

العلاقة بين فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة وأدوات السياسة النقدية في سورية

محمد وسيم محمود طعمة¹، علي محمد كنعان²

1. طالب دكتوراه، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد.

wasim2.toumeh@damascusuniversity.edu.sy

2. الأستاذ الدكتور، جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين.

ali.kanaan1958@damascusuniversity.edu.sy

الملخص:

هَدَفَ هذا البحث إلى تشخيص مشكلة فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية وتحليل علاقتها بالأدوات المختلفة للسياسة النقدية خلال الفترة بين عامي 2011 و 2023. اعتمد الباحث على المنهج الوصفي لتشخيص ظاهرة فوائض السيولة النقدية والأسلوب التحليلي القياسي في الإطار العملي لتحليل هذه الفوائض وأسبابها وآلية تأثيرها بفعالية أدوات السياسة النقدية.

وقد خلص البحث إلى أن فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية تراكمت بفعل العديد من العوامل، أهمها السياسة النقدية المباشرة القائمة على القرارات الإدارية التي اعتمدها المصرف المركزي على طرفي الودائع والتسهيلات الائتمانية خلال فترة الدراسة بهدف تجفيف وسائل المضاربة مع عدم قدرة المصارف الخاصة على توظيف هذه الفوائض، واختلال هيكل الودائع بالليرة السورية والقطع الأجنبي واختلال هيكل الودائع والتسهيلات الائتمانية حسب الآجال، بالإضافة إلى تراجع حجم المحفظة التمويلية للمصارف الخاصة كنسبة من موجوداتها. حيث ساهمت السياسة النقدية المعتمدة على الأدوات المباشرة مع تغييب شبه كامل للأدوات غير المباشرة في تراكم فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة، والتي فشلت في توظيفها.

من جانب آخر أدت فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة إلى التقليل من فعالية أدوات السياسة النقدية غير المباشرة المتمثلة في سعر الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة، مع أهمية تفعيل أداة عمليات السوق المفتوحة للتعامل مع السيولة الفائضة من خلال توظيفها في المشروعات الاستراتيجية أو مشاريع البنية التحتية، وتخفيف أعباء الاحتفاظ بالسيولة عن كاهل المصارف الخاصة في سورية، بدلاً من حجز هذه الفوائض لدى المصرف المركزي بدون فوائد. بالرغم من فعالية الأدوات المباشرة للسياسة النقدية في

تاريخ الإيداع: 2024/8/21

تاريخ النشر: 2024/9/22



حقوق النشر: جامعة دمشق

– سورية، يحتفظ المؤلفون

بحقوق النشر بموجب

CC BY-NC-SA

التحكم بالمتغيرات النقدية بشكل مباشر وضبط السيولة في التداول ولدى المصارف الخاصة، إلا أنها تسببت في اختلالات في المؤشرات النقدية والمصرفية ودفعتها بعيداً عن التوازن، كما أنها حدثت من مرونة المصارف في الاستجابة لعوامل السوق واتخاذ القرارات الرشيدة وفقاً لمؤشرات السيولة والربحية والمخاطر مما تسبب في تراكم السيولة الفائضة وعدم القدرة على توظيفها.

الكلمات المفتاحية: فوائض السيولة، المصارف الخاصة، أدوات السياسة النقدية، سورية.

The Relationship Between Excess Liquidity in Private Banks and Monetary Policy Tools in Syria

Mhd. Wasim Toumeh¹, Ali Mohammed Kanaan²

1. PhD student, Damascus University, Faculty of economics, Department of economics

waim2.toumeh@damascusuniversity.edu.sy

2. Prof, Damascus university, faculty of economic, Department of banking.

ali.kanaan1958@damascusuniversity.edu.sy

Received: 21/8/2024

Accepted: 22/9/2024



Copyright: Damascus

University-Syria

The authors retain the copyright under a

CC BY- NC-SA

Abstract:

This research aims to diagnose the issue of excess liquidity in private banks in Syria and analyze its relationship with various monetary policy tools during the period from 2011 to 2023. The researcher adopted a descriptive method to identify the phenomenon of excess liquidity and an econometric analytical approach to analyze the causes of this surplus and its impact on the effectiveness of monetary policy tools.

The study concluded that excess liquidity in private banks in Syria accumulated due to several factors, primarily the direct monetary policy based on administrative decisions implemented by the central bank. These decisions targeted both deposits and credit facilities to curb speculative activities, yet private banks were unable to utilize this excess liquidity effectively. Moreover, structural imbalances emerged in the composition of deposits in both Syrian pounds and foreign currencies, as well as in the distribution of deposits and credit facilities across different maturities. Additionally, the loan portfolios of private banks declined as a proportion of their total assets.

The reliance on direct monetary policy tools, along with the near absence of indirect tools, contributed to the accumulation of excess liquidity, which private banks failed to utilize effectively. On the other hand, excess liquidity in private banks reduced the effectiveness of indirect monetary policy tools, such as the discount rate, the reserve requirement ratio, and open market operations. The study emphasizes the importance of activating open market operations to manage excess liquidity by directing it toward strategic projects or infrastructure projects, thus easing the burden of holding idle funds on private banks. Instead of keeping this surplus at the central bank without generating interest, it should be channeled into productive investments. While direct monetary policy tools proved effective in controlling monetary variables and managing liquidity within banks and the economy, they resulted in imbalances in monetary and banking indicators, pushing them away from equilibrium. Moreover, these direct measures limited the flexibility of banks to respond to

market factors and make sound decisions based on liquidity, profitability, and risk indicators, leading to the accumulation of surplus liquidity without the ability to deploy it effectively.

Key words: Excess Liquidity, Private Banks, Monetary Policy tools, Syria

المقدمة:

تعتبر فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة واحدة من أهم التحديات التي قد يعاني منها الجهاز المصرفي، وخاصة إن كانت دائمة وغير مرتبطة بعوامل موسمية أو مؤقتة، فهي تؤدي إلى انخفاض معدلات الربحية لدى المصارف أو تحقيق خسائر بسبب تكبد كلف السيولة الفائضة دون توظيفها.

تتأثر فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة بعدة عوامل ولعل أهمها السياسة النقدية المتبعة وخاصة في حالات التضخم المرافقة للأزمات، فقد يلجأ المصرف المركزي إلى استخدام أدوات السياسة النقدية المختلفة لضبط السيولة المحلية وتجفيف وسائل المضاربة لمحاولة كبح التضخم وتحقيق استقرار نسبي لسعر الصرف.

من ناحية أخرى تؤثر فوائض السيولة على سلوك المصارف واستجابتها لأدوات السياسة النقدية المختلفة مما قد يؤثر في فعالية السياسة النقدية عبر أدواتها ولاسيما غير المباشرة والتي يتم تطبيقها عبر الجهاز المصرفي.

سنتناول في هذه البحث العلاقة بين فوائض السيولة وأدوات السياسة النقدية المختلفة، وإمكانية الاستفادة من ذلك في السياسة النقدية في سورية.

مشكلة البحث:

يمكن صياغة مشكلة البحث في السؤالين الآتيين:

1- إلى أي مدى نجح المصرف المركزي في استخدام أدوات السياسة النقدية لإدارة فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية؟

ويتفرع عن هذا التساؤل الأساسي التساؤل الفرعي الآتي:

- هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لسعر الفائدة على الودائع في السيولة الفائضة لدى المصارف السورية الخاصة؟

2- إلى أي مدى تؤثر فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية على فعالية أدوات السياسة النقدية؟

فرضيات البحث:

بناء على مشكلة البحث يمكن صياغة الفرضيات الآتية:

1) لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لسعر الفائدة على الودائع في السيولة الفائضة لدى المصارف السورية الخاصة.

2) لا تساهم فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة السورية في تقليل فعالية أدوات السياسة النقدية.

أهمية البحث:

تبرز أهمية البحث من خلال النقاط التالية:

1- الأهمية المتزايدة للسياسة النقدية في تحقيق الأهداف الاقتصادية عبر القنوات المختلفة ولا سيما التي يتم تمريرها عبر الجهاز المصرفي.

2- تعتبر مشكلة فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية من أهم التحديات التي تواجه القطاع المصرفي من ناحية توظيف الموارد، والاستجابة الملائمة لتوجهات السياسة النقدية.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى:

- 1- تشخيص مشكلة فوائض السيولة لدى الجهاز المصرفي، وعلاقتها مع الأدوات المختلفة للسياسة النقدية.
- 2- تحديد أثر فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة على فعالية أدوات السياسة النقدية في سورية واقتراح الحلول لتخفيف هذا الأثر.

منهجية البحث:

يعتمد الباحث على المنهج الوصفي لتشخيص ظاهرة فوائض السيولة النقدية لدى المصارف، كما يتم استخدام الأسلوب التحليلي القياسي في الإطار العملي عند تحليل هذه الفوائض وعلاقتها بأدوات السياسة النقدية.

حدود البحث:

الحدود المكانية: المصارف الخاصة في سورية.

الحدود الزمانية: الفترة الممتدة من بداية سنة 2011 ولغاية نهاية سنة 2023.

مجتمع البحث:

المصارف الخاصة في سورية.

الدراسات السابقة:

أولاً: باللغة العربية:

هدفت دراسة (جعفري و شلغوم، 2017) بعنوان (أثر فائض السيولة المصرفية على فعالية انتقال أثار السياسة النقدية) إلى البحث في محددات فائض السيولة في النظام المصرفي وأثره في فعالية انتقال أثار السياسة النقدية حيث قسمت محددات احتفاظ المصارف بفائض السيولة إلى محددات إرادية، ومحددات خارج سيطرة المصارف ثم البحث في تحديد العتبة ما بين نظام فائض السيولة المنخفض ونظام فائض السيولة المرتفع.

قيمت هذه الدراسة تأثير فائض السيولة على فعالية انتقال أثار السياسة النقدية من خلال مقارنة نظام فائض السيولة المنخفض مع نظام فائض السيولة المرتفع، وتوصلت إلى أن محددات الاحتفاظ بسيولة فائضة تتمثل في فائض السيولة للفترة السابقة، وتذبذب العملة في التداول، وتذبذب فجوة الناتج المحلي الإجمالي، وأن فائض السيولة يضعف من فعالية أدوات السياسة النقدية في الوصول للأهداف النهائية، وخاصة المرتبطة بالتحكم في التضخم.

كما هدفت دراسة (نشيدة، فريحة، 2014) بعنوان (السوق النقدي آلية لتسيير فائض السيولة المصرفية) إلى تحديد أسباب فائض السيولة المصرفية وآثارها ولا سيما المرتبطة بزعزعة الاستقرار النقدي والتضخم، والتقنيات التي يمكن للبنك المركزي استخدامها لامتناع فائض السيولة مع تطبيق عملي على بنك الجزائر. وتوصلت هذه الدراسة أن فوائض السيولة النقدية في النظام المصرفي الجزائري ساهمت بشكل كبير في تقليل كفاءة أدوات السياسة النقدية ولا سيما سعر الخصم والاحتياطي القانوني، في

حين لم يتم التعامل مع هذه السيولة عبر عمليات السوق المفتوحة بسبب غياب سندات الخزينة قصيرة الأجل (أذونات الخزينة) المستخدمة في هذا المجال.

ثانياً: باللغة الإنكليزية:

هدفت دراسة (Boateng & Nguyen, 2015) بعنوان:

(Bank excess reserves in emerging economies: A critical review and research agenda)

إلى البحث في الفوائض الاحتياطية في النظام المصرفي بالاقتصادات الناشئة من خلال ثلاثة محاور رئيسية: مصادر السيولة الفائضة، تأثيرات السيولة الفائضة، واستجابة البنوك للسياسة النقدية في ضوء وجود فوائض نقدية في الدول الناشئة. وتخلص الدراسة إلى أن الاحتياطيات الفائضة تستخدم كأداة لتعقيم السيولة، وعلى البنك المركزي أن يأخذ هذه الاحتياطيات بعين الاعتبار عند تصميم السياسة النقدية. وأن فائض السيولة لدى الجهاز المصرفي يحتاج إلى المزيد من التنسيق مع المصارف المركزية و مهندسي السياسات الاقتصادية. وأن تأثير هذه الفوائض على النمو الاقتصادي يحتاج إلى مزيد من البحث.

وهدف دراسة (Bathaluddin and Adhi, 2012) بعنوان

(The impact of excess liquidity on monetary policy):

إلى دراسة دوافع البنوك للاحتفاظ بالسيولة الفائضة وفي تأثيرها على السياسة النقدية مع التمييز بين الأنظمة المصرفية ذات السيولة المنخفضة والمرتفعة في استجابتها لأدوات السياسة النقدية المختلفة. وتتوصل هذه الدراسة إلى أن السيولة الزائدة تقلل من فعالية السياسة النقدية، مما يؤدي إلى زيادة التضخم حتى مع ارتفاع أسعار الفائدة، أوصت هذه الدراسة بأهمية تحديد كمية السيولة الفائضة التي يجب امتصاصها عبر عمليات السوق المفتوحة للحد من آثارها السلبية مع تحسين آليات السياسة النقدية لضمان فعاليتها في ظل ظروف السيولة المرتفعة. وتعزيز الإشراف على البنوك لضمان توجيه السيولة نحو قطاعات الإنتاج بدلاً من الأدوات النقدية.

ما يميز هذا البحث عن الدراسات السابقة هو تشخيص أسباب فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية، وتحليلها للفترة من 2011-2023 من عدة جوانب، ثم البحث في تأثيرها على أدوات السياسة النقدية في سورية، وصولاً إلى النتائج والتوصيات لتحسين فعالية أدوات السياسة النقدية ولا سيما غير المباشرة منها.

أولاً: الإطار النظري:

1- أدوات السياسة النقدية:

تعرف السياسة النقدية بأنها: مجموعة الإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطات النقدية مستخدمةً الأدوات النقدية (عرض النقد وسعر الفائدة وأدوات الائتمان وسعر الصرف)، وذلك بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي، واستقرار المستوى العام للأسعار، ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي (كنعان، 2012، 452).

وتعرف أدوات السياسة النقدية بأنها الوسائل المختلفة التي تستعين بها السلطة النقدية في إدارة المتغيرات النقدية، من خلال تدابير وإجراءات سيادية، تهدف إلى تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية كجزء من الأهداف الاقتصادية

(Mir., et al., 2020, 19).

ويمكن تصنيف أدوات السياسة النقدية إلى أدوات غير مباشرة، وأدوات مباشرة:

أ- الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية:

يتم من خلالها التأثير بكلفة الائتمان ومدى توفره، وتمتاز بأنها تعطي للمصارف مرونة أكبر في اتخاذ القرارات استناداً إلى استراتيجياتها وظروف السوق، بعيداً عن القرارات والتوجيهات المباشرة الملزمة. وتشمل هذه الأدوات سعر الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة.

2- سعر الخصم:

سعر الخصم¹ هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية وأدوات حكومية أو لقاء ما يقدمه إليها من قروض وسلف.

إن تغيير سعر الخصم يؤثر على حجم الائتمان المصرفي، حيث يترتب على ذلك تغييراً في تكلفة الائتمان الذي يقدمه البنك المركزي للمصارف، وينعكس ذلك على أسعار الفائدة التي تتقاضاها على التسهيلات الائتمانية الممنوحة لعملائها، وهذا يؤثر بدوره على حجم الائتمان المصرفي والعرض النقدي.

إن فاعلية استخدام سعر الخصم كأداة للتأثير في حجم الائتمان وعرض النقود تستلزم تحقيق الشروط التالية:

- أن يؤثر تغيير سعر الخصم على معدلات الفائدة بنفس الاتجاه، وهذا يتطلب اعتماد المصارف على المصرف المركزي في الحصول على السيولة الإضافية²، وعدم احتفاظها باحتياطيات نقدية إضافية.
- اعتماد قطاع الأعمال على المصارف في تمويل نشاطه بشكل أساسي.
- أن يكون الطلب على الائتمان المصرفي مرناً بما يكفي بالنسبة لسعر الفائدة.

3- نسبة الاحتياطي القانوني:

وهي مبالغ يحددها المصرف المركزي للمصارف التجارية لكي تحتفظ بها ضماناً للودائع الموجودة لديها ويأتي هذا التحديد من المصرف المركزي لكي يتحكم بحجم القروض والسيولة في الاقتصاد الوطني (كنعان، 2012، 188). ويمكن للسلطة النقدية تحريك هذه النسبة عند اللزوم لتغيير حجم السيولة المتاحة للإقراض لدى المصارف، وبالتالي حجم الائتمان والعرض النقدي.

استُخدمت هذه الأداة في البداية لحماية المودعين من الأخطار التي تتعرض لها البنوك ثم أصبحت وسيلة بديلة أو إضافية لممارسة الرقابة على عرض النقود من خلال التأثير على السيولة المصرفية والمقدرة الإقراضية للمصارف من خلال تأثيرها في مقدرة البنك على القيام بتوليد النقود (خلق الودائع المشتقة) وتأثيرها على قيمة المضاعف النقدي:

حيث إنَّ مضاعف الودائع يحسب من خلال العلاقة التالية (7, 2019, Ennis et al.):

$$d = \frac{1}{r + e + k}$$

¹ ويسمى أيضاً سعر إعادة الخصم في حال إعادة خصم ما لدى المصارف من أوراق تجارية.

² في حالة المصارف المحلية المملوكة من مصارف أجنبية أو تشكل فروعاً لها، فإنها قد تلجأ للمصرف الأم في تمويل حاجتها من السيولة دون اللجوء لآلية سعر الخصم لدى المصرف المركزي، وبالتالي تقل فاعلية أداة سعر الخصم مع هذه المصارف.

حيث:

d: مضاعف الودائع.

r: نسبة الاحتياطي القانوني.

e: نسبة الاحتياطيات الفائضة.

k: نسبة العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي إلى الودائع.

و تتحدد قدرة المصارف على خلق الودائع المشتقة عبر وديعة أصلية إضافية من خلال العلاقة التالية:

$$Ds = d * Do$$

حيث:

DS: الودائع المشتقة.

Do: الوديعة الأصلية.

والمضاعف النقدي يحسب من خلال العلاقة التالية: (السيد حسن، 1999، 9)

$$m = \frac{1 + k}{k + r + e}$$

$$\Delta M = m * \Delta M0$$

حيث:

ΔM : التغير في المعروض النقدي.

$\Delta M0$: التغير في القاعدة النقدية والمكونة من العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي والاحتياطيات النقدية.

وبالتالي فإن رفع نسبة الاحتياطي القانوني تؤدي إلى تخفيض قيمة كل من مضاعف الودائع والمضاعف النقدي وهذا يخفض من مقدرة البنوك على خلق النقود المصرفية ويخفض من حساسية العرض النقدي للتغيرات الحاصلة في مكونات القاعدة النقدية، وبالعكس في حالة تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني.

تعتبر هذه الأداة من الأدوات الفعالة في حالة تطبيق سياسة نقدية تقييدية من خلال رفع نسبة الاحتياطي القانوني، حيث لا تجد المصارف وسيلة للاستجابة لمتطلبات الاحتياطي القانوني الجديد إلا عن طريق خفض الائتمان، أما في حالة تطبيق سياسة نقدية توسعية فإن تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني قد لا تكون فعالة في زيادة حجم الائتمان، لأن قدرة المصارف على خلق الائتمان واستعدادها لزيادة حجم القروض، قد لا يقابله طلباً ائتمانياً من قبل الأفراد وقطاع الأعمال لانتشار حالة الكساد.

4- عمليات السوق المفتوحة:

يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع وشراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات والأذونات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود.

فعندما يطبق المصرف المركزي سياسة نقدية تقييدية فإنه يدخل إلى السوق النقدية لبيع الأوراق المالية للمصارف مما يؤدي إلى انخفاض سيولتها ومقدرتها الإقراضية، وبالعكس في حالة السياسة النقدية التوسعية.

إن نجاح عمليات السوق المفتوحة يتطلب وجود توافق مع آلية الخصم، لمنع البنوك من اللجوء إلى المصرف المركزي لتعويض نقص السيولة، فلا يكون أمامها إلا تقييد الائتمان والاستجابة للسياسة الانكماشية المستهدفة من قبل المصرف المركزي، كما تتطلب وجود سوق نقدي واسع بحيث لا تسبب عمليات السوق المفتوحة انحرافاً كبيراً لأسعار الأوراق المالية عن سعر السوق.

تولد عمليات السوق المفتوحة ثلاثة أنواع من الآثار في أسواق النقد ورأس المال:

الأول: يتمثل في التأثير بالاحتياطات المصرفية ونمو القاعدة النقدية والعرض النقدي.

الثاني: يتمثل بالتأثير على أسعار الأوراق المالية وأسعار الفائدة في الأجل القصير على الأقل.

الثالث: يتمثل بأثر التوقعات الاقتصادية أو أثر الإعلان.

كما تعمل سياسة السوق المفتوحة على مواجهة التقلبات قصيرة الأجل في الاحتياطات المصرفية من خلال اتفاقات إعادة الشراء (Repurchase agreements) أو عمليات بيع وشراء متكافئة. ويتم ذلك عملياً من خلال مزادات في حال البيع أو مناقصات في حال الشراء (Rocheteau et al., 2018, 8).

أ - الأدوات المباشرة للسياسة النقدية:

تستخدم فيها السلطة النقدية سلطتها على الجهاز المصرفي من خلال التعليمات والأوامر الملزمة والإقناع الأدبي للتأثير في المتغيرات النقدية، وأهمها:

- **السقوف الائتمانية:** من خلال تحديد السقوف الائتمانية يمكن للمصرف المركزي أن يقيد الائتمان لقطاعات معينة مثل التمويل العقاري أو الاستهلاكي مع توجيه الائتمان لقطاعات أخرى لدعمها وتسريع نموها مثل القطاع الزراعي أو الصناعي.
- **الأدوات الانتقائية:** من خلال تحديد حجم القروض وأجلها ومعدلات الفائدة لكل قطاع من القطاعات الاقتصادية حسب توجه السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية العامة.
- **الإقناع الأدبي:** ويأخذ أشكال عديدة من خلال المقالات واللقاءات الصحفية والاجتماع مع رؤساء مجالس إدارة المصارف، وإقامة الندوات والورشات والتي يتم من خلالها توضيح توجه السياسة النقدية وأهدافها وتوجيه المصارف نحو تحقيقها.

1- فوائض السيولة لدى المصارف: أسبابها وعلاقتها مع أدوات السياسة النقدية.

يمكن تعريف السيولة بأنها المبالغ التي يحتفظ بها المصرف على شكل نقود سائلة لمواجهة السحوبات العاجلة أو الظروف الطارئة كنسبة من الودائع ولا يستثمرها المصرف وتبقى معطلة وتؤثر على ربحيته لكنها تخفض من مخاطر الإفلاس (كنعان، 2012، 195).

وهي تتكون من:

- السيولة الحاضرة أو الفورية: وهي تشمل النقود الجاهزة في خزائن المصرف، والودائع لدى المصرف المركزي والمصارف الأخرى، والأوراق تحت التحصيل.
 - السيولة شبه النقدية: وتشمل الأصول شبه السائلة التي تحتاج إلى بعض الوقت لتسييلها، وقد يخسر المصرف جزءاً بسيطاً من قيمتها مقابل تسييلها، مثل الأوراق المالية الحكومية وأسهم وسندات الشركات التي بحوزة المصرف.
- وهي من ناحية أخرى تقسم إلى:

- **السيولة القانونية:** وتكون وفقاً للنسب التي يحددها المصرف المركزي وتشمل الاحتياطي النقدي القانوني حيث يتم تحديده كنسبة من الودائع، وعادة ما يتم فرض نسبة أعلى على الودائع تحت الطلب مقارنة مع الودائع لأجل، إضافة إلى ذلك قد يصدر المصرف المركزي قرارات تتعلق بمتطلبات السيولة لدى المصارف والإجراءات الخاصة بإدارة مخاطر السيولة.
- **السيولة الفائضة:** بالإضافة للسيولة القانونية، قد تحتفظ المصارف بسيولة فائضة والتي سنبحث في الفقرات القادمة أسبابها وأثرها على فعالية أدوات السياسة النقدية.

أ- **أسباب فوائض السيولة لدى المصارف:** ويمكن تصنيفها إلى أسباب داخلية تتعلق بقرارات المصارف، وأسباب خارجية تتعلق بظروف خارجة عن سيطرة المصارف.

• **الأسباب الداخلية:** حيث تفضل المصارف الاحتفاظ بنسبة معينة من السيولة الفائضة من أجل:

- التعامل مع حالات السحب غير المتوقع للودائع³.
- ضمان تدفق الائتمان للمقترضين في الوقت المناسب.
- حالات رفض البنك المركزي تمويل المصارف حين تطبيق سياسات انكماشية متشددة، أو بطء الإجراءات يدفع المصارف للإبقاء على نسبة من السيولة الفائضة.
- الاحتفاظ باحتياطيات فائضة يعزز الثقة مع المودعين والمستثمرين في قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته، مما يقلل من احتمالية حدوث سحب مفاجئ للودائع.
- وتقارن عادة المصارف بين جدوى الاحتفاظ بفائض السيولة وكلفتها المتمثلة بالفرصة البديلة لأقراضها أو استثمارها من خلال المفاضلة بين الربحية والسيولة (كنعان، 2012، 198).

• **الأسباب الخارجية:** وهي أسباب خارج سيطرة المصارف وأهمها:

- عدم قدرة المصارف على توظيف الموارد المتاحة لديها بسبب ارتفاع مخاطر الائتمان، أو انخفاض الطلب الائتماني، أو تطبيق سياسة ائتمانية تقييدية من قبل المصرف المركزي.
- عدم قدرة المصارف على التحكم بحجم الإيداعات بسبب التحديد الإداري لسعر الفائدة، من قبل المصرف المركزي، مما يجعل حجم هذه الإيداعات غير مرنة بالنسبة لقرارات المصارف.
- هيكلية الودائع في الجهاز المصرفي والمكونة من حسابات تحت الطلب بنسبة أكبر من الودائع لأجل تجعل المصارف غير قادرة على توظيف هذه الودائع، ويرفع من نسبة السيولة الفائضة لديها.
- ومن الأهمية بمكان التمييز بين فوائض السيولة لدى المصارف في الاقتصادات المستقرة حيث بمعظم الأحيان تكون هذه الفوائض اختيارية ترتبط بقرارات المصارف المتعلقة بالربحية والسيولة، أو مؤقتة حيث تعمل المصارف على توظيف هذه السيولة بالطرق المختلفة للحفاظ على مصالح المودعين والمساهمين، أما في الاقتصادات غير المستقرة أو التي تعاني من أزمات اقتصادية، فعادة تكون هذه الفوائض ناجمة عن خلل هيكلي في المؤشرات النقدية، مما يدفع السلطة النقدية للتدخل المباشر للتحكم بحجم السيولة في التداول ولدى المصارف مما يجعل هذه الفوائض تستمر لفترات طويلة على اعتبارها خارج سيطرة المصارف.

³ وبالتالي كلما كانت نسبة الودائع تحت الطلب أكبر في هيكلية الودائع، زادت الحاجة لوجود سيولة فائضة.

ب- العلاقة بين فوائض السيولة لدى المصارف وأدوات السياسة النقدية:

- العلاقة بين فوائض السيولة وأداة سعر الخصم:

إن عدم تفعيل سعر الخصم كأداة نقدية مؤثرة في سعر الفائدة لدى المصارف، والاعتماد على القرارات الإدارية كبديل للتحكم بأسعار الفائدة بشكل مباشر، سيجعل المصارف الخاصة غير قادرة على التحكم بأسعار الفائدة على طرفي الودائع والتسهيلات الائتمانية، وهذا يعني عدم قدرتها على التحكم بالسيولة وتوظيفها بالشكل الأمثل وفقاً لمؤشرات السيولة والربحية والمخاطر.

ومن ناحية أخرى تؤثر فوائض السيولة لدى المصارف في استجابتها لتغيرات سعر الخصم وخاصة على المدى القصير، حيث إن فوائض السيولة لديها تعني أنها ليست بحاجة للاقتراض من المصرف المركزي، (أو إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية) وبالتالي فإن تحركات سعر الخصم لن يكون لها أثر في طلب المصارف للاقتراض من المصرف المركزي، وبالتالي لا تتغير السيولة المتاحة للاقتراض من طرفها، وهذا يجعل أداة سعر الخصم تفقد نسبة جوهرية من فاعليتها في التأثير بحجم الائتمان المصرفي والعرض النقدي، وهذا يعتمد على حجم السيولة الفائضة لدى المصارف وأسبابها وتغيراتها.

لكن لا بد من الإشارة إلى أنه حتى مع وجود سيولة فائضة لدى الجهاز المصرفي، تمارس أداة سعر الخصم أثر الإعلان عبر قناة التوقعات للتأثير في معدلات الفائدة والطلب على الائتمان، ويختلف هذا الأثر حسب درجة استجابة المصارف والأشخاص الاقتصاديين لقرارات السلطة النقدية وتوجهاتها التوسعية أو التقييدية (عزازي، 2023، 4).

- العلاقة بين فوائض السيولة وأداة نسبة الاحتياطي القانوني:

تؤثر أداة الاحتياطي القانوني بشكل عام في السيولة المتاحة للاقتراض لدى المصارف وفي قدرتها على خلق الودائع المصرفية، كما تؤثر في المضاعف النقدي وبالتالي في العرض النقدي.

في حال وجود سيولة فائضة لدى المصارف سيقبل تأثير تغير الاحتياطي القانوني وخاصة إن كانت هذه الفوائض كافية لتغطية كامل متطلبات زيادة نسبة الاحتياطي القانوني حيث يمكنها أن تحقق متطلبات هذه الزيادة من السيولة الفائضة لديها دون أي تغيير جوهري في قدرتها الحالية على منح الائتمان وخلق الودائع كما أن المضاعف النقدي سيبقى دون تغيير، حيث إن نسبة الاحتياطيات الكلية (القانونية والاختيارية) ستبقى بالمجموع نفسها، أما في حال تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني ستنقل نسبة من الاحتياطي القانوني إلى الاحتياطي الاختياري وهذا يعني زيادة فائض السيولة لدى المصارف، وفي حال بقاء الطلب على الائتمان نفسه لن يؤثر هذا التخفيض في حجم الائتمان أو الودائع المشتقة أو المضاعف النقدي، أما في الحالة التي يُتوقع أنه قد يزداد الطلب على الائتمان ليمتص كامل السيولة الفائضة، يكون رفع نسبة الاحتياطي القانوني مجدياً من خلال حجز جزء من هذه الفوائض ومنعها من التدفق باتجاه الائتمان (Baglioni, 2024, 13).

وبالتالي نخلص إلى أن أداة نسبة الاحتياطي القانوني تؤثر في حجم السيولة الفائضة لدى المصارف من خلال انتقالها من وإلى حساب الاحتياطي القانوني، ومن ناحية أخرى قد تفقد هذه الأداة فعاليتها في حالة وجود سيولة فائضة لدى الجهاز المصرفي وهذا يرتبط بحجم هذه السيولة الفائضة والتوقعات حول التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وتحركات نسبة الاحتياطي القانوني مستقبلاً.

- العلاقة بين فوائض السيولة وعمليات السوق المفتوحة:

تسبب فوائض السيولة لدى المصارف تراجعاً في معدلات الربحية وخاصة إن كانت شبه دائمة ولا ترتبط بالعامل الموسمي، وقد تفقد المصارف القدرة على التحكم بها وخاصة في ظل التحديد الإداري لمعدلات الفائدة وارتفاع مخاطر الائتمان في هذه الحالة تكون التوظيفات في الأوراق المالية الآمنة مثل السندات الحكومية من أفضل الخيارات التي تلجأ إليها المصارف لاستثمار السيولة الفائضة لرفع معدل الربحية، أو تقليل الخسائر الناجمة عن الاحتفاظ بها دون توظيف، وبالتالي يمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تخفف من أعباء السيولة الفائضة لدى المصارف الخاصة.

ومن ناحية فعالية عمليات السوق المفتوحة كأداة سياسة نقدية في ظل وجود فوائض سيولة لدى المصارف، فإن السياسة التوسعية المتمثلة بشراء الأوراق المالية من طرف البنك المركزي تميل إلى انخفاض فعاليتها، بسبب إحجام المصارف عن بيع ما لديها من أوراق مالية لتفادي زيادة فائض السيولة لديها، كما أن شراء الأوراق المالية من الجمهور قد يؤدي إلى ضخ مزيد من الودائع في الجهاز المصرفي وزيادة فوائض السيولة دون توظيفها في حال بقاء العوامل الأخرى دون تغيير.

أما في حال اتباع سياسة نقدية تقييدية يلجأ المصرف المركزي لبيع الأوراق المالية وهذا على الأغلب سيجذب المصارف لشرائها لاستثمار فوائض السيولة لديها، وكذلك بيع الأوراق المالية للجمهور سيقول من السيولة العامة في الاقتصاد ويقلل بالتالي من حجم الودائع لدى الجهاز المصرفي.

يمكن القول إن عمليات السوق المفتوحة أكثر فعالية من الأدوات الكمية الأخرى في حال وجود فوائض سيولة لدى المصارف وذلك بسبب امتداد تأثيرها خارج الجهاز المصرفي وتأثيرها بحجم العملة في التداول، وأسعار الأصول المالية، لكن تأثيرها في إطار الجهاز المصرفي يبقى محدوداً طالما أن فوائض السيولة ستقل من تأثير هذه الأداة في حجم الائتمان الممنوح من قبل المصارف، وهذا بالطبع يتوقف على حجم هذه السيولة الفائضة وأسبابها والتوقعات المرتبطة بحركة الودائع والقروض.

- العلاقة بين فوائض السيولة والأدوات المباشرة للسياسة النقدية:

في ظل تدني فعالية الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية في حال وجود فوائض سيولة جوهرية لدى الجهاز المصرفي، يتزايد اعتماد السلطة النقدية على الأدوات المباشرة، وذلك لمنع هذه الفوائض من التدفق للاقتصاد عبر الائتمان (تعقيم السيولة)، ويكون ذلك من خلال مجموعة من الأدوات أهمها تحديد السقوف الائتمانية، وتوجيهها قطاعياً وتشديد إجراءات منح القروض، والتحديد الإداري لأسعار الفائدة.

ويمكن القول إن العلاقة بين فوائض السيولة والأدوات المباشرة للسياسة النقدية هي علاقة تبادلية، حيث يعتبر تطبيق هذه الأدوات من أهم أسباب فوائض السيولة لدى المصارف بسبب عدم تمكن إدارات المصارف من اتخاذ القرارات الرشيدة لتوظيف هذه الفوائض في ظل تطبيق هذه الأدوات. ومن ناحية أخرى وجود فوائض السيولة يقلل من فعالية أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وبالتالي يزيد من الاعتماد على أدوات السياسة النقدية المباشرة.

ثانياً: الإطار العملي:

1- تحليل التغيرات في فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية للفترة بين 2011-2023:

لفهم فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية لا بد من تحليلها ومحاولة معرفة أسبابها وصولاً إلى تحديد العلاقة بينها وبين أدوات السياسة النقدية.

ازدادت قيمة فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية بشكل مضطرب خلال فترة الدراسة من 78 مليار ليرة سورية عام 2011 إلى 11,661 مليار عام 2023⁴:

الجدول رقم (1) تطور فوائض السيولة لدى المصارف السورية الخاصة بين 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
مجموع السيولة الفائضة (مليار ل.س)	78	96	104	148	178	208	428	548	603	1,171	2,618	2,996	11,661

من إعداد الباحث وفقاً لبيانات الميزانيات المجمعة للمصارف الخاصة من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي

ولدى احتساب نسبة هذه الفوائض لإجمالي حجم الودائع للمصارف الخاصة في سورية نجد أنها قد ازدادت خلال فترة الدراسة بشكل تدريجي من 20.7% في عام 2011 لتصل إلى 76.2% عام 2023 وهي تعتبر نسبة عالية جداً.

الجدول رقم (2) تطور فوائض السيولة لدى المصارف السورية الخاصة ونسبتها للودائع بين 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
مجموع السيولة الفائضة (مليار ل.س)	78	96	104	148	178	208	428	548	603	1,171	2,618	2,996	11,661
مجموع الودائع (مليار ل.س)	375	373	469	535	636	815	966	1,236	1,302	2,487	4,619	5,528	15,300
نسبة السيولة الفائضة للودائع	20.7%	25.9%	22.1%	27.6%	28.0%	25.5%	44.3%	44.4%	46.3%	47.1%	56.7%	54.2%	76.2%

من إعداد الباحث وفقاً لبيانات الميزانيات المجمعة للمصارف الخاصة من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي

وسنقوم فيما يأتي بتحليل أسباب هذه الفوائض:

أ - فوائض السيولة بسبب السياسة النقدية الهادفة لتجفيف وسائل المضاربة:

إن حالة عدم الاستقرار الاقتصادي في سورية خلال فترة الدراسة أثرت في العديد من المؤشرات النقدية والمصرفية، وهذا ما دفع المصرف المركزي للتدخل بشكل مباشر للتحكم في سيولة المصارف، من خلال الاعتماد على التوجيهات والقرارات الإدارية، فعلى جانب الودائع اتجه المصرف المركزي لرفع معدلات الفائدة، مع الإلزام بإيداع قيمة العقارات والمركبات في الحسابات المصرفية وتسقيف السحوبات اليومية، أما على جانب التسهيلات الائتمانية فتم اتباع سياسة نوعية تقييدية من خلال تحديد سقف الإقراض وربطه بالإقراض الإنتاجي.

هدفت هذه القرارات إلى تجفيف السيولة من التداول لتقليل وسائل المضاربة، ونقلها للمصارف ثم حجزها لدى المصرف المركزي وبرغم النجاح النسبي لهذه القرارات في ضبط السيولة إلا أنها فشلت في توظيفها في ظل غياب شبه كامل لأدوات السياسة النقدية غير المباشرة، وهذا ما أفقد المصارف الخاصة قدرتها على التحكم بهذه السيولة وإيجاد القنوات الملائمة لتوظيفها.

ب - فوائض السيولة بسبب اختلال هيكل الودائع بالليرة السورية والقطع الأجنبي:

⁴ تم احتساب فائض السيولة من بنود الميزانيات المجمعة على النحو التالي:

فائض السيولة = النقد في الصندوق بالليرة السورية والعملات الأجنبية + الاحتياطي الفائض لدى المصرف المركزي بالليرة السورية والقطع الأجنبي - الحساب الجاري الدائن للمصرف المركزي (الاستلاف من المصرف المركزي) وذلك وفقاً للميزانيات المجمعة للمصارف الخاصة التقليدية والإسلامية، النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي للأعوام من 2011 حتى 2023

لدى تحليل السيولة الفائضة لدى المصارف الخاصة في سورية حسب العملة نجد أنها قد ازدادت بالليرة السورية من 51 مليار ل.س عام 2011 إلى 2,325 مليار ل.س عام 2023.

أما بالقطع الأجنبي فقد ازدادت من 26 مليار ل.س عام 2011 إلى 9,336 مليار ل.س عام 2023:

الجدول رقم (3) تطور فوائض السيولة لدى المصارف السورية الخاصة حسب العملة بين 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
سيولة فائضة بالليرة السورية (مليار ل.س)	51	32	55	81	59	63	251	309	219	167	257	365	2,325
سيولة فائضة بالقطع الأجنبي (مليار ل.س)	26	64	48	67	119	145	177	239	385	1,004	2,361	2,631	9,336
المجموع	78	96	104	148	178	208	428	548	603	1,171	2,618	2,996	11,661
نسبة السيولة الفائضة بالليرة السورية للمجموع	66%	34%	53%	55%	33%	30%	59%	56%	36%	14%	10%	12%	20%
نسبة السيولة الفائضة بالقطع الأجنبي للمجموع	34%	66%	47%	45%	67%	70%	41%	44%	64%	86%	90%	88%	80%

من إعداد الباحث وفقاً لبيانات الميزانيات المجمعة للمصارف الخاصة من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي

نلاحظ تزايداً جوهرياً في نسبة السيولة الفائضة بالقطع الأجنبي من مجموع السيولة الفائضة خلال فترة الدراسة حيث ازدادت من 34% عام 2011 إلى 80% عام 2023.

يعود السبب الأساسي لهذه الزيادة إلى الانخفاض الكبير في سعر صرف الليرة السورية خلال فترة الدراسة، الأمر الذي أدى لارتفاع قيمة هذه الاحتياطات مقيمة بالليرة السورية.

لدى تقييم هذه الاحتياطات بالدولار الأمريكي وفقاً للسعر الرسمي لمصرف سورية المركزي سنجد أنها ازدادت خلال فترة الدراسة من 0.47 مليار إلى 0.74 مليار دولار أمريكي أي بنسبة 58%.

الجدول رقم (4) تطور فوائض السيولة بالقطع الأجنبي لدى المصارف السورية الخاصة

مقيمة بالدولار الأمريكي بين 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
سيولة فائضة بالقطع الأجنبي (مليار ل.س)	26	64	48	67	119	145	177	239	385	1,004	2,361	2,631	9,336
سعر الصرف الرسمي للدولار الأمريكي	56	78	142	181	313	499	437	437	437	1,256	1,256	2,513	12,563
سيولة فائضة بالقطع الأجنبي مقيمة بالدولار الأمريكي وفقاً للسعر الرسمي (مليار دولار)	0.47	0.82	0.34	0.37	0.38	0.29	0.41	0.55	0.88	0.80	1.88	1.05	0.74

من إعداد الباحث وفقاً لبيانات الميزانيات المجمعة للمصارف الخاصة و نشرات أسعار الصرف من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي

وبالتالي من أصل زيادة مقدارها 9,310 مليار ل.س في الفوائض بالقطع الأجنبي خلال فترة الدراسة هناك 5,867 مليار ل.س⁵ ناجمة عن إعادة التقييم بالليرة السورية بنسبة 63% من إجمالي الزيادة، و 3443⁶ مليار ل.س بسبب الزيادة الفعلية في فوائض السيولة بالقطع الأجنبي وبنسبة 37% من إجمالي الزيادة.

⁵ من خلال العلاقة: التغير بسبب سعر الصرف = المبلغ بالقطع الأجنبي بداية الفترة مضروباً بالتغير في سعر الصرف.
⁶ من خلال العلاقة: التغير بسبب الحركة الفعلية للمبلغ بالقطع الأجنبي = تغير المبلغ بالقطع الأجنبي مضروباً بسعر الصرف لنهاية الفترة.

يمكن تفسير هذه الزيادة الفعلية في السيولة الفائضة بالقطع الأجنبي عبر تحليل الودائع وفقاً للعملة حيث نجد أن نسبة الودائع بالقطع الأجنبي من إجمالي الودائع لدى المصارف الخاصة قد ازدادت من 35% عام 2011 إلى 62% عام 2023 على حساب تراجع نسبة الودائع بالليرة السورية.

الجدول رقم (5) تطور حجم الودائع لدى المصارف السورية الخاصة بالليرة السورية والقطع الأجنبي بين 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
إجمالي الودائع بالليرة السورية (مليار ل.س.)	243	219	243	286	268	317	545	783	863	1,278	2,230	2,970	5,752
إجمالي الودائع بالقطع الأجنبي (مليار ل.س.)	132	154	226	249	368	498	421	453	439	1,209	2,388	2,558	9,548
المجموع	375	373	469	535	636	815	966	1,236	1,302	2,487	4,619	5,528	15,300
نسبة الودائع بالليرة السورية	65%	59%	52%	53%	42%	39%	56%	63%	66%	51%	48%	54%	38%
نسبة الودائع بالقطع الأجنبي	35%	41%	48%	47%	58%	61%	44%	37%	34%	49%	52%	46%	62%

من إعداد الباحث وفقاً لبيانات الميزانيات المجمعة للمصارف الخاصة من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي

ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى أسعار الفائدة الحقيقية السالبة على الودائع بالليرة السورية في معظم سنوات فترة الدراسة بسبب ارتفاع معدلات التضخم⁷، ورفع معدلات الفائدة على الودائع بالقطع الأجنبي من خلال قرار مجلس النقد والتسليف رقم 7/م ن تاريخ 2019/02/17 الذي رفع معدلات الفائدة على الودائع بالقطع الأجنبي (دولار وبيورو) ليصبح (Libor +2 , Libor+1) سنوياً. والقرار رقم 83/م ن في 2020/06/24 والذي حدد الحد الأدنى على معدلات الفائدة للودائع بالدولار الأمريكي لتصبح 3.5% وللودائع بالبيورو لتصبح 1%.

من ناحية ثانية حافظت المصارف الخاصة في سورية على هذه الاحتياطات بالقطع الأجنبي للتحوط من مخاطر انخفاض قيمة الليرة السورية، وقد ساهمت أرباح إعادة التقييم لهذه الاحتياطات بتعويض جزء من خسارة المصارف والناجمة عن احتفاظها بفوائض سيولة عالية دون توظيف.

ت - فوائض السيولة بسبب اختلال هيكل الودائع والتسهيلات الائتمانية حسب الآجال:

لدى تحليل ودائع المصارف السورية الخاصة نجد أن نسبة الودائع لأجل من إجمالي الودائع تناقصت من 61% عام 2011 إلى 17% عام 2023 وهي نسبة متدنية جداً تعكس خللاً واضحاً في هيكل الودائع، ويعود ذلك إلى تراجع الاعتماد على الليرة السورية كحافظ للقيمة، والاعتماد بشكل أكبر عليها كوسيط للمبادلات، وذلك بسبب الانخفاض الكبير في قيمة الليرة السورية خلال فترة الدراسة ومعدلات الفائدة الحقيقية السالبة خلال معظم سنوات فترة الدراسة.

الجدول رقم (6) تطور حجم الودائع لدى المصارف السورية الخاصة حسب الآجال بين 2011-2023

⁷ سينم عرض معدلات الفائدة الحقيقية خلال فترة الدراسة في الجدول رقم (10) في معرض حديثنا عن أثر فوائض السيولة لدى المصارف السورية الخاصة على سعر الخصم ومعدلات الفائدة.

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
الودائع تحت الطلب	73	68	90	131	122	164	256	397	430	777	1,573	2,120	4,454
ودائع التوفير	22	20	24	34	29	32	60	116	124	122	159	166	309
الودائع لأجل	147	132	130	121	116	120	230	270	309	378	498	684	990
مجموع الودائع	243	219	243	286	268	317	545	783	863	1,278	2,230	2,970	5,752
الودائع تحت الطلب %	30%	31%	37%	46%	46%	52%	47%	51%	50%	61%	71%	71%	77%
ودائع التوفير %	9%	9%	10%	12%	11%	10%	11%	15%	14%	10%	7%	6%	5%
الودائع لأجل %	61%	60%	53%	42%	43%	38%	42%	35%	36%	30%	22%	23%	17%
المجموع	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

من إعداد الباحث وفقاً لبيانات الميزانيات المجمعة للمصارف الخاصة من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي

وفي ظل هذه الهيكلية أصبحت المصارف الخاصة غير قادرة على تلبية طلبات التسهيلات الائتمانية طويلة الأجل (أكثر من خمس سنوات) حيث بلغت فقط 10.4% سنة 2023 في حين كانت نسبة التسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل (أقل من سنة) 74.6% لنفس العام (النشرة الإحصائية لمصرف سورية المركزي 2023، توزع التسهيلات الائتمانية الممنوحة عام 2023 حسب الأجل). وقد ساهم ذلك في تراكم السيولة الفائضة لدى المصارف الخاصة.

ث- فوائض السيولة بسبب تراجع حجم المحفظة التمويلية للمصارف الخاصة كنسبة من الموجودات:

تزايدت المخاطر الائتمانية لدى المصارف في سورية خلال فترة الدراسة بسبب الأزمة مما أدى إلى اتجاه إدارات المصارف للتشدد في منح الائتمان، ويضاف إلى ذلك السياسة النقدية المباشرة التي طبقها المصرف المركزي المتعلقة بمنح التسهيلات الائتمانية (مثل قرار مجلس النقد والتسليف رقم 52/م ن بتاريخ 2017/04/11 والذي وضع سقفاً للتمويلات الاستهلاكية والسكنية بحيث لا تتجاوز 30% من إجمالي تسهيلات المصرف المباشرة المنتجة) أو تعليمات تقييد الائتمان، حيث تم توجيهه بالتريث بعمليات منح أو تجديد التسهيلات الائتمانية بكافة أشكالها بتاريخ 2020/06/11 (تعميم مصرف سورية المركزي رقم 16/2922/ص)، ثم تم استئناف منح التسهيلات الائتمانية بتاريخ 2020/09/08 بشروط متشددة (تعميم مصرف سورية المركزي رقم 16/4774/ص). وقد أدى ذلك إلى تراجع حجم المحفظة التمويلية كنسبة من موجودات المصارف الخاصة حيث كانت هذه النسبة 46% عام 2011 وتراجعت إلى 19% عام 2023.

الجدول رقم (7) تطور حجم المحفظة التمويلية للمصارف ونسبتها لمجموع الموجودات بين 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
رصيد ديون وضمم التسهيلات الائتمانية	254	225	234	265	378	377	414	588	963	1,503	2,786	3,641	7,808
مجموع الموجودات	546	596	796	956	1,292	1,720	1,784	2,174	2,506	5,434	10,049	12,137	40,445
نسبة المحفظة التمويلية لموجودات المصارف	46%	38%	29%	28%	29%	22%	23%	27%	38%	28%	28%	30%	19%

من إعداد الباحث وفقاً لبيانات الميزانيات المجمعة للمصارف الخاصة من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي

وقد ساهم هذا التراجع في زيادة حجم فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة بسبب انخفاض التدفقات النقدية الخارجة للتسهيلات الائتمانية.

2- العلاقة بين فوائض السيولة لدى المصارف السورية الخاصة وأدوات السياسة النقدية.

سنبحث في أدوات السياسة النقدية في سورية ودرجة تأثر فعاليتها بفوائض السيولة لدى المصارف الخاصة:

أ- سعر الخصم ومعدلات الفائدة:

لا تزال نافذة الخصم غير فعالة لدى مصرف سورية المركزي، حيث اقتضت على المصارف العامة من خلال إعادة خصم السندات بمعدل يتراوح بين 2% للمصرف الزراعي (جمعيات تعاونية) و5% للمصرف التجاري لسداد الصفقات التجارية، وكذلك بالنسبة لمنح القروض والسلف للمصارف العامة حيث تراوحت معدلات الفائدة بين 1.75% للقروض الزراعية قصيرة الأجل عبر المصرف الزراعي و6% للقروض العقارية عبر المصرف العقاري، ومن الجدير بالذكر أنه لم يطرأ أي تغيير على معدلات الخصم لدى مصرف سورية المركزي منذ عام 1962 (النشرة الإحصائية لمصرف سورية المركزي لعام 2023). وبالتالي نجد أن مصرف سورية المركزي لم يستخدم سعر الخصم كأداة سياسة نقدية للتأثير في سيولة المصارف الخاصة وقدرتها على منح الائتمان، أو التأثير في معدلات الفائدة بشكل غير مباشر عبر التأثير بكلفة الاقتراض من "الملاذ الأخير" أو عبر أثر الإعلان. تجدر الإشارة إلى أنه بإمكان المصرف المركزي تفعيل آلية الخصم عبر شهادات الإيداع على اعتبارها قابلة للخصم، بأسعار خصم تدار من قبل المصرف المركزي (تم تحديد سعر الخصم لشهادات الإيداع بـ 7.5% بقرار مجلس النقد والتسليف رقم 139/م ن بتاريخ 2020/07/29)، لكن عمليات الإصدار لهذه الشهادات كانت خجولة واقتصرت فقط على 4 إصدارات في عامي 2019 و2020. يمكن القول إن عدم تفعيل أداة سعر الخصم، والاستعاضة بالتحديد الإداري لأسعار الفائدة بدلاً عنها، ساهم في عدم قدرة المصارف الخاصة في سورية على إدارة السيولة الفائضة لديها وتراكمها.

من جانب آخر تعتبر فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية من أهم معوقات تفعيل سعر الخصم، ففي ظل هذا الحجم الكبير من فائض السيولة تنتفي حاجة المصارف الخاصة للاقتراض من المصرف المركزي، وهذا ما يجعل المصرف المركزي يعتمد بشكل متزايد على سياسة التحديد الإداري لنطاق أسعار الفائدة (Interest rates corridor) كأداة مباشرة. الجدول أدناه يوضح أهم تحركات أسعار الفائدة على الودائع لأجل خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم (8) أهم تحركات أسعار الفائدة حسب قرارات المصرف المركزي بين 2011-2023

التاريخ	رقم القرار	نطاق سعر الفائدة للودائع لأجل
2009/12/13	462 / م ن	6%-8%
2011/05/02	5937 (مجلس الوزراء)	7%-9%
2011/12/14	795 / م ن	9%-11%
2012/02/15	818 / م ن	7%-11%
2015/05/31	1266 / م ن	7%-20%
2018/07/05	91 / م ن	7% الحد الأدنى
2022/04/03	68 / م ن	11% الحد الأدنى

من إعداد الباحث وفقاً لقرارات مصرف سورية المركزي المذكورة

استهدف مصرف سورية المركزي معدلات الفوائد بطريقة مباشرة بعيداً عن أداة سعر الخصم، حيث قام برفع نطاق معدلات الفائدة على الودائع عدة مرات آخرها في 2022/04/03 ليصبح الحد الأدنى 11% دون تحديد حد أعلى (قرار مجلس النقد والتسليف رقم 68/م ن بتاريخ 2022/04/03). يهدف رفع سعر الفائدة إلى تقليل حجم العملة في التداول خارج المصارف لتجفيف وسائل المضاربة وتخفيض معدلات التضخم وإعادة هيكلة الودائع في المصارف الخاصة لصالح الودائع لأجل.

ولدى المقارنة مع سعر الفائدة السوقي الذي منحتة المصارف الخاصة لودائع العملاء بالليرة السورية لمدة سنة، نجد أن المصارف الخاصة تميل لتطبيق الحد الأدنى من نطاق سعر الفائدة المفروض من قبل المصرف المركزي ولعل ذلك يعود إلى وجود فوائض سيولة عالية لديها وعدم رغبتها بجذب المزيد من الودائع دون توظيفها مما يؤثر في معدلات ربحيتها.

الجدول رقم (9) سعر الفائدة السوقي على ودائع العملاء بالليرة السورية للفترة ما بين 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
سعر الفائدة السوقي على ودائع العملاء بالليرة السورية لمدة سنة	7.2%	8.9%	9.9%	9.9%	9.9%	10.0%	10.0%	10.0%	8.9%	8.2%	8.1%	10.2%	14.7%

من إعداد الباحث من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي للأعوام المذكورة

يمكن القول إن رفع أسعار الفائدة خلال فترة الدراسة لم يحقق النتائج المرجوة حيث كان معدل الفائدة الحقيقي سالباً في معظم سنوات فترة الدراسة واستمرت نسبة الودائع لأجل بالانخفاض لدى المصارف الخاصة:

الجدول رقم (10) سعر الفائدة الحقيقي على ودائع العملاء بالليرة السورية للفترة ما بين 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
سعر الفائدة السوقي على ودائع العملاء بالليرة السورية لمدة سنة	7.2%	8.9%	9.9%	9.9%	9.9%	10.0%	10.0%	10.0%	8.9%	8.2%	8.1%	10.2%
معدل التضخم	6.3%	36.5%	82.4%	22.5%	38.5%	47.7%	18.1%	0.9%	13.4%	114.2%	118.9%	63.7%
سعر الفائدة الحقيقي على ودائع العملاء	0.9%	-27.6%	-72.4%	-12.6%	-28.5%	-37.7%	-8.1%	9.0%	-4.5%	-106.0%	-110.8%	-53.5%

من إعداد الباحث من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي للأعوام المذكورة: تم احتساب معدلات التضخم من بيانات الأرقام القياسية

لأسعار المستهلك من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي من 2010 ولغاية 2022

تعتبر سياسة رفع أسعار الفائدة على الودائع من أسباب السيولة الفائضة لدى المصارف في ظل ارتفاع المخاطر الائتمانية وعدم قدرة المصارف على توظيف هذه الودائع.

ويوضح الجدول الآتي نتائج تقدير أثر سعر الفائدة على حجم فوائض السيولة:

الجدول رقم (11) أثر سعر الفائدة على فوائض السيولة:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LIQ(-1)	1.455579	0.080258	18.13620	0.0000
IR	170.0476	135.62667	2.591135	0.0321
C	1635.680	627.7328	2.605694	0.0313
R-squared	0.977516	Mean dependent var		786.1818
Adjusted R-squared	0.971895	S.D. dependent var		959.8209
S.E. of regression	160.9090	Akaike info criterion		13.22656
Sum squared resid	207133.7	Schwarz criterion		13.33507
Log likelihood	-69.74606	Hannan-Quinn criter.		13.15815
F-statistic	173.9056	Durbin-Watson stat		2.032146
Prob(F-statistic)	0.000000			

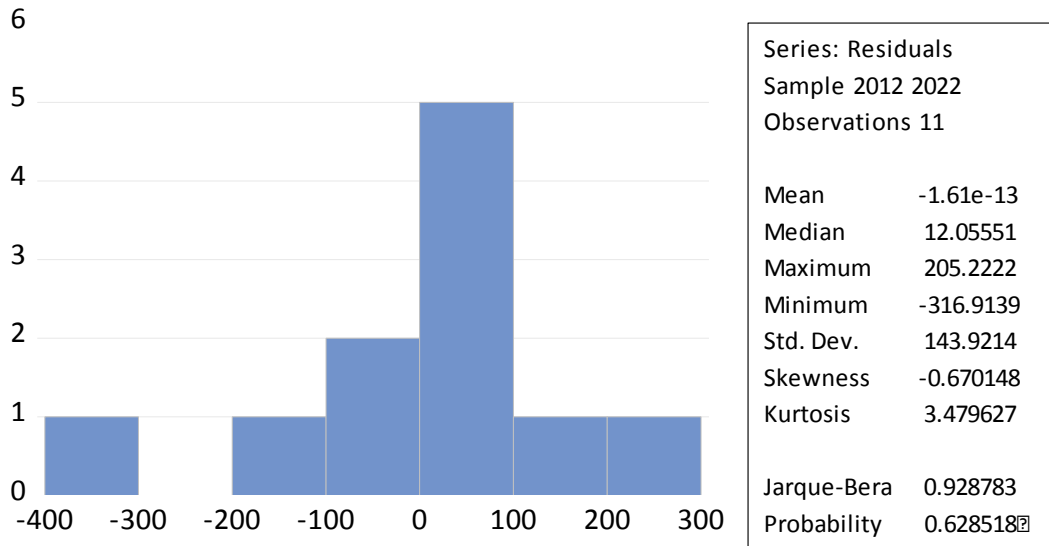
المصدر: مخرجات برنامج Eviews-12

يتضح من خلال الجدول السابق أن:

- هناك أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لسعر الفائدة في فوائض السيولة وبالتالي قبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الفائدة على الودائع في السيولة الفائضة لدى المصارف السورية الخاصة حيث كانت القيمة الاحتمالية 0.03 وهي أقل من 0.05
- بلغت القوة التفسيرية للنموذج 97% أي أن 97% من التغيرات في فوائض السيولة ناجمة عن التغير في القيم السابقة لفوائض السيولة وسعر الفائدة المرجح على الودائع.
- لا يوجد مشكلة ارتباط ذاتي حيث بلغت قيمة معامل دوربن-واتسون 2.03 وهي قريبة من 2 ما يعني عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي للبقايا.

ويوضح الشكل الآتي نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا:

الشكل رقم 3: اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا:



المصدر: مخرجات برنامج Eviews-12

بلغت القيمة الاحتمالية المقابلة لاختبار جاركو-بيرا 0.63 وهي أكبر من 0.05 ما يعني وجود توزيع طبيعي للبقايا.

ب- نسبة الاحتياطي الإلزامي:

يفرض مصرف سورية المركزي نسبة احتياطي إلزامي، بنسبة محددة على الودائع وبحسب العملات ويتم إجراء احتساب مبلغ الاحتياطي والتسوية مع حسابات المصارف بشكل شهري.

فرض قرار مجلس النقد والتسليف رقم 389/م ن/ ب 4 بتاريخ 2008/05/05 نسبة احتياطي 10% من مجموع الودائع تحت الطلب والودائع لأجل بالليرة السورية والعملات الأجنبية، ثم في 2011/05/02 صدر قرار مجلس الوزراء رقم 5938 الذي خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع تحت الطلب والودائع لأجل لتصبح 5%.

يستخدم المصرف المركزي أداة الاحتياطي الإلزامي على الودائع كأداة تنظيمية لحماية حقوق المودعين، بعيداً عن دورها كأداة سياسة نقدية لضبط سيولة المصارف والائتمان المصرفي والعرض النقدي.

في ظل تزايد فائض السيولة لدى المصارف الخاصة تتراجع النسبة التي يشكلها الاحتياطي القانوني من مجموع سيولة المصرف، وبالتالي فإن أي زيادة في نسبة الاحتياطي القانوني لا تستوعب كامل السيولة الفائضة لن تؤثر في حجم الائتمان أو مضاعف الودائع أو المضاعف النقدي، بل ستؤدي فقط إلى نقل جزء من فائض السيولة إلى حساب الاحتياطي القانوني. وبالتالي لتبدأ أداة نسبة الاحتياطي القانوني بالتأثير في سيولة المصارف القابلة للإقراض لا بد لها من امتصاص كامل السيولة الفائضة لدى المصارف.

يمكن احتساب نسبة الاحتياطي القانوني اللازمة لامتصاص فائض السيولة من خلال تقسيم مجموع السيولة متضمنة الاحتياطي القانوني على مجموع الودائع المصرفية.

الجدول رقم (12) احتساب نسبة الاحتياطي القانوني اللازمة لامتصاص فائض السيولة لدى المصارف الخاصة 2011-2023

السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
الاحتياطي القانوني	19	19	23	27	32	41	48	62	65	124	231	276	765
فائض السيولة	78	96	104	148	178	208	428	548	603	1,171	2,618	2,996	11,661
مجموع السيولة متضمنة الاحتياطي القانوني	96	115	127	175	210	249	476	610	668	1,296	2,849	3,273	12,426
مجموع الودائع	375	373	469	535	636	815	966	1,236	1,302	2,487	4,619	5,528	15,300
نسبة الاحتياطي المطلوبة لامتصاص فائض السيولة	26%	31%	27%	33%	33%	31%	49%	49%	51%	52%	62%	59%	81%

من إعداد الباحث من النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي للأعوام المذكورة

لدى تطبيق هذه المعادلة على المصارف الخاصة السورية خلال فترة الدراسة نجد أن هذه النسبة ازدادت من 26% عام 2011 إلى 81% عام 2023 الأمر الذي يجعل من تفعيل أداة نسبة الاحتياطي القانوني في ظل وجود هذا الحجم من السيولة الفائضة أمراً في غاية الصعوبة.

ت- عمليات السوق المفتوحة في سورية.

اعتمدت وزارة المالية على القروض المباشرة من المصرف المركزي لتمويل عجز الموازنة لفترة طويلة على اعتباره مصدر تمويلي رخيص مقارنة بالتكلفة المرتفعة لسندات الخزينة، كما أن بإمكان وزارة المالية تمديد استحقاق القروض الممنوحة من المصرف المركزي على عكس سندات وأذونات الخزينة.

تم تجهيز الإطار القانوني لعمل أداة السوق المفتوحة من خلال مجموعة من التشريعات أهمها المرسوم التشريعي رقم 60 لعام 2007 الذي نظم إصدار الأوراق المالية الحكومية، واعتبرها الوسيلة الوحيدة للاقتراض الداخلي⁸ وقد قسمها إلى:

- أذونات الخزينة: هي أوراق دين حكومية قصيرة الأجل تاريخ استحقاقها لا يتجاوز السنة.

- سندات الخزينة: هي أوراق دين حكومية متوسطة وطويلة الأجل مدة استحقاقها أطول من سنة.

ولا تتجاوز 30 سنة، كما سمح المرسوم بإصدار الأوراق المالية الإسلامية، كذلك تم إصدار قرار مجلس النقد والتسليف رقم 205/ م ن بتاريخ 2022/07/07 الخاص بالصكوك الإسلامية.

⁸ باستثناء الاقتراض لأغراض إدارة السيولة الحكومية قصيرة الأجل وفق أسس وضوابط تضعها لجنة إدارة الأوراق المالية الحكومية

وقد أعلن مصرف سورية المركزي في عام 2010 عن 3 مزادات لسندات الخزينة ومزادين لأذونات الخزينة، ثم في عام 2011 مزادين لسندات الخزينة ومزاد لأذونات الخزينة ثم توقفت المزادات لغاية عام 2018، ثم تم إعادة تفعيل إصدار السندات الحكومية بطريقة المزادات في 2019 حيث تم إصدار 10 مزادات خلال الفترة 2019-2023، وفي عام 2024 لغاية شهر 8 تم إصدار 4 مزادات، وبالرغم من رفع سعر فائدة السندات لتصل إلى 9.9% عام 2024 لتتناسب مع ارتفاع سعر الفائدة السوقي إلا أنه يبقى العائد عليها منخفضاً مقارنة بمعدلات التضخم المرتفعة وهذا ما جعل الإقبال عليها منخفضاً من قبل المصارف الخاصة مع إلزام المصارف العامة بالاكتمال عليها.

بالإضافة إلى الأوراق المالية الحكومية يمكن لمصرف سورية المركزي استخدام شهادات الإيداع والتي تصدر بموجب نظام إصدار مصرف سورية المركزي (قرار مجلس النقد والتسليف رقم 185 تاريخ 2018/12/09، وتعليماته التنفيذية الصادرة بقرار لجنة إدارة مصرف سورية المركزي رقم 132 تاريخ 2019/02/04)

وتجدر الإشارة إلى أن القرار رقم 333/ م ن الصادر بتاريخ 2021/08/22 قد نظم عملية إصدار شهادات الإيداع بالقطع الأجنبي، لامتصاص فائض السيولة بالقطع الأجنبي لدى المصارف لكن لم يتم تفعيلها حتى الآن.

تسمح شهادات الإيداع بتوفير قناة توظيف جديدة للأموال الموجودة في المصارف، واستخدامها للتأثير بسيولة المصارف عبر عمليات السوق المفتوحة، وفي هذا السياق قام مصرف سورية المركزي بطرح أربع إصدارات من شهادات الإيداع التقليدية باليرة السورية للمصارف التقليدية العاملة في العامين 2019 و 2020 وتوقف بعدها عن الإصدار.

تواجه عمليات السوق المفتوحة كأداة نقدية لدى مصرف سورية المركزي العديد من التحديات أهمها ضيق سوق السندات وشهادات الإيداع، ومعدل العائد الحقيقي المنخفض أو السالب بسبب معدلات التضخم المرتفعة، وعدم الإقبال على السندات طويلة الأجل بسبب ظروف عدم التأكد حول اتجاهات مؤشرات الاقتصاد السوري ولا سيما أسعار الفائدة السوقية وسعر الصرف، في الوقت الذي تحتاج الحكومة لتمويلات طويلة الأجل لإطلاق المشاريع الاستراتيجية وإعادة تأهيل البنية التحتية. بالإضافة إلى عدم طرح أي أدوات مالية متوافقة مع المصارف الإسلامية، ورغم الدور الذي من الممكن أن تلعبه في الوقت الراهن في تعبئة المدخرات وتوجيهها لمشاريع الاستثمار وإعادة الإعمار (الصالح، 2018، 451)، وهذا ما جعل جزءاً مهماً من الجهاز المصرفي خارج نطاق تأثير هذه الأداة.

في ظل وجود السيولة الفائضة الكبيرة لدى المصارف الخاصة في سورية، يحتاج المصرف المركزي لتطبيق عمليات السوق المفتوحة بأحجام كبيرة من خلال بيع الأوراق المالية وشهادات الإيداع للمصارف لامتصاص معظم فوائض السيولة ليكون قادراً على التأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه، لكن هذا الأمر يتطلب توسيع سوق السندات الحكومية بشكل كبير، وخاصة السندات طويلة الأجل، بسعر فائدة يتناسب مع معدلات التضخم، مع تجنب توجيه حصيلة هذه السندات للإنفاق الجاري لتفادي تأجيل التضخم وتوجيه الجزء الأكبر منها للإنفاق الاستثماري ومشاريع إعادة تأهيل البنية التحتية.

لجأ المصرف المركزي إلى تجفيف فائض سيولة المصارف عبر إلزامها بإيداع أرصدها اليومية التي تزيد عن حد معين لديه بدون فائدة بعيداً عن تفعيل عمليات السوق المفتوحة لتوظيف فوائض السيولة.

يمكن القول إن فائض السيولة لدى المصارف الخاصة السورية، قلل بشكل جوهري من فعالية أداة عمليات السوق المفتوحة كأداة غير مباشرة للتأثير في حجم الائتمان والتحكم في سيولة المصارف المتاحة للإقراض، لكن في الوقت نفسه تعتبر هذه الأداة من

أهم الأدوات التي ينبغي التركيز عليها في التعامل مع فائض السيولة لدى المصارف، وذلك عبر توجيه هذا الفائض نحو المشاريع التنموية والاستثمارية عبر الأدوات المالية، وتخفيض أعباء الاحتفاظ بالسيولة عن كاهل الجهاز المصرفي في سورية.

ث - الأدوات المباشرة:

- ساهمت أدوات السياسة النقدية المباشرة المعتمدة على التوجيهات والقرارات الإدارية في تراكم فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية، وخاصة في ظل عدم تفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية فقد ركز المصرف المركزي على الأدوات المباشرة للتأثير في طرفي الودائع والائتمان:
- يعتبر تحديد نطاق أسعار الفائدة على الودائع من أكثر الأدوات المباشرة استخداماً من قبل مصرف سورية المركزي، فقد تم رفع أسعار الفائدة على الودائع بشكل متكرر خلال فترة الدراسة، كان آخرها عام 2022 حيث تم تحديد الحد الأدنى لسعر الفائدة على الودائع بـ 11% مع إعطاء الحرية للمصارف بتحديد أسعار الفائدة حسب الآجال فوق الحد الأدنى وفقاً لظروف السوق والمنافسة.
- كذلك بهدف استقطاب الودائع بالقطع الاجنبي تم رفع معدلات الفائدة بالقطع الاجنبي بالدولار واليورو (تم تحديد الحد الأدنى على معدلات الفائدة للودائع بالدولار الأمريكي لتصبح 3.5% وللودائع باليورو لتصبح 1% بالقرار رقم 83/ م ن في 24/06/2020).
- تم إلزام المشتريين للعقارات والمركبات بإيداع القيمة السوقية في الحساب المصرفي للمالك (قرار مجلس الوزراء رقم 5 م. و، لعام 2020 وقرار لجنة إدارة المصرف المركزي رقم 599 / ل إ تاريخ 23-5-2021)
- تحديد سقف للسحب النقدي اليومي من حسابات الودائع للأشخاص الطبيعيين والاعتباريين، وللحالات الخاصة بالبيع العقاري (تعميم مصرف سورية المركزي رقم 920/16 ص تاريخ 22/02/2022)
- من ناحية سعر الفائدة على التسهيلات الائتمانية أعطى المصرف المركزي المصارف حرية تحديد أسعار الفوائد وفقاً لظروف السوق والمنافسة مع استثناء التسهيلات الممنوحة من المصارف العامة للمؤسسات العامة ذات الطابع الاقتصادي من خلال احتساب معدل فائدة يعادل معدل التكلفة المرجحة لودائعها مضافاً إليه هامش ربح (1%-2%) (قرار مجلس النقد والتسليف رقم 938/ م ن/ ب 4 بتاريخ 13/01/2013).
- بنفس الوقت اعتمد المصرف المركزي على الأدوات النوعية لتوجيه التسهيلات الائتمانية فقد أصدر العديد من القرارات في هذا الاتجاه أهمها:
- القرار رقم 52/ م ن بتاريخ 11/04/2017 والذي وضع سقفاً للتمويلات الاستهلاكية والسكنية بحيث لا تتجاوز 30% من إجمالي تسهيلات المصرف المباشرة المنتجة، وألا تقل التمويلات الانتاجية عن 50% من إجمالي تسهيلات المصرف المباشرة المنتجة.

- القرار رقم 433/ م ن بتاريخ 2021/12/30 والذي رفع السقوف الائتمانية لمجموعة من المشاريع الصناعية ومشاريع الطاقة المتجددة مثل المشاريع الصناعية الزراعية ومشاريع الثروة الحيوانية وصناعة مواد البناء المعتمدة على المواد الأولية المحلية، والصناعات الدوائية والطبية وصناعات إعادة تدوير المخلفات.
- القرار رقم 204/ م ن بتاريخ 2023/06/08 والذي ألزم المصارف بتوجيه عمليات منح التسهيلات الائتمانية لتمويل القطاعات الانتاجية بنسبة لا تقل عن 75% من محفظة التسهيلات الائتمانية المباشرة المنتجة مع مزايا تفضيلية تمويلية للمشاريع التي تعتمد على مصادر الطاقة المتجددة والمشاريع التي تعتمد في انتاجها على المواد الأولية المحلية، والمشاريع القادرة على تصدير أكثر من 30% من انتاجها، وهذا ما حد بشكل كبير من قدرة المصارف على منح التسهيلات وتوظيف فوائض السيولة المحجوزة لدى المصرف المركزي.
- يمكن القول إن طابع أدوات السياسة النقدية المباشرة والنوعية، والمعتمد على التوجيه المباشر للتأثير في قرارات المصارف على جانبي الودائع والتسهيلات الائتمانية، جعلها أكثر فعالية في ضبط فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة مقارنةً مع الأدوات غير المباشرة، لكنها فشلت في توظيف هذه الفوائض.
- مع أهمية الإشارة إلى عيوب الاعتماد بشكل كامل على هذا النمط من الأدوات مع تغييب دور الأدوات غير المباشرة في الاتجاه نحو توازن السوق المصرفية من خلال السلوك الرشيد للمصارف في تقييم مؤشرات السيولة والربحية.
- لم يتم مصرف سورية المركزي بتطبيق الأدوات النقدية الحديثة كالتيسير الكمي التي طبقها بنك اليابان (BOJ) والبنك المركزي الأوروبي (ECB) والتي تستهدف رفع معدلات النمو الحقيقي، عبر ضخ وتوجيه السيولة نحو الاستثمار، وضبط معدلات الفائدة للخروج من حالة الركود الاقتصادي.

النتائج:

- 1- إن دراسة فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية، يجب أن تتم في إطار حالة عدم الاستقرار الاقتصادي خلال فترة الدراسة، حيث ساهم الخلل الهيكلي في العديد من المؤشرات النقدية، بالإضافة إلى السياسة النقدية المتبعة من طرف المصرف المركزي في تزايد هذه الفوائض وعدم قدرة المصارف الخاصة على توظيفها بالشكل الأمثل.
- 2- ساهمت العديد من العوامل في زيادة فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية، وأهمها السياسة النقدية المتبعة والمعتمدة بشكل كبير على القرارات والتوجيهات الهادفة لتجفيف السيولة من التداول والتقييد في منح الائتمان وتسقيف مسحوبات الودائع. بالإضافة إلى اختلال هيكل الودائع بالليرة السورية والقطع الأجنبي مما ساهم في زيادة فائض السيولة بالقطع الأجنبي والذي زاد بشكل كبير مقيماً بالليرة السورية بسبب انخفاض سعر صرف الليرة السورية بشكل كبير خلال فترة الدراسة، وكذلك اختلال هيكل الودائع والتسهيلات الائتمانية حسب الآجال حيث تراجعت نسبة الودائع لأجل بشكل جوهري خلال فترة الدراسة، مما جعل المصارف الخاصة غير قادرة على تلبية التسهيلات الائتمانية طويلة الأجل برغم فوائض السيولة العالية لديها، بنفس الوقت ساهمت المخاطر الائتمانية والسياسة الائتمانية التقييدية المباشرة التي انتهجها المصرف المركزي بتراجع حجم المحفظة التمويلية للمصارف الخاصة كنسبة من الموجودات، وأدى ذلك إلى تراكم السيولة الفائضة.

- 3- أدت فوائض السيولة لدى المصارف الخاصة في سورية إلى التقليل من فعالية أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، حيث فقدت أداة سعر الخصم فعاليتها بسبب عدم حاجة المصارف للاقتراض من المصرف المركزي، كما أن أداة نسبة الاحتياطي القانوني تراجعت فعاليتها، حيث تحتاج السلطة النقدية لرفع هذه النسبة بشكل كبير لاحتجاز السيولة الفائضة والبدء بالتأثير في قدرة المصارف على توليد الودائع أو منح الائتمان، أما عمليات السوق المفتوحة فبالرغم من تراجع فعاليتها (في حال استخدامها) بالتأثير في حجم الائتمان المصرفي مع وجود فوائض سيولة، إلا أنها تعتبر الأداة الأكثر أهمية للتعامل مع السيولة الفائضة من خلال توظيفها في المشروعات الاستراتيجية أو مشاريع البنية التحتية، وتخفيف أعباء الاحتفاظ بالسيولة عن كاهل المصارف الخاصة في سورية، بدلاً من حجز السيولة الفائضة لدى المصرف المركزي بدون فوائد.
- 4- في ظل تراجع فعالية أدوات السياسة النقدية غير المباشرة بسبب فوائض السيولة، ازداد اعتماد السلطة النقدية في سورية على الأدوات المباشرة من خلال القرارات الملزمة والتوجيهات، والتي برغم من فعاليتها في ضبط السيولة المصرفية، إلا أنها فشلت في إدارة وتوظيف هذه السيولة بالشكل الأمثل، كما أنها حدثت من مرونة المصارف في الاستجابة لعوامل السوق واتخاذ القرارات الرشيدة وفقاً لمؤشرات السيولة والربحية والمخاطر.
- 5- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لسعر الفائدة على الودائع في حجم فائض السيولة.

التوصيات:

- 1- انتقال السلطة النقدية من هدف ضبط فائض السيولة المصرفية، إلى هدف توظيفها بالشكل الأمثل الذي يحقق الأهداف النقدية والاقتصادية ولا سيما معدلات النمو الاقتصادي الحقيقي والعمالة، مع ضبط التضخم.
- 2- تفعيل عمليات السوق المفتوحة من خلال خطة منهجية طويلة الأجل تبدأ بتطوير وتوسيع سوق السندات الحكومية وشهادات الإيداع، وإطلاق الصكوك الإسلامية، على أن يتم تخصيص النسبة الأكبر من حصيلة هذه الأدوات في تمويل المشاريع الاستراتيجية والاستثمارية ومشاريع إعادة الإعمار وتأهيل البنية التحتية، إن نجاح هذه الأداة سيسهم بشكل تدريجي في تراجع السيولة الفائضة لدى المصارف الخاصة في سورية، وتوظيفها بالشكل الأمثل.
- 3- إن انخفاض نسبة فائض السيولة لدى المصارف الخاصة تدريجياً سيتيح للمصرف المركزي تفعيل الأدوات غير المباشرة الأخرى:
 - إعادة تفعيل سعر الخصم كأداة هامة لتوجيه أسعار الفائدة مع إعطاء مرونة أكبر للمصارف الخاصة في تحريك أسعار الفائدة، وتقليل التحديد الإداري بشكل تدريجي، مع أهمية تفعيل الأدوات البديلة لأداة سعر الخصم والمتوافقة مع المصارف الإسلامية لإدخالها ضمن نطاق تأثير هذه الأداة.
 - إعادة تفعيل نسبة الاحتياطي القانوني مع أهمية التمييز بين الودائع تحت الطلب والودائع لأجل لدى المصارف التقليدية والودائع الاستثمارية لدى المصارف الإسلامية عند تحديد هذه النسبة.
- 4- استخدام الأدوات المباشرة بشكل دقيق ومدروس وخاصة في جانب التسهيلات الائتمانية عبر تطوير الأدوات النوعية المباشرة وفقاً لأولويات الاقتصاد الوطني، والأهداف الاقتصادية والمستندة على أسس علمية وبيانات دقيقة، من خلال تقليل حجم الائتمان الموجه للاستهلاك أو المضاربة وتوجيه الائتمان للقطاعات الحيوية والتي سيؤدي نموها إلى تحسين مؤشرات

الاقتصاد السوري، وإعطاء الأولوية للصناعات التي تعتمد على المواد الأولية المحلية والقادرة على تصدير نسبة كبيرة من إنتاجها، ومشاريع الطاقة المتجددة، ومشاريع ريادة الأعمال ذات الجدوى الاقتصادية.

5- تطبيق الأدوات النقدية الحديثة كالتيسير الكمي، من خلال خفض التدرجي لمعدلات الفائدة، وتوجيه فوائض السيولة المصرفية نحو الائتمان الاستثماري، على أن يرافق ذلك حزمة من الإصلاحات لتحفيز الاستثمار من خلال إصلاح البنية التحتية، وتطوير البيئة الاستثمارية، وغيرها من التسهيلات التي تحفز المستثمرين لزيادة استثماراتهم عبر الائتمان المصرفي.

معلومات التمويل :

هذا البحث ممول من جامعة دمشق وفق رقم التمويل (501100020595).

المراجع:

المراجع باللغة العربية:

1. جعفري، يحيى و شلغوم، عميروش. (2017). أثر فائض السيولة المصرفية على فعالية انتقال أثار السياسة النقدية، مجلة الاقتصاد التطبيقي والإحصاء، العدد 2.
2. نشيدة، فريحة. (2014). السوق النقدي آلية لتسيير فائض السيولة المصرفية، 2014، مجلة الاقتصاد التطبيقي والإحصاء، العدد 22.
3. كنعان، علي. (2012). النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل، بيروت، لبنان.
4. السيد حسن، موفق. (1999)، التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية، عرض النقد والسياسة النقدية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد الأول، العدد الأول.
5. عزازي، سامية. (2023). تقييم أداء أدوات السياسة النقدية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3: كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير.
6. الصالح، فراس أحمد. (2018)، دور الصكوك الإسلامية في التمويل وإعادة الإعمار، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 34، العدد الثاني.
7. النشرات الإحصائية لمصرف سورية المركزي للفترة من 2011 إلى 2023.
8. قرارات مجلس النقد والتسليف للفترة بين 2011 و 2023.

المراجع باللغات الأجنبية:

1. Nguyen, V. H. T., & Boateng, A. (2015). Bank excess reserves in emerging economies: A critical review and research agenda. *International Review of Financial Analysis*, 39.
2. Bathaluddin, M. B., Adhi P, N. M., & Wibowo, W. A. (2012). The impact of excess liquidity on monetary policy. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 14(3).
3. Mir, S. M., & Shah, F. A. (2020). Unlocking the Power of Monetary Policy: A Critical Review of its Influence on Value Creation of Banks. *Indian Journal of Economics and Business*, 19(2).
4. Ennis, H. M., & Sablik, T. (2019). Large excess reserves and the relationship between money and prices ,Virginia ,United States ,Richmond Fed, No. 19-02.
5. Rocheteau, G., Wright, R., & Xiao, S. X. (2018). Open market operations. *Journal of Monetary Economics*, 98.
6. Baglioni, A. S. (2024). Implementing monetary policy with excess reserves: fiscal implications for the euro area. *BU Policy Brief*