال، في عام 2005، كان حجم الادخار (1342.90) أعلى بكثير من حجم الاستثمار (334.5)، مما يشير إلى وجود فائض كبير في الادخار لم يتم تحويله إلى استثمار.
5. الاستثمار أكبر من الادخار: في بعض السنوات، نجد أن الاستثمار كان أكبر من الادخار، مما يعني أن هناك مصادر تمويل إضافية تم استخدامها. في عام 1985، كان حجم الاستثمار (19.4) أعلى من إجمالي الادخار المصرفي (33.90)، مما يشير إلى أن الاستثمارات تم تمويلها جزئياً من مصادر خارجية (استثمارات أجنبية) أو من الاحتياطيات.

الدراسة الإحصائية

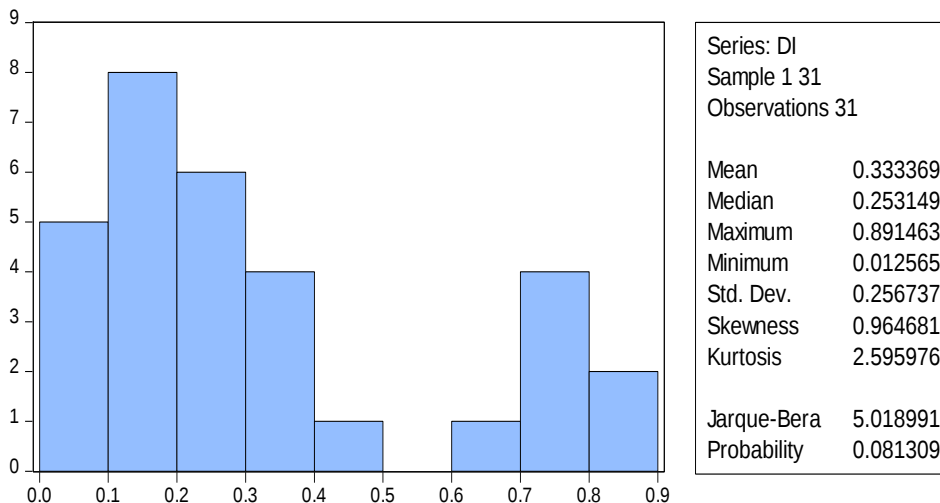
التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة

3.1 معدل الادخار بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي:

يوضح الشكل أدناه ممثلاً بمدرج التوزيع التكراري المتغير المدروس خلال فترة الدراسة بمتوسط حسابي قدره (0.33)، كما بلغت قيمة الوسيط التي تقسم البيانات إلى قسمين (0.25) بانحراف معياري قدره (0.25)، قدرت قيمة معامل الالتواء (Skewness) ما

مقداره (0.96) مما يعني أن التوزيع ملتوٍ نحو اليمين، أما قيمة معامل التفرطح (Kurtosis) فقد كانت (2.5) وهي أصغر من (3) مما يدل على أن التوزيع مفطح. وفيما يخص اختبار (Jarque-Bera) فيلاحظ أن مستوى الدلالة المعنوية أكبر من (0.05) مما يعني أن المتغير يخضع للتوزيع الطبيعي خلال فترة الدراسة.

الشكل (1): الإحصاءات الوصفية واختبار التوزيع الطبيعي

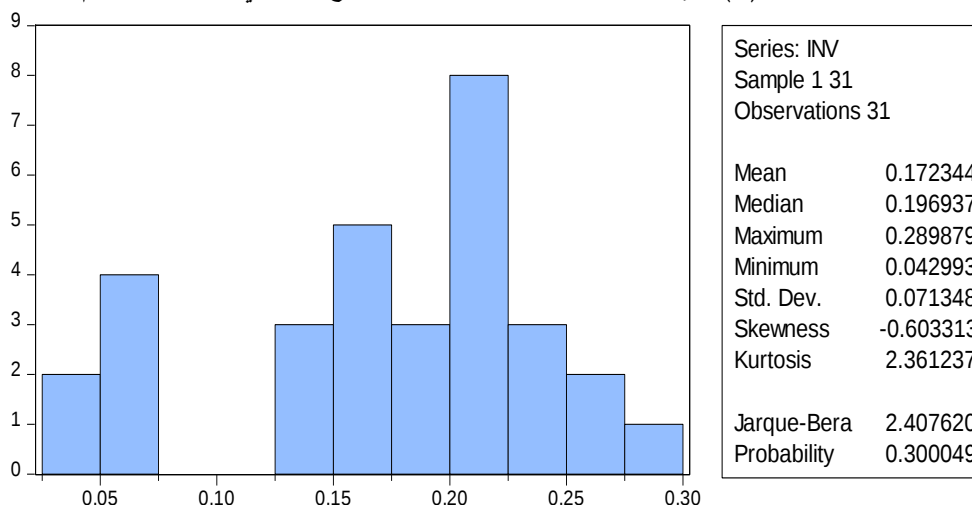


المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

3.2 معدل الاستثمار بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي:

يوضح الشكل أدناه ممثلاً بمرج التوزيع التكراري المتغير المدروس خلال فترة الدراسة بمتوسط حسابي قدره (0.17)، كما بلغت قيمة الوسيط التي تقسم البيانات إلى قسمين (0.19)، بانحراف معياري قدره (0.07)، قدرت قيمة معامل الالتواء (Skewness) ما مقداره (-0.60) مما يعني أن التوزيع ملتوٍ نحو اليسار، أما قيمة معامل التفرطح (Kurtosis) فقد كانت (2.36) وهي أصغر من (3) مما يدل على أن التوزيع مفطح. وفيما يخص اختبار (Jarque-Bera) فيلاحظ أن مستوى الدلالة المعنوية أكبر من (0.05) مما يعني أن المتغير يخضع للتوزيع الطبيعي خلال فترة الدراسة.

الشكل (2): الإحصاءات الوصفية واختبار التوزيع الطبيعي لمتغير التضخم



المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

3.3 اختبار استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات:

يتم بالاعتماد على اختبار (Augmented Dickey Fuller) دراسة استقرارية السلاسل الزمنية بهدف الكشف عن وجود جذر الوحدة، إذ ينص هذا الاختبار على تقدير ثلاثة نماذج (دون ثابت واتجاه عام ويعرف بالنموذج الأول، مع ثابت دون اتجاه ويعرف بالنموذج الثاني، مع ثابت واتجاه عام ويعرف بالنموذج الثالث) باستخدام طريقة المربعات الصغرى عند عدد معين من الفروق ذات الفجوات الزمنية، وعندما تكون القيمة المحسوبة لإحصائية (ADF) أصغر من القيمة الجدولية المقابلة لحجم العينة تُرفض فرضية العدم (H_0): السلسلة الزمنية تحتوي على جذر وحدة)، وتكون السلسلة مستقرة في هذه الحالة، بالمقابل تكون السلسلة غير مستقرة في حال كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية لإحصائية (ADF)، وفي هذه الحالة يتم أخذ الفروق من الدرجة الأولى وإعادة اختبار استقرار السلسلة المدروسة.

3.4 اختبار استقرارية معدل الادخار بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي:

تم اختبار الكشف عن جذر الوحدة لسلسلة المتغير المدروس عند ثلاث مستويات، دون ثابت واتجاه عام، مع ثابت، مع ثابت واتجاه عام فيما يتعلق بالسلسلة الأساسية، وتبين أنها غير مستقرة، إذ كانت القيم المحسوبة أكبر من القيم الجدولية، لذلك تم أخذ الفرق الأول وإعادة اختبار الكشف عن جذر الوحدة عند المستويات الثلاث، وتبين أن السلسلة مستقرة عند الفرق الأول لمستويات الاختبار الثلاث، بمستوى معنوية (0.000) وهي أصغر من (0.05)، ولا تحوي عناصر تسبب السير العشوائي، مما يسمح بإمكانية إجراء اختبار السببية والتكامل المشترك. تتوضح نتائج جميع اختبارات استقرار المتغير المدروس من خلال الجدول الآتي:

الجدول (3): اختبار استقرارية معدل الادخار بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)

Null Hypothesis: the variable has a unit root

<u>At Level</u>		
		DI
With Constant	t-Statistic	-1.8992
	Prob.	0.3282
		n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.0082
	Prob.	0.5735
		n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.2562
	Prob.	0.1876
		n0
<u>At First Difference</u>		
		d(DI)
With Constant	t-Statistic	-5.4798
	Prob.	0.0001

With Constant & Trend	t-Statistic	-5.4182
	Prob.	0.0007

Without Constant & Trend	t-Statistic	-5.5715
	Prob.	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

3.5 اختبار استقرارية معدل الاستثمار بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي:

تم اختبار الكشف عن جذر الوحدة لسلسلة المتغير المدروس عند ثلاث مستويات، دون ثابت واتجاه عام، مع ثابت، مع ثابت واتجاه عام فيما يتعلق بالسلسلة الأساسية، وتبين أنها غير مستقرة، إذ كانت القيم المحسوبة أكبر من القيم الجدولية، لذلك تم أخذ الفرق الأول وإعادة اختبار الكشف عن جذر الوحدة عند المستويات الثلاث، وتبين أن السلسلة مستقرة عند الفرق الأول لمستويات الاختبار الثلاث، بمستوى معنوية (0.000) وهي أصغر من (0.05)، ولا تحوي عناصر تسبب السير العشوائي، مما يسمح بإمكانية إجراء اختبار السببية والتكامل المشترك. تتوضح نتائج جميع اختبارات استقرار المتغير المدروس من خلال الجدول الآتي:

الجدول (4): اختبار استقرارية معدل الاستثمار بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)

Null Hypothesis: the variable has a unit root

At Level

		INV
With Constant	t-Statistic	-1.8021
	Prob.	0.3723
		n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.2555
	Prob.	0.0932
		*
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.4315
	Prob.	0.1390
		n0

At First Difference

		d(INV)
With Constant	t-Statistic	-6.3040
	Prob.	0.0000

With Constant & Trend	t-Statistic	-6.3476
	Prob.	0.0001

Without Constant & Trend	t-Statistic	-6.2217
	Prob.	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

3.6 اختبار سببية جرانجر : Granger causality test

يفيد الاختبار السابق باستقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة عند الفرق الأول، مما يتيح إمكانية لدراسة العلاقة السببية بين المتغيرات بحسب إنجل جرانجر Engel Granger.

يعد اختبار جرانجر اختبار فرضية إحصائية لتحديد ما إذا كانت إحدى السلاسل الزمنية مفيدة في توقع قيم السلسلة الأخرى، وقد تم اقتراحه لأول مرة في عام 1969. تعكس نماذج الانحدار التقليدية الارتباطات "المجردة"، لكن كلايف جرانجر جادل بأن السببية في الاقتصاد يمكن اختبارها من خلال قياس سببية حدوث قيم سلسلة زمنية باستخدام القيم السابقة لسلسلة زمنية أخرى. بتطبيق اختبار السببية على متغيرات الدراسة وتحديد عدد فترات الإبطاء ليساوي (2)، تم التوصل إلى النتيجة الآتية:

الجدول (5): اختبار سببية جرانجر للعلاقة السببية بين المتغيرات

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 09/20/24 Time: 11:39

Sample: 1 31

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DI does not Granger Cause INV	29	0.03767	0.9631
INV does not Granger Cause DI		0.56719	0.5745

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

يتضح من الجدول رقم (5) أن مستوى الدلالة الإحصائية لاختبار سببية معدل الادخار بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي في معدل الاستثمار بالنسبة للناتج المحلي يساوي (0.9) وهو أكبر من (0.05) ومن ثم نقبل فرض العدم بعدم وجود علاقة سببية لمعدل الادخار بالنسبة للناتج المحلي في معدل الاستثمار بالنسبة للناتج المحلي، بمعنى أن تحركات معدل الادخار بالنسبة للناتج المحلي لا تسبب تحركات في معدل الاستثمار بالنسبة للناتج المحلي.

كما يتضح من الجدول رقم (4) أن مستوى الدلالة الإحصائية لاختبار سببية معدل الاستثمار بالنسبة للناتج المحلي في معدل الادخار بالنسبة للناتج المحلي يساوي (0.57) وهو أكبر من (0.05) ومن ثم نقبل فرض العدم، أي لا توجد علاقة سببية لمعدل الاستثمار بالنسبة للناتج المحلي في معدل الادخار بالنسبة للناتج المحلي.

نقبل الفرضية الفرعية الأولى فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة أي لا يوجد علاقة توازنية بين معدل الادخار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد السوري.

3.7 اختبار التكامل المشترك: Johansen Cointegration test

يستخدم اختبار التكامل المشترك لأنه يعالج محدودية اختبار جرانجر للسببية الذي يطبق فقط في حالة وجود علاقة تكامل واحدة بين متغيرين فقط، إذ يسمح اختبار جوهانسن Johansen للتكامل المشترك بأكثر من علاقة تكامل ولمتغيرات متعددة. يتم اختبار التكامل المشترك عند خمس مستويات: بدون اتجاه عام ومعادلة التكامل لا تحوي على معامل تقاطع، بدون اتجاه عام ومعادلة التكامل تحوي على معامل تقاطع، اتجاه عام خطي ومعامل تقاطع، اتجاه عام خطي للبيانات ومعادلة التكامل، اتجاه عام تربيعي للبيانات واتجاه عام خطي لمعادلة التقاطع. يلاحظ من خلال الجدول أدناه، حسب معايير المعلومات، أن مستوى التكامل المناسب للمتغيرات المدروسة هو الأول أي دون اتجاه عام ومعامل تقاطع، كما أن فترة الإبطاء الملائمة هي (0)، أي عند المستوى، يتحدد ما سبق عند القيمة (-3.60) لمعيار (AIC) والقيمة (-3.41) لمعيار (SIC).

الجدول (6): تحديد رتبة التكامل المناسبة للمتغيرات بالاعتماد على معايير المعلومات

Date: 09/20/24 Time: 11:50

Sample: 1 31

Included observations: 29

Series: INV DI

Lags interval: 1 to 1

Selected (0.05 level*) Number of Cointegrating Relations by Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	0	0	0	0	0
Max-Eig	0	0	0	0	0

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information Criteria by Rank and Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Log Likelihood by Rank (rows) and Model (columns)					
0	56.28608	56.28608	56.65434	56.65434	56.80454
1	58.75128	58.91069	59.27887	62.56920	62.71641
2	59.53938	60.19075	60.19075	64.52471	64.52471
Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	-3.605937*	-3.605937*	-3.493403	-3.493403	-3.365830
1	-3.500088	-3.442117	-3.398543	-3.556496	-3.497684
2	-3.278578	-3.185569	-3.185569	-3.346531	-3.346531
Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)					
0	-3.417344*	-3.417344*	-3.210514	-3.210514	-2.988645
1	-3.122903	-3.017783	-2.927062	-3.037867	-2.931906
2	-2.712800	-2.525495	-2.525495	-2.592161	-2.592161

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

بعد تحديد فترات الإبطاء المناسبة، يتم الحصول على نتيجة اختبار الأثر والتكامل المشترك،

تتوضح النتائج في الجدول الآتي:

الجدول (7): اختبار الأثر والتكامل المشترك لمتغيرات الدراسة

Date: 09/20/24 Time: 11:54
Sample (adjusted): 3 31
Included observations: 29 after adjustments
Trend assumption: No deterministic trend
Series: INV DI
Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.156346	6.506595	12.32090	0.3770
At most 1	0.052901	1.576209	4.129906	0.2456

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.156346	4.930385	11.22480	0.4871
At most 1	0.052901	1.576209	4.129906	0.2456

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):

INV	DI
-9.066973	4.644742
5.205491	0.104413

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

يتضح من الجدول رقم (7) أن اختبار الأثر للتكامل المشترك غير معنوي عند مستوى (0.37) وهو أكبر من (0.05)، كما يتضح من الجدول أن قيمة اختبار جوهانسن للتكامل المشترك غير معنوية عند مستوى (0.48) وهي أكبر من (0.05)، نقبل فرض العدم ونرفض الفرض البديل، أي لا توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين الادخار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي سورية خلال الفترة المدروسة من 1980 وحتى 2022، ونظراً لعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، لا يمكن دراسة العلاقة التوازنية قصيرة الأجل. أي لا توجد علاقة توازنية بين الادخار والاستثمار تختلف في الأجل القصير عن الأجل الطويل في الاقتصاد السوري.

النتائج:

- 1- عدم وجود علاقة توازن بين الادخار والاستثمار خلال فترة الدراسة على المدى الطويل وعلى المدى القصير أيضاً، يدل على عدم وجود سياسات اقتصادية واضحة تقود التغيرات الهيكلية في الاقتصاد السوري خلال فترة الدراسة.
- 2- عدم قدرة الجهاز المصرفي السوري على مواكبة حركات السوق الاستثماري في تلبية احتياجاته. ورغم ولوج المصارف الخاصة مازالت تعمل بالوسائل التقليدية التي أقرتها قوانين وتشريعات قديمة أدت إلى تراجع دورها التمويلي في الاقتصاد الوطني، رغم أن الجهاز المصرفي في سورية يحتوي النسبة العظمى من حجم الكتلة النقدية إيداعاً وإقراضاً تحول إلى قطاع ضعيف أشبه بالبيوتات المالية التي لا تهتم بالسياسات التسليفية.
- 3- عدم عمل مصرف سورية المركزي بالسياسة النقدية في سورية ولفترة طويلة أدى إلى تراجع دور النقود في الاقتصاد من دور فاعل ومؤثر إلى دور ثانوي وسلب،

مما أدى إلى عدم وجود قنوات ادخارية واضحة للمدخرين لتجميع مدخراتهم وتحويلها إلى العملية الاستثمارية، في ظل سياسة نقدية جامدة أدت إلى استبعاد دراسة أسعار الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال عند دراسة الجدوى الاقتصادية لإقامة مشروع استثماري لأن هذين المؤشرين يعطيان - من وجهة نظر أولية - ربحية المشروع أو عدم ربحيته، أو يحددان البدائل الممكنة في ضوء الظروف الاقتصادية القائمة، لأن أسعار الفائدة لم تراعى معدلات التضخم أدى إلى اتباع سياسة تسليفية انكماشية ولا سيما في القروض الاستثمارية طويلة الأجل خوفاً من تآكل رؤوس أموال الجهاز المصرفي.

4- ضعف قدرة مصرف سورية المركزي على معالجة المشكلات الاقتصادية عن طريق السياسة النقدية والتي تأخذ أهمية كبيرة في اقتصاد آلية السوق، حيث تمثل السياسة النقدية الأداة الرئيسية في معالجة معدل التضخم وفي تحقيق الاستقرار النقدي والمالي في البلاد.

5- مع أهمية سوق دمشق للأوراق المالية في جمع المدخرات وتحويلها إلى الاستثمار، إلا أنها لم تستطع إيجاد علاقة تربط الادخار بالاستثمار، وذلك بسبب عدم وجود رؤية واضحة في السياسة المالية، والسياسة النقدية، بما يتناسب مع مبدأ الحرية الاقتصادية، التي تعد من أهم أساسيات النشاط الاقتصادي في السوق المالية، والذي يعبر عن البيئة الاستثمارية إيجابية تمكن سوق دمشق للأوراق المالية من تجميع المدخرات الوطنية وتحويلها إلى استثمارات حقيقية.

التوصيات:

- 1- يوصي الباحث في إعادة النظر بالبنية التشريعية للاقتصاد السوري وتحقيق التوافق بين اقتصاد آلية السوق وبين السياسات الاقتصادية لتوفير مناخ استثماري جاذب للاستثمار.
- 2- تشجيع الاستثمارات لامتصاص الكتلة النقدية الفائضة التي تؤدي إلى انخفاض معدل التضخم مما يجعل البيئة الاقتصادية تتفاعل مع السياسة النقدية في معالجة ظاهرة التضخم من خلال أسعار الفائدة، وقدرة السياسة النقدية من تحقيق التوافق بين الادخار والاستثمار من خلال سياسة نقدية انفتاحية لتمويل الاستثمارات المنتجة.
- 3- تطوير الأنظمة المصرفية وتوفير بيئة تنافسية بين الجهاز المصرفي ليلعب دوراً رئيسياً في تجميع المدخرات وتمويل الاستثمارات من خلال سياسة نقدية واضحة المعالم لتحويل المدخرات إلى استثمارات رابحة.
- 4- تطوير تشريعات مصرف سورية المركزي ليستطيع التدخل بأدوات السياسة النقدية سعر الفائدة وعمليات السوق المفتوح والاحتياطي فيحافظ على القوة الشرائية من جهة وعلى استقرار سعر الصرف من جهة أخرى.
- 5- تشجيع المستثمرين على إنشاء شركات مساهمة وإعطاء إعفاءات ضريبية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مما يشجع على إقامة شركات مساهمة تجمع المدخرات من الوحدات الاقتصادية التي لديها فائض وتحويلها إلى الوحدات الاقتصادية التي بحاجة التمويل.
- 6- بذلك يتوازن الاقتصاد السوري بشكل تلقائي بين الدخل والانفاق والادخار والاستثمار ويحقق نمو اقتصادي مستدام.

المراجع:

المراجع العربية:

- أبديمان، مايكل. (1988). الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة. ترجمة وتعريب محمد إبراهيم منصور. الرياض: دار المريخ للنشر
- إبراهيم، فندي وآخرون 2023. أثر المساعدات الإنمائية الرسمية المقدمة إلى سورية في النمو الاقتصادي خلال الفترة 2000-2020 مجلة بحوث جامعة البعث المجلد 45 العدد 6.
- أبو عميرة، هشام سالم (2024). التغيير المستمر في سعر الفائدة وتأثيرها على معدل الادخار والاستثمار (دراسة قياسية) المجلة العلمية للبحوث الدراسات التجارية. جامعة حلوان المجلد 38 العدد 1.
- أحمد، فايز (2023). العلاقة التوازنية طويلة الأجل وقصيرة الأجل بين الادخار والاستثمار (دراسة تطبيقية مقارنة على جمهورية مصر العربية ودول شرق اسيا). جامعة القاهرة مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية المجلد 24 العدد 2.
- أحمد، فايز عبد الهادي (2023). العلاقة التوازنية طويلة الأجل وقصيرة الأجل بين الادخار والاستثمار (دراسة تطبيقية مقارنة على جمهورية مصر العربية ودول شرق اسيا). مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية جامعة القاهرة المجلد 24 العدد 2.
- الحمش، منير (2000) - مستقبل الصناعة السورية في ظل المتغيرات الاقتصادية والتحولات الاقليمية والدولية- مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 20.
- خريوش، حسين علي. (1996). الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق: الشركة الوطنية للتجهيزات والخدمات الهندسية. الأردن.
- راشد، عبد المجيد. (2006). سياسة الإصلاح الاقتصادي ونتائجه. مؤسسة الحوار المتمدن، العدد 129.
- شامية، أحمد زهير وقوشجي، إبراهيم (2001). سعر الفائدة في سورية بين النظرية والتطبيق مجلة بحوث جامعة حلب العدد 28.

- عباينة، عمر يوسف عبد الله. (2011). الأزمة المالية المعاصرة تقدير اقتصادي إسلامي. الأردن: عالم الكتب الحديث، إريد.
- عدلي، صابر 2023. اختبار مدى تحول العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي: دراسة تطبيقية على الاقتصادات المحظوظة خلال الفترة الزمنية 1970-2020 مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية جامعة حلوان، المجلد 24 العدد 4.
- قوشجي، إبراهيم (2005). دور السوق المالية في تغيير النظام النقدي في سورية، رسالة ماجستير جامعة حلب.
- كنعان، علي. (2011). النقود والصيرفة والسياسة النقدية. لبنان: بيروت، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر.
- كينز، جون ماينارد. (2010). النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود. ترجمة إلهام عيداروس. أبو ظبي: هيئة أبو ظبي للثقافة والتراث.
- موسى، جوزيف (2024). دور المصارف العامة في دعم الاستثمار: دراسة الحالة الجمهورية العربية السورية 2012-2017. المجلد 46 العدد 17.
- يسمينة، لبانة (2016) العلاقة بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري - دراسة قياسية للفترة (1970-2014) -جامعة قاصدي مرياح مجلة الباحث العدد 2016/16 الجزائر.

المواقع الالكترونية:

- https://en.wikipedia.org/wiki/The_General_Theory_of_Employment,_Interest_and_Money
- <https://www.investopedia.com/terms/k/keynesianeconomics.asp#toc-what-is-keynesian-economics>

- المراجع الأجنبية:

- **(Manuchehr Irandoust, 2019)** Saving and investment causality: implications for financial integration in transition countries of Eastern Europe. Springer: Volume 21, Issue 2.
- **(Robert C. Kelly, 2024)** Keynesian Economics: Theory and How It's Used. The Investopedia Team)
- **(Samuelson, Paul 1948)** Economics McGraw-Hill Education, 1997.
- **(Smruti Ranjan Behera, Lingaraj Mallick & Tapas Mishra, 2024)** The Saving-investment Relationship Revisited: New Evidence from Regime-switching Cointegration Approach. International Economic Journal.
- **(Tesfaye, Denano Sorre & Sintayehu, Sibera. 2022)** The Causal Nexus
- **(Topuz, Seher 2022)** The Relationship Between Income Inequality and Economic Growth: Are Transmission Channels Effective? Springer Volume 162,
- **Barro, R. J. (1990).** Government spending in a simple model of endogenous growth. Journal of Political Economy, 98(5, Part 2), S103-S125 .
between Economic Growth, Investment and Saving using Vector Error Correction Model in Ethiopia. Wolaita Sodo University, Studies of Applied Economics ,Vol 40-3
- **John Maynard Keynes, (1936)** "The General Theory of Employment, Interest and Money," Chapter 2. Macmillan.
- **Olivier Blanchard,** Macroeconomics updated (2011)
- **Romer, P. M. (1986).** Increasing returns and long-run growth. Journal of Political Economy, 94(5), 1002-1037.

