مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية
المجلد 35- 4- 2019: 305-324

Damascus University Journal
For The Economic And Political Sciences
Vol 35 -4-2019: 305-324

العلاقة بين سعر الصرف وسعر الذهب في سورية خلال المدة (2011-2022)

نور لبابيدي

الملخص:

يهدف البحث إلى دراسة طبيعة التأثير الذي يمكن أن يحدثه تقلب سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الامريكي US/SP على أسعار الذهب محلياً، خلال الفترة من بداية عام 2011 لغاية نهاية شهر أيلول 2022 وبشكل يومي بمعدل خمسة أيام أسبوعياً، حيث يعتبر الذهب أصل للتحوط، يسعى من خلاله المستثمرين للحفاظ على قيمة أموالهم من عوامل التضخم وضد تقلبات أسعار الصرف، فالذهب يعتبر الملاذ الآمن الذي لا يفقد قيمته بفعل الاضطرابات المالية والاقتصادية، وللحفاظ على ثروة المستثمرين ومدخراتهم رغم التقلبات والمضاربات التي يتعرض لها، الذهب يعتبر فعلياً أداة للتحوط ضد انخفاض قيمة العملة الورقية المحلية، وذلك بإجراء دراسة إحصائية للبيانات ومن ثم إيجاد نموذج انحدار ملائم لاختبار فرضيات الدراسة، وأظهرت النتائج وجود العلاقة الارتباطية بين سعر الذهب المحلي وسعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي أنه توجد علاقة ارتباط بينهما، وهي طردية وقوية وهي علاقة سببية ثنائية الاتجاه، أظهرت نتائج تطبيق اختبار نموذج ECM بأن العلاقة عكسية على الأجل القصير لتتحول إلى طردية على الأجل الطويل، وتفسيراً لذلك إن المضاربين بالسوق في الأجل القصير يستغلون تذبذب أسعار الصرف لتحقيق هامش ربح أعلى، وبشكل مستمر بينما سعر الذهب في الأجل القصير يكون مستقر فهو معدن عقيم لا يدر أي عائد فقط يتخذونه المستثمرين في الأجل الطويل للتحوط ضد انخفاض قيمة العملة الورقية.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، سعر الذهب، نموذج ECM ، أصل للتحوط.

تاريخ الايداع: 2022/12/20
تاريخ النشر: 2023/3/6

حقوق النشر: جامعة دمشق –سورية، يحتفظ المؤلفون بحقوق النشر بموجب **CC BY-NC-SA**

ISSN: 2789-8202 (online).
http://journal.damascusuniversity.edu.sy/index.php/index/index

The relationship between the exchange rate and the price of gold in Syria during the period (2011-2022)

Nour Lababidi

Received: 20/12/2022
Accepted: 6/3/2023

Copyright: Damascus University- Syria, The authors retain the copyright under
A **CC BY- NC-SA**

Abstract:

The research aims to study the nature of the impact that the fluctuation of the exchange rate of the Syrian pound against the US dollar (US/SP) could have on gold prices locally, during the period from the beginning of 2011 until the end of September 2022 on a daily basis, at a rate of five days per week, as gold is considered an asset for hedging, through it, investors seek to preserve the value of their money from inflation factors and against fluctuations in exchange rates. Gold is considered a safe haven that does not lose its value due to financial and economic turmoil, and to preserve the wealth and savings of investors despite the fluctuations and speculation to which it is exposed. Gold is actually a hedge against the devaluation of paper currency. local, by conducting a statistical study of the data and then finding an appropriate regression model to test the hypotheses of the study, the results showed the existence of a correlation between the local gold price and the exchange rate against the US dollar, that there is a direct and strong correlation between them, and it is a two-way causal relationship, The results of applying the ECM model test showed that the relationship is inverse in the short term to turn into positive in the long term, and as an explanation for this, speculators in the market in the short term take advantage of the fluctuation of exchange rates to achieve a higher profit margin, and continuously, while the price of gold in the short term is stable, as it is a sterile metal that does not It generates any return only that investors take in the long term to hedge against the depreciation of the fiat currency.

Key Words: Exchange Rate, Gold Price, ECM Model, Hedging Asset.

أولاً_ المقدمة:

يعتبر الذهب من المعادن الثمينة وأكثر شعبية لأصحاب رؤوس الأموال للحفاظ على قيمة أموالهم من عوامل التضخم ومخاطر الاستثمار مقارنة بأي معدن ثمين، وقد شهدت في الفترة السابقة عدة أزمات منها وباء كورونا، ومؤخراً حرب العملات والعملية العسكرية الروسية الأوكرانية أدت إلى حدوث تقلبات وقفزات في أسعار الذهب نتيجة الأخبار السيئة حول الاداء الاقتصادي العالمي مما سيزيد مخاطر الاستثمار وسيؤثر على سعر صرف الدولة المحلية لذلك يتوجه المستثمرين للاستثمار بالذهب كونه الملاذ الأمن للحفاظ على ثروتهم بدلاً من الاستثمار بالأسهم أو سندات أو العقارات.

لذلك سعر الذهب يخضع لتقلبات والمضاربات، وتفسيراً لحركته الحساسة لعدم اليقين الاقتصادي المرتبط بزيادة التضخم والانكماش الاقتصادي، وانخفاض قيمة العملة وبالإضافة للأزمات، أي أن هناك علاقة عكسية بين قيمة الدولار الأمريكي $ وسعر الذهب (Gold)، حيث تشير الدراسات أن أهم العوامل التي تؤثر وتحدد سعر الذهب هو معدل صرف الدولار الأمريكي وأحدهم Xiaoqian,W. & Hua, C. (2018)الذي يدعم بشدة الفرضية القائلة بأن الذهب يكون تحوطاً ضد عدم اليقين بشأن العملة الورقية.

ومن خلال هذه الدراسة تقوم الباحثة بتفسير طبيعة العلاقة بين سعر الصرف الليرة السورية الذي يمثل التضخم وسعر الذهب محلياً وتحليل النتائج باستخدام عدة أساليب إحصائية.

ثانياً_ أهمية البحث:

في ضوء اختلاف نتائج الأبحاث وعدم تمكنهم من الوصول للأجماع حول العلاقة بين سعر صرف المحلي وسعر الذهب، وبالتالي تظهر أهمية الدراسة حول الحاجة من التحقق تجريبياً لمعرفة آلية وحجم طبيعة تأثير قيمة الليرة السورية على سعر ذهب، وللاستفادة في اتخاذ القرارات الاستثمارية المستقبلية للعوائد، وللتحوط من الخسائر وأي مخاطر تضر بجميع فئات المدخرين للأموال.

ثالثاً_ مشكلة البحث:

يعتبر الذهب الملاذ الآمن؛ حيث كلما كانت حالة زيادة عدم اليقين في السياسة الاقتصادية ستؤثر على أسعار الذهب بالارتفاع، ووجد بعض الباحثين استخدام الذهب أداة للتحوط ضد مخاطر الاقتصاد الكلي والجيوسياسية (2003) David laider ، حيث يخضع الذهب لعدة محددات التي تؤثر بسعره لذلك البحث يحاول الإجابة على **السؤال الرئيس الآتي:**

هل يؤثر سعر الصرف المحلي بتوجه رؤوس أموال المستثمرين نحو الاستثمارات ذات الملاذ الآمن الذهب؟ **ويتفرع منها عدة أسئلة فرعية الآتية:**

1- هل يوجد علاقة بين سعر صرف الليرة السورية وسعر الذهب محلياً؟

2- هل هناك اتجاه معين لحركة سعر صرف الليرة السورية وسعر الذهب محلياً؟

3-ما مدى تأثير سعر صرف الليرة السورية على سعر الذهب محلياً؟

رابعاً_ أهداف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة طبيعة التأثير الذي يمكن أن يحدثه تقلب سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الامريكي US/SP على أسعار الذهب محلياً، فيقوم البحث بالإجابة على الأسئلة المطروحة، والمتعلقة بمشكلة البحث من خلال السعي للوصول إلى تحليل ما يلي:

1-التحقق أن الذهب هو الملاذ الآمن عند انخفاض قيمة الليرة السورية.

2-تفسير مدى تأثير تقلب أسعار الصرف الليرة السورية على سعر الذهب محلياً.

3-تقديم النصح للمستثمرين لكيفية الاستثمار والتحوط بأصل الذهب على المدى القصير والطويل.

خامساً_ فرضيات البحث:

H_1: وجود آثر لانخفاض ولارتفاع قيمة الليرة السورية لتوجه رؤوس أموال المستثمرين نحو الملاذات الآمنة الذهب.

H_2: تفضيل المستثمرين الاحتفاظ بالدولار الأمريكي أكثر من الذهب نتيجة التقلبات المتعددة بسعر صرف الليرة السورية على المدى القصير.

H_3: وجود تكامل مشترك بين سعر صرف الليرة سورية وسعر الذهب محلياً أي يوجد علاقة توازنيه طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

سادساً_ أسلوب ومنهج البحث:

يعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي؛ المنهج الوصفي لعرض مفاهيم البحث حيث يصف متغير سعر الصرف ومحددات سعر الذهب، كما اتبعت الباحثة المنهج الإحصائي التحليلي الكمي، في تحديد أثر تقلبات سعر صرف الليرة السورية على سعر الذهب محلياً، وطبيعة العلاقة بينهما من خلال تحليل بيانات متغيرات البحث باستخدام الأساليب الإحصائية الملائمة خلال فترة الدراسة، باستخدام البرنامج الإحصائي E-views المتخصص في الاقتصاد القياسي، كما تم استخدام برنامج Excel لإدخال البيانات وعرضها وتبويبها. وتتمثل متغيرات الدراسة كما يلي:

- **المتغير التابع:**

Price: سعر الذهب محلياً.

- **المتغير المستقل:**

Us_sp: سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي.

سابعاً_ حدود البحث:

الحدود المكانية: تتمثل الحدود المكانية دراسة السوق المحلية السورية (سعر صرف الليرة مقابل الدولار الأمريكي وسعر الذهب محلياً).

الحدود الزمانية: تشمل دراسة الفترة الزمنية من بداية عام 2011 لغاية نهاية شهر أيلول 2022 وبشكل يومي بمعدل خمسة أيام أسبوعياً، ويرجع اختيار هذه الفترة لأنها شهدت تقلبات في أسعار الصرف وقفزات في أسعار الذهب بالسوق المحلي والذي انعكس بشكل واضح على الاداء الاقتصادي في البلد.

ثامناً_ الدراسات السابقة:

تهدف دراسة **Anuar bin Sukri(2015)** لتفسير العلاقة بين عوامل الاقتصاد الكلي وسعر الذهب في ماليزيا، حيث تكون عوامل الاقتصاد الكلي (المتغيرات المستقلة) لهذه الدراسة هي أسعار النفط الخام ، وسعر صرف عملة رينجت، الناتج المحلي الإجمالي الماليزي (GDP) ، ومعدل التضخم الماليزي في فترة ربع سنوية من عام 2005 إلى عام 2014 استخدمت هذه الدراسة الانحدار الخطي المتعدد (MLR) لتحديد عوامل الاقتصاد الكلي التي تؤثر على سعر الذهب في ماليزيا، ومعامل الارتباط لتحليل العلاقة بين المتغيرات حيث تم تحليل البيانات باستخدامSPSS ، ودلت النتائج على وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين سعر النفط الخام وسعر الذهب. على الرغم من أن هناك علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين سعر صرف الرينجت الماليزي وسعر الذهب، ووجود علاقة إيجابية بين الناتج المحلي الإجمالي الماليزي وسعر الذهب ونسبة التأثير كانت منخفضة. أما معدل التضخم فتكون العلاقة سلبية معنوية وليس لها أي تأثير على سعر الذهب في ماليزيا.

قدمت دراسة **Ke Chen (2017)** منظورًا جديدًا للربط بين سعر الذهب وأسعار الصرف باستخدام البيانات الأسبوعية من عام 1995 إلى عام 2016؛ حيث تم تصنيف العملات على أنها قوية (يوان) أو ضعيفة (روبل روسي) ، من خلال مقارنتها مع العملة المرجعية (الدولار الأمريكي أو الجنيه الإسترليني). تم استخدام نموذج المربعات الصغرى العادي (OLS) ، ونموذج الانحدار الكمي (QR) لاستكشاف العلاقة بين سعر الذهب وأسعار الصرف نجد أنه لا توجد علاقة تكامل مشترك بين سعر الذهب وسعر صرف، بالإضافة إلى ذلك توجد علاقة سلبية بين سعر الذهب وأسعار صرف العملات الضعيفة، ومع وجود علاقة إيجابية بين سعر الذهب وسعر صرف العملة القوية. لذلك فإن العلاقة السلبية بين سعر الذهب وسعر الصرف يعتمد على قوة العملة.

تبحث دراسة **Basheer H(2018)** في العلاقة بين أسعار النفط وأسعار الذهب وسعر الصرف. امتدت فترة الدراسة من 2 يناير 1986 إلى 30 نوفمبر 2016 وتم أخذ بيانات يومية للأسعار، واستخدمت نموذج الموجات للتحليل العلاقة بين سعر الصرف وسعر الذهب والنفط ودلت النتائج أن التغيرات في سعر صرف الدولار الأمريكي لها تأثير على أسعار النفط والذهب سلبًا في المدى القصير والمتوسط؛ بينما على المدى الطويل فإن سعر النفط له تأثير سلبي على قيمة الدولار الأمريكي، وأظهرت النتائج بأن النفط والذهب مرتبطان بشكل كبير لأن أسعارهما تحدد بالدولار الأمريكي ولهذا الارتباط له آثار كبيرة لا سيما لإدارة مخاطر الاستثمار في الأسواق.

تهدف دراسة **Bhagyalakshmi & Dr.Saraswathi et all (2018)** لدراسة العلاقة بين سعر الذهب وسعر الصرف وسوق الأسهم في الهند Senseex وتأثير كل منهم على المعدن الأصفر وامتدت الدراسة للفترة 2013–2017، حيث تم إجراء اختبار السببية لمعرفة طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة، ودلت النتائج بوجود علاقة إيجابية بين المتغيرات وأن التقلبات للذهب تعتمد بشكل كبير على سعر الصرف، أما على سوق Senseex فليس له أي تأثير على المدى الطويل، بالإضافة لعدم وجود أثر لسوق Senseex على سعر الصرف، وتم تلخيص النتائج بنصح المستثمرين بالاستثمار أكثر في الذهب نتيجة التقلبات الشديدة للأسعار لوجود معدل عائد مرتفع، وكيفية التحوط من انخفاض قيمة العملة الهندية وحماية المستثمرين والشركات من الخسائر، وذلك يتوقف في معرفة عملية اتخاذ القرار في الوقت المناسب.

حللت دراسة **Oanh Tran & Ha Nguyen (2022)** العلاقة بين سوق الأوراق المالية وسعر الذهب وسوق العملات مقابل الدولار الأمريكي في ظل جائحة COVID-19 حيث تم أخذ بلد 55 آسيوياً و 32 بلد أوروبياً البلدان للفترة الزمنية من 11 مارس

2021 إلى 29 أكتوبر 2021. دلت نتائج السببية جرانجر أنه في البلدان الآسيوية هناك علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الأسهم وسعر الذهب، بالإضافة إلى ذلك هناك علاقة أحادية الاتجاه بين سوق الأسهم وسعر صرف الدولار؛ بينما سعر الصرف مستقل تماماً عن بعضه البعض. أما في أوروبا سوق الأوراق المالية وأسعار الذهب وسعر صرف الدولار لها علاقة سببية عند مستوى هام 1٪، وبناءً على النتائج الاحصائية تبين أن سوق الأسهم في آسيا له تأثير سلبي على سعر الذهب وتأثير إيجابي على سعر صرف الدولار الأمريكي، أما في أوروبا سوق الأوراق المالية لديه تأثير سلبي على السوقين الآخرين على المدى القصير، ودلت نتائج التباين إلى أن عائد سوق الأسهم يفسر في أوروبا 2.5٪ لصدمة أسعار الذهب و 6.2٪ لصدمة سعر صرف الدولار الأمريكي بينما الدول الآسيوية تكون 1.6٪ و 3.2٪ على التوالي.

تاسعاً: الإطار النظري

1- علاقة الذهب بالدولار الأمريكي Gold/USD:

يعتبر الذهب معدن ثمين وأداة للادخار، بالإضافة لكونه أداة للحفاظ على القيمة، ومقبول في المعاملات التجارية؛ حيث يلعب دوراً مهماً في سوق المشتقات المالية بهدف التحوط(Joy.M,(2011 وجدت العديد من الدراسات والابحاث لوجود علاقة سلبية بين سعر الذهب وقيمة دولار الامريكي، فإن الانخفاض في قيمته تحفز المستثمرين على شراء الذهب للحفاظ على قيمة ثروتهم، وبالتالي الطلب عليه سيرفع من سعره على عكس ارتفاع قيمة الدولار الامريكي الذي سيخفض من أسعار الذهب مما يعطي إشارة إلى تحرك أسعار الذهب بالاتجاه المعاكس لدولار الامريكي(2005) Copie, F. Millste, Wood G .

2- عوامل التأثير الرئيسية على أسعار الذهب:

إن هذه العوامل تتميز بالتأثير المباشر على السعر وذات أهمية موضوعية للتسعير، حيث إمكانية قياسها تتم بمقاييس كمية وتتمثل أهمها ما يلي:

A. العوامل الخارجية المؤثرة في سعر الذهب :

أ- المعروض من الذهب ويشمل:

- **الإنتاج وكلفته:** ارتفع إنتاج الذهب من 1200 طن متري في عام 1975 إلى 2600 طن متري في 2001 وقد كان صافي الإنتاج عام 2008، 2260 طن متري، لكن انخفض معروض الذهب العالمي في عام 2022 ليصل إلى 1156.6 طن متري، ومازال الإنتاج عاجزا عن مواكبة الأسعار والعرض والطلب الحادث في الأسواق، وبحسب تقرير لمجلس الذهب العالمي فإن الطلب على المعدن الأصفر خلال الكانون الثاني حتى نهاية آذار لعام 2022 حقق أعلى مستوى له منذ عام 2018 هذا يعني أن الإنتاج غير مرن نسبياً وغير قادر على الاستجابة بسرعة لتغيير في توقعات الأسواق (بنك التسويات الدوليBIS).
- **إعادة التصنيع:** بعد إرجاع الخرد إلى سوق الذهب متغيراً بدرجة كبيرة، كما أنه وثيق الصلة بمستويات الأسعار وتذبذبها ومنذ 2008 إلى 2016 ساهمت إيرادات خردة الذهب 38%، وثم انخفضت في عام 2019 إلى 33% من تدفقات العرض السنوية وفقاً لمجلس الذهب العالمي (هشام عياد2016).
- **مخزون المؤسسات المالية:** تحتوي مخزونات المؤسسات المالية والبنوك المركزية على أكثر من 20% من الذهب المنتج في العالم يشكل الذهب قاعدة نقدية مستخدمة من قبل صندوق النقد IMF وبنك التسويات الدولي (BIS) ولكثير من المؤسسات

العالمية والدولية، وتُعبر تقارير مجلس الذهب العالمي من أهم المراجع الذي يقدم مخزونات ورغبات هذه المؤسسات بالزيادة، التخفيض لمخزوناتها (المركز العربي للدراسات والأبحاث 2015 الدوحة).

- **الظروف السياسية لدول العالم والحروب:** إن أوضاع الحرب والسلم العالمي تعد من أكثر العوامل المهددة للاقتصاد، مما يشكل حالة عدم اليقين والخوف عند الأفراد ونتيجة لذلك يحاولون تحويل مدخراتهم إلى ذهب. فتعتمد قيمة هذا المعدن الثمين على الظروف المحيطة، فكلما كان هناك اضطرابات سياسية وعدم استقرار عالمي كلما زاد الطلب على الذهب والعكس صحيح. (عبد الأمير رحيمة العبود 2011)

B. العوامل الداخلية المؤثرة في سعر الذهب:

أ- الطلب على الذهب لاستخدام الحلي والمجوهرات:

يعتبر الطلب على الذهب على هيئة حلي ومجوهرات هو الأعلى حيث يستحوذ على 45% من الطلب على الذهب عالمياً، ونتيجة لارتباط الذهب في مجتمعات الشرق الأوسط كالهند والجزيرة العربية وشمال إفريقيا بالعادات والتقاليد والشعائر الدينية والزكاة الذي أدى إلى عدم الطلب على الحلي والمجوهرات في هذه المجتمعات، واستقرار الطلب فيها وعدم تأثيره بالاتجاهات الاقتصادية والمالية والعالمية.

ب- سياسة البنك المركزي أسعار الفائدة:

تعتبر سعر الفائدة أهم أداة في السياسة النقدية، حيث يكون أحد أهداف هذه الأداة محاربة التضخم من خلال رفع أسعار الفائدة مما يجعل سعر الذهب يميل للانخفاض؛ حيث إن رفع أسعار الفوائد من قبل البنوك المركزية على العملات يوجه المستثمرين بتحويل كامل مدخراتهم إلى ودائع مصرفية لما يحقق لهم عائد أعلى واستثمار آمن على عكس خفض أسعار الفائدة التي تعمل على تحويل أموال المستثمرين إلى استثمارات آمنة ولها دخل جيد كذهب (Hanif.Z,&Nabilah.S et all 2015).

جـ- سعر الصرف العملة المحلية:

سعر الذهب يتحدد بسعر الدولار الأمريكي، وبالتالي انخفاض قيمة الدولار يوجه مدخرات المستثمرين للملاذ الآمن الذهب لخوفهم على هبوط قيمة مدخراتهم، أما في حالة ارتفاع قيمة الدولار ينخفض سعر الذهب بسبب تحفيز المستثمرين لدخول باستثمارات تعطي زيادة بالدخل، لذلك ارتفاع سعر الذهب مرتبط بانخفاض سعر الصرف (Ibrahim,S. Kamaruddin,S. & Hasan,R. 2014)

د- التضخم:

إن الارتفاع بمستوى العام للأسعار يعبر عن التضخم، ونتيجة لذلك يسعى المستثمرين للتحوط ضد انخفاض القوة الشرائية للعملة الورقية، حيث عندما تضعف الثقة عند المستثمر بالعملة المحلية فيزاد تفضيلهم للملاذ الأمن الذهب الذي يعتبر أداة ادخار وأداة لحفظ القيمة. فمعدل التضخم هو أهم عامل له تأثير على أسعار الذهب. (Toraman, C. Basarir,C. & Bayramoglu,M.2011)

3- العلاقة الرياضية لدراسة العلاقة بين سعر صرف الليرة السورية وسعر الذهب محلياً.

تم الحصول على البيانات اليومية اللازمة لاختبار الفرضيات من المواقع الالكترونية المختصة بسعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي في السوق الموازي، بالإضافة للبيانات المنشورة للجمعية الحرفية للصياغة وصنع المجوهرات بدمشق.

حيث ستستخدم الدراسة النموذج التالي Kuan,W. & Thanh, N, Yuan,M. (2021):

$$Price_t = \alpha + \beta us_sp_t + \varepsilon \ldots..(1)$$

حيث:

Price: المتغير التابع (سعر الذهب محلياً).

Us_sp: المتغير المستقل (سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي).

α: معلمة الحد الثابت.

β: معلمة الانحدار.

ε: حد الخطأ العشوائي: يمثل الجزء من سعر الذهب الذي يتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل أخرى لا يتضمنها النموذج.

عاشراً: نتائج الدراسة الاحصائية

1-الخصائص الإحصائية لمتغيرات البحث:

يبين الجدول الآتي التوصيف الإحصائي لبيانات البحث، والتي تتضمن الوسط والوسيط والانحراف المعياري وأدنى قيمة وأعلى قيمة لبيانات متغيرات البحث، والمؤشرات الإحصائية المتعلقة باختبار التوزيع الطبيعي للسلاسل المدروسة:

الجدول رقم (1) المؤشرات الإحصائية لبيانات متغيرات البحث

	Price	Us_Sp
Mean	43247.6	943.8
Median	16400	462.5
Maximum	230000	4820
Minimum	1795	46.75
Std. Dev.	62991	1242.8
Skewness	1.6221	1.573
Kurtosis	4.0177	3.952
Jarque-Bera	1476.4	1379.7
Probability	0.0000	0.0000
Observations	3065	3065

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

أولاً: المتغير التابع " سعر الذهب"

نلاحظ من الجدول السابق أن سعر الذهب قد ارتفع من 1,795 ليرة سورية في أيام متفرقة من شهر كانون الثاني في عام 2011 كأدنى قيمة له، ووصل إلى مستوى قياسي بلغ 230,000 ليرة سورية في 2021/03/17 كأعلى قيمة له، خلال الفترة المدروسة، وهو ارتفاع بنسبة 12,713%، وبمتوسط قدره 4,3247.6 ليرة سورية، وانحراف معياري قدره 62,991 ليرة سورية خلال فترة الدراسة، وهو انحراف كبير يدل على وجود تقلبات في سعر الذهب خلال الفترة المدروسة، متأثراً بالعوامل الاقتصادية والجيوسياسية.

كما نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque-Bera أصغر من مستوى المعنوية 0.05 ومنه لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم القائلة "تخضع سلسلة المتغير للتوزيع الطبيعي" أي أن سلسلة سعر الذهب لا تخضع للتوزيع الطبيعي وهذا ما يؤكده معامل الالتواء 1.6 الذي لا يساوي القيمة المعيارية لمعامل الالتواء (المساوية للصفر) كي يتبع المتغير للتوزيع الطبيعي وهذا

يعني عدم تماثل البيانات حول وسطها الحسابي ، كذلك معامل التفلطح لهذه المتغيرات 4.02 الذي لا يساوي القيمة المعيارية لمعامل التفلطح (المساوية للعدد ثلاثة) كي يتبع المتغير للتوزيع الطبيعي.

أولاً: المتغير المستقل " سعر الصرف"

نلاحظ من الجدول رقم (1) أن سعر الصرف قد ارتفع من 46.75 ليرة سورية في 2011/01/05 كأدنى قيمة له، إلى 4820 ليرة سورية كأعلى قيمة له في 2022/09/29 مقابل الدولار الأمريكي، أي أن قيمة العملة السورية قد انخفضت بنسبة 10,210% خلال فترة الدراسة، وبمتوسط خلال فترة الدراسة مقداره 944 ليرة سورية مقابل الدولار الأمريكي وانحراف معياري قدره 1243 ليرة سورية، وهو انحراف كبير يدل على وجود تذبذب في سعر الصرف خلال فترة الدراسة، وذلك نتيجة العقوبات الاقتصادية أحادية الجانب المفروضة على الجمهورية العربية السورية من قبل الدول الغربية وبعض الدول العربية واضطراب الوضع الأمني في البلاد، وتراجع الإيرادات العامة للدولة بشكل عام والذي أجبر الحكومة على طرح موازنات تضخمية كُرس معظمها للإنفاق الجاري ودون أي زيادة في النشاط الاقتصادي، وعدم وجود تدخل فعال من قبل مصرف سورية المركزي للحد من انخفاض قيمة الليرة السورية.

كما نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية Jarque-Bera أصغر من مستوى المعنوية 0.05 ومنه لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم القائلة "تخضع سلسلة المتغير للتوزيع الطبيعي" أي أن سلسلة سعر الصرف لا تخضع للتوزيع الطبيعي، وهذا ما يؤكده معامل الالتواء 1.6 الذي لا يساوي القيمة المعيارية لمعامل الالتواء (المساوية للصفر) كي يتبع المتغير للتوزيع الطبيعي وهذا يعني عدم تماثل البيانات حول وسطها الحسابي، كذلك معامل التفلطح لهذه المتغيرات 3.95 الذي لا يساوي القيمة المعيارية لمعامل التفلطح (المساوية للعدد ثلاثة) كي يتبع المتغير للتوزيع الطبيعي.

2-العلاقة الارتباطية بين المتغير التابع والمتغير المستقل:

يوضح الجدول الآتي معامل الارتباط بين متغير سعر الذهب محلياً ومتغير سعر الصرف :

الجدول رقم (2) يبين معاملات الارتباط بين متغيرات البحث

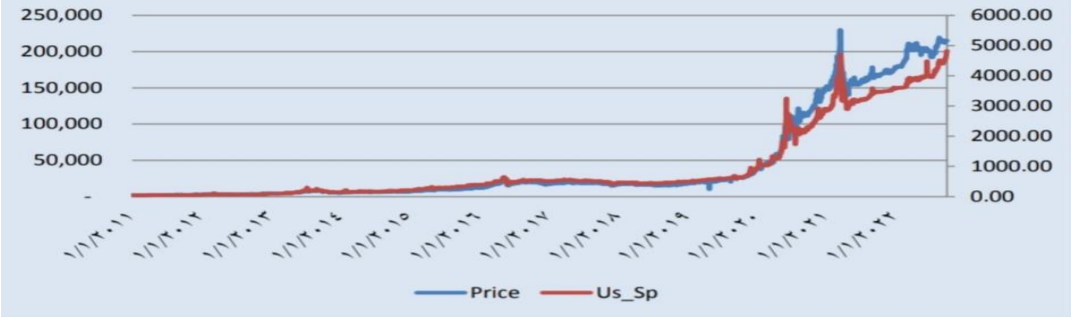
Correlation Analysis		
Sample: 1/02/2011 9/29/2022		
Included observations: 3065		
	US_SP	
PRICE	**Correlation**	0.996154
	t-Statistic	629.2138
	Probability	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

نلاحظ من الجدول السابق أن القيمة الاحتمالية المقابلة لمعامل الارتباط لتحديد العلاقة بين سعر الذهب المحلي وسعر الصرف أصغر من مستوى المعنوية الإحصائية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بأنه توجد علاقة ارتباط بين سعر الذهب المحلي وسعر الصرف، وهي علاقة طردية وقوية تتجاوز 99.%

3-**اختبار الاستقرارية بيانياً:**

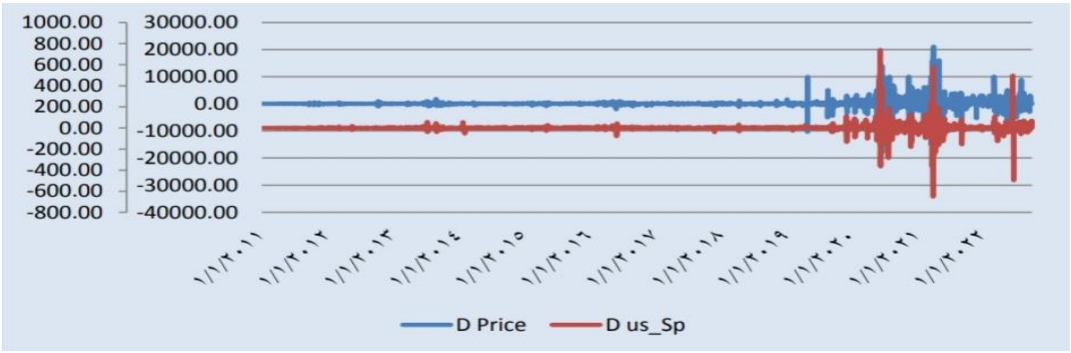
يُظهر الشكل الآتي رسماً بيانياً لتطور متغيري الدراسة زمنياً خلال فترة الدراسة:



الشكل رقم (1) يوضح رسماً بيانياً لتطور متغيري الدراسة زمنياً

المصدر: مخرجات برنامجExcel

يظهر الشكل السابق بصورة واضحة عدم استقرار سلسلتي المتغيرين زمنياً، فهما يعانيان من مشكلة الاتجاه العام، كما يلاحظ العلاقة الطردية شبه التامة بين المتغيرين، من أجل تجاوز هذه المشكلة ندرس استقرارية سلسلتي سعر الصرف وسعر الذهب عند الفرق الأول، فيظهر الشكل الآتي:



الشكل رقم (2) يوضح رسماً بيانياً لتطور الفرق الأول لمتغيري الدراسة زمنياً

المصدر: مخرجات برنامجExcel

يظهر الشكل السابق بصورة واضحة استقرار سلسلتي سعر الصرف وسعر الذهب زمنياً بعد أخذ الفرق الأول، كما نلاحظ أن التغير الكبير في المتغيرين بدأ في عام 2020 مترافقاً مع وباء كورونا والحصار الاقتصادي إثر قانون قيصر.

4-اختبار الاستقرارية إحصائياً:

تم إجراء اختبار جذر الوحدة (Unit root test) على سلاسل متغيري الدراسة باستخدام اختبار(Augmented Dickey-Fuller) ، حيث حصلنا على الجدول الآتي:

الجدول رقم (3) يبين نتائج اختبار الاستقرارية لمتغيري الدراسة

Augmented Dickey-Fuller test					
Null Hypothesis: Variable has a unit root					
Exogenous: Constant, Linear Trend					
Lag Length: 10 (Automatic- based on SIC, maxlag=28)					
Level			1st difference		
Series	Statistic	Prob.*	Series	Statistic	Prob.*
PRICE	0.072598	0.9970	D(PRICE)	-14.55212	0.0000
US_SP	0.353901	0.9989	D(US_SP)	-29.59366	0.0000
* Mackinnon (1996) one- sided p-values.					

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

يتضح من الجدول السابق أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار لمتغيري الدراسة أكبر من مستوى المعنوية 0.05، لذلك نقبل فرضية العدم القائلة باحتواء سلاسل المتغيرات على جذر الوحدة، أي أن بيانات المتغيرين غير مستقرة عند المستوى، إلا أننا نلاحظ أنها استقرت بعد أخذ الفرق الأول، وبذلك نكون قد وجدنا أن سلاسل متغيري الدراسة لا تتوزع طبيعياً، وأن بياناتها قد استقرت بعد أخذ الفرق الأول، إذاً لا يمكننا استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط (OLS) كون شروط استخدامها غير محققة، وكون تطبيق طرق الاقتصاد القياسي التقليدية على متغيرات اقتصادية سلاسلها الزمنية غير مستقرة يقود لنتائج زائفة ومضللة، لذلك سيتم اتباع نموذج آخر يتحدد بالخطوات التالية:

1-**اختبار فترة الإبطاء Lag Intervals:**

يوضح الجدول الآتي نتائج اختبار فترة الإبطاء المثلى لمتغيري النموذج:

الجدول رقم (4) معايير اختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج المدروس باستخدام نموذجVAR

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: PRICE US_SP						
Exogenous variables: C						
Sample: 1/02/2011 9/29/2022						
Included observations: 3062						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	13407.21	NA	5.40e-07	-8.755851	-8.751915	-8.754437
1	13588.15	361.5196	4.81e-07	-8.871421	-8.859611	-8.867178
2	13636.40	96.35737	4.67e-07	-8.900329	-8.880646*	-8.893256
3	13644.82	16.78527*	4.66e-07*	-8.903210*	-8.875655	-8.893309*
* indicates lag order selected by the criterion						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schwarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

يتبّين من الجدول السابق أن فترة الإبطاء المثلى هي ثلاث فترات إبطاء (Lag=3) كونها معنوية لأكثر عدد من معايير المفاضلة (AIC, SC, H-Q).

2-**اختبار السببية(Granger Causality)**

يوضح الجدول الآتي نتائج اختبار العلاقة السببية بين متغيري النموذج:

الجدول رقم (5) يبين نتائج اختبار السببية بين متغيرات النموذج

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 1/02/2011 9/29/2022			
Lags: 3			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
US_SP does not Granger Cause PRICE	3062	32.9938	6.E-21
PRICE does not Granger Cause US_SP		10.1511	1.E-06

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

يتضح من الجدول السابق أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار أصغر من مستوى المعنوية 0.05، لذلك لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بأنه توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين سعر الذهب وسعر الصرف.

3-اختبار التكامل المشترك:(Co Integration)

بإجراء اختبار التكامل المشترك بين متغير البحث ضمن منهجية VAR في إطار ثلاث فترات إبطاء أو (3 1) طبقاً لبرنامج Eviewsباستخدام طريقةJohansen ، وذلك بغية اختبار وجود علاقة معنوية بين المتغيرات على المدى الطويل، فنحصل على الجدول الآتي:

الجدول رقم (6) يبين نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة جوهانسن بين متغيري النموذج

Series: PRICE US_SP				
Sample (adjusted): 1/06/2011 9/29/2022				
Included observations: 3061 after adjustments				
Trend assumption: Quadratic deterministic trend				
Lags interval (in first differences): 1 to 3				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None*	0.270813	1779.455	18.39771	1.0000
At most 1*	0.233182	812.7152	3.841466	0.0000
Trace test indicates 2 cointegrating e qn(s) at the 0.05 level				
*denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values.				

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

يشير اختبار الأثر وفقاً للجدول السابق إلى وجود متجهي تكامل بين متغيري البحث على الأجل الطويل وعند مستوى معنوية إحصائية 0.05. نستنتج أن النموذج الأفضل للتقدير هو نموذج تصحيح الخطأ.(ECM)

4-تقدير نموذج تصحيح الخطأ(ECM):

يوضح الجدول الآتي نتائج تقدير نموذج ECM لتحديد أثر تقلبات سعر صرف الليرة السورية على سعر الذهب محلياً:

الجدول رقم (7) يبين نتائج نموذج ECM لمتغيري النموذج

Series: PRICE US_SP				
Sample (adjusted): 1/06/2011 9/29/2022				
Included observations: 3061 after adjustments				
Trend assumption: Quadratic deterministic trend				
Lags interval (in first differences): 1 to 3				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None*	0.270813	1779.455	18.39771	1.0000
At most 1*	0.233182	812.7152	3.841466	0.0000
Trace test indicates 2 cointegrating e qn(s) at the 0.05 level				
*denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values.				

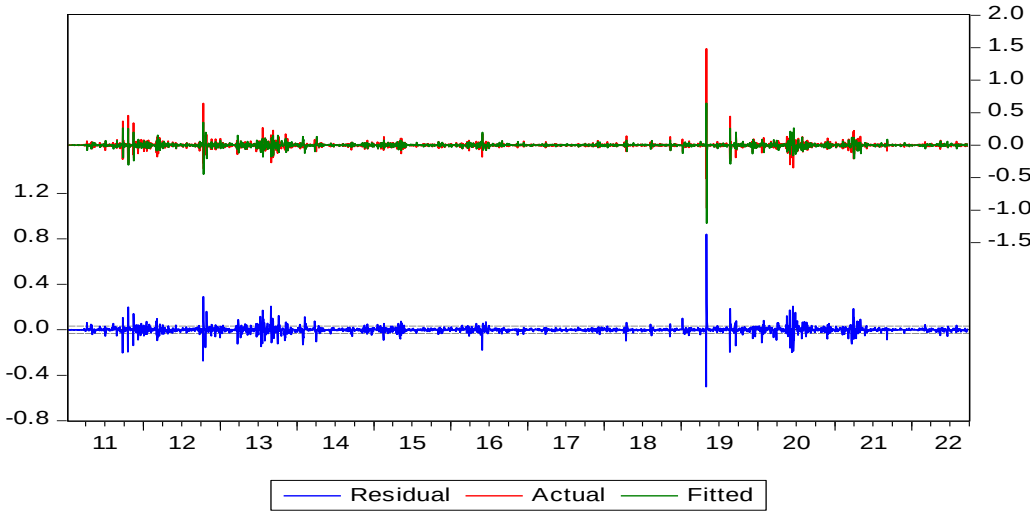
المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

تشير قيمة (t) في الجدول السابق إلى أنه يظهر تأثير معنوي عند مستوى دلالة إحصائية 0.05 لمتغير سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي على سعر الذهب محلياً على الأجلين القصير والطويل، وبملاحظة أن قيمة معامل تصحيح الخطأ في النموذج سالبة ومعنوية وبالتالي فالنموذج مقبول إحصائياً، كما نلاحظ أن قيمة معامل التحديد للنموذج تساوي تقريباً 60%، أي أن

التغيرات في سعر صرف الليرة السورية من المحتمل أن تفسر 60% من التغيرات في سعر الذهب محلياً والنسبة المتبقية من التغيرات تفسرها متغيرات أخرى لم تدخل في النموذج تعود لعوامل أخرى إقليمية وعالمية، كما تشير قيمة فيشر إلى معنوية هذا النموذج ككل عند مستوى معنوية 0.05.

كما يظهر الجدول أعلاه رقم (6) تأثير سعر صرف الليرة السورية على سعر الذهب المحلي على الأجلين القصير والطويل (مرونات الأجلين القصير والطويل)، فعلى الأجل القصير يكون التأثير عكسي حيث نلاحظ أن المرونة الجزئية لسعر صرف الليرة السورية بالنسبة لسعر الذهب قد بلغت وسطياً لثلاثة أيام -0.367 وهذا يعني أن ارتفاع سعر صرف الليرة السورية (انخفاض قيمة الليرة السورية) بمقدار 1% سيؤدي إلى انخفاض سعر الذهب المحلي بمقدار 0.367% في الأجل القصير وعند مستوى معنوية إحصائية 0.05 ولكن نلاحظ أن هذا الأثر يتناقص مع مرور الزمن ليتحول إلى أثر طردي فقد بلغت المرونة الجزئية لسعر صرف الليرة السورية بالنسبة لسعر الذهب 0.699 على الأجل الطويل وهذا يعني أن ارتفاع سعر صرف الليرة السورية (انخفاض قيمة الليرة السورية) بمقدار 1% سيؤدي إلى ارتفاع سعر الذهب المحلي بمقدار 0.699% في الأجل الطويل وعند مستوى معنوية إحصائية 0.05، أي المضاربين بالسوق في الأجل القصير يستغلون تذبذب أسعار الصرف لتحقيق هامش ربح أعلى، وبشكل مستمر بينما سعر الذهب في الأجل القصير يكون مستقر فهو معدن عقيم لا يدر أي عائد فقط يتخذونه المستثمرين في الأجل الطويل للتحوط ضد انخفاض قيمة العملة الورقية، وبهذه النتيجة نكون قد أجبنا على فرضية البحث، حيث تبيّن أنه يوجد أثر معنوي لسعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي على سعر الذهب محلياً عند مستوى دلالة إحصائية 0.05، حيث يكون أثر عكسي على الأجل القصير وليتحول إلى أثر طردي على الأجل الطويل.

يظهر الشكل الآتي تقارب السلسلة المقدرة من السلسلة الأصلية:



الشكل رقم (3) يوضح رسماً بيانياً للسلسلتين المقدرة والأصلية واتجاه بواقي انحدار النموذج زمنياً.

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي.(Eviews)

5-الاختبارات التشخيصية للنموذج المقدر:

1-اختبار الارتباط الذاتي للبواقي:

يبين الجدول الآتي نتائج اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج المقدر:

الجدول رقم (8) يبين نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي

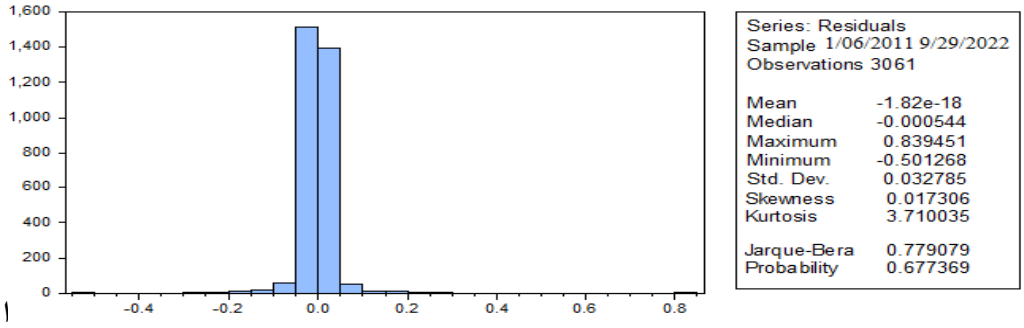
VEC Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations					
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h					
Sample: 1/02/2011 9/29/2022					
Included observations: 3061					
Lags	Q-Stat	Prob.*	Adj Q-Stat	Prob.*	df
1	9.977797	NA*	9.981058	NA*	NA*
2	42.66067	NA*	42.6853	NA*	NA*
3	97.23366	NA*	97.31182	NA*	NA*
4	263.0411	0.1127	263.3363	0.0661	6
5	276.6504	0.1637	276.9677	0.0804	10
6	291.3255	0.2122	291.6717	0.1294	14
7	305.8599	0.3020	306.2394	0.2655	18
8	307.278	0.3372	307.6612	0.3111	22
9	312.4278	0.4120	312.8262	0.3967	26
10	320.9549	0.4821	321.3813	0.4254	30
11	328.171	0.5372	328.6234	0.4895	34
12	332.8888	0.5906	333.3597	0.5271	38
*The test is valid only for lags larger than the VAR lag order.					
df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution					

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار (0.5271) أكبر من مستوى المعنوية 0.05، وبالتالي نقبل فرضية العدم القائلة بعدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج المقدر.

2-اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

يبين الشكل الآتي نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج:



الشكل رقم (4) يبين نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي.(Eviews)

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار Jarque Bera أكبر من مستوى المعنوية 0.05، وبالتالي نقبل فرضية العدم أي أن بواقي النموذج المقدر تتوزع طبيعياً خلال الفترة المدروسة.

3-اختبار ثبات التباين للبواقي:

يبين الجدول الآتي نتائج اختبار ARCH من أجل اختبار ثبات تباين بواقي النموذج،

الجدول رقم (9) نتائج اختبار ثبات تباين البواقي

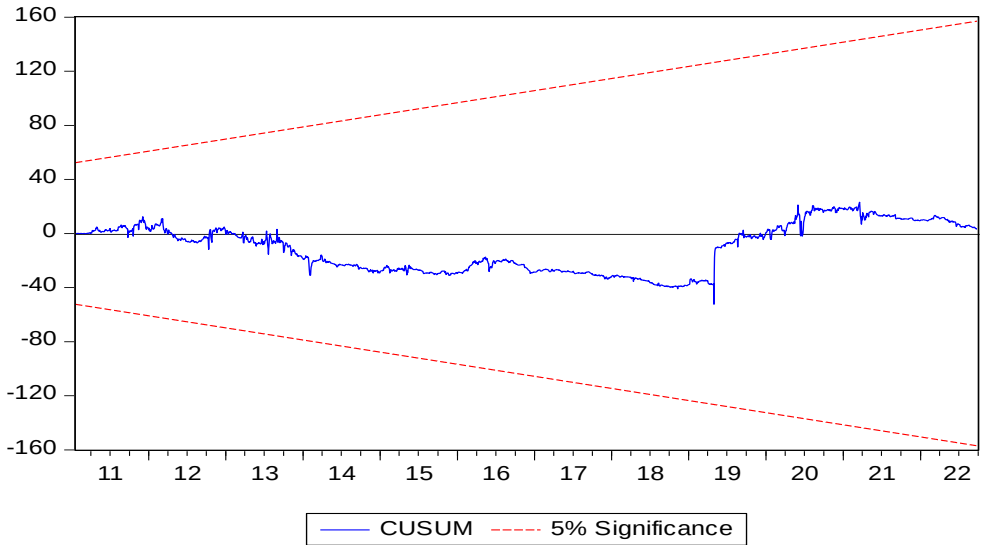
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	203.4434	Prob. F(3,3054)	0.0516
Obs*R-squared	509.3399	Prob. Chi-Square(3)	0.0501

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائيتي الاختبار F, Chi-Square أكبر من مستوى المعنوية الإحصائية 0.05، وبالتالي نقبل فرضية العدم القائلة بثبات تباين بواقي النموذج المقدر.

4-اختبار استقرارية معلمات النموذج:

للتأكد من خلو البيانات المستخدمة من وجود أي تغيرات هيكلية عبر الزمن، استخدمنا اختبار المجموع التراكمي للبواقي CUSUM لمعرفة اتساق معاملات متغيرات النموذج على الأجل الطويل، حيث يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة بصيغة نموذج تصحيح الخطأ إذا وقع الشكل البياني للاختبار داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 0.05:



الشكل رقم (5) اختبار المجموع التراكمي للبواقيCUSUM

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي(Eviews)

نلاحظ من الشكل السابق وقوع الشكل البياني للمجموع التراكمي للبواقي داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 0.05، أي أن المعلمات للنموذج المقدر للأجل الطويل مستقرة.

ننوه أخيراً من خلال الدراسة الاحصائية للعلاقة بين سعر الذهب العالمي وسعر الصرف الليرة السورية، وبالإضافة للعلاقة بين سعر الذهب العالمي وسعر الذهب المحلي نلاحظ من الجدول رقم (10) عدم وجود أثر معنوي لتغيرات سعر الذهب العالمي على تغيرات سعر صرف الليرة السورية، حيث أن مرد ارتفاع أسعار الذهب المحلية هو التضخم، فقد تبين في التحليل أعلاه أن سعر الذهب في سورية مرتبط طردياً مع تقلبات سعر الصرف في السوق غير الرسمية، وذلك بسبب حالة الشك حول الوضع المستقبلي للاقتصاد، كما يتبين من خلال الجدول رقم(11) عدم وجود أثر معنوي لتغيرات سعر الذهب العالمي على تغيرات سعر الذهب المحلي، وهذا يؤكد نتيجتنا السابقة في أن سعر الذهب في سورية مرتبط طردياً مع تقلبات سعر الصرف في السوق غير الرسمية.

الجدول رقم (10) نتائج تقدير نموذج الانحدار لسعر الصرف وسعر الذهب العالمي

Dependent Variable: US_SP				
Method: Least Squares				
Sample: 1/04/2011 9/30/2022				
Included observations: 3064 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001577	0.000417	3.784657	0.0002
UD_SP(-1)	0.115740	0.017951	6.447407	0.0000
UNCIA	-0.060962	0.060625	-1.005554	0.3147
R-squared	0.013700	Mean dependent var		0.001777
Adjusted R-squared	0.013055	S.D. dependent var		0.023141
S.E. of regression	0.022990	Akaike info criterion		-4.706575
Sum squared resid	1.617799	Schwarz criterion		-4.700673
Log likelihood	7213.472	Hannan-Quinn criter.		-4.704454
F-statistic	21.25832	Durbin-Watson stat		1.975583
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي (Eviews)

الجدول رقم (11) نتائج تقدير نموذج الانحدار لسعر الذهب المحلي وسعر الذهب العالمي

Dependent Variable: PRICE				
Method: Least Squares				
Sample: 1/04/2011 9/30/2022				
Included observations: 3064 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002563	0.000582	4.407207	0.0000
PRICE(-1)	-0.234836	0.017576	-13.36106	0.0000
UNCIA	-0.086967	0.084757	-1.026074	0.3049
R-squared	0.055222	Mean dependent var		0.002070
Adjusted R-squared	0.054605	S.D. dependent var		0.033042
S.E. of regression	0.032127	Akaike info criterion		-4.037266
Sum squared resid	3.159377	Schwarz criterion		-4.031365
Log likelihood	6188.092	Hannan-Quinn criter.		-4.035146
F-statistic	89.45772	Durbin-Watson stat		2.031673
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة باستعمال البرنامج الإحصائي(Eviews)

ومؤخراً تتم عملية تسعير الذهب في جمعية الصاغة السورية على سعر الدولار في السوق غير الرسمية، وذلك لضمان عدم انخفاض سعر الذهب عن الدول المجاورة وبالتالي تهريبه إلى الخارج، وبملاحظة أن سعر الذهب عالمياً قد انخفض من 1815 دولار في بداية عام 2022 إلى 1660 دولار للأونصة في نهاية شهر أيلول "فترة الدراسة"، أي انخفاض بنسبة 8.5%، أما في سورية فقد ارتفع سعر الذهب من 178000 ليرة سورية إلى 215000 ليرة سورية للغرام الواحد خلال الفترة ذاتها، أي ارتفاع بنسبة 21%، وهذا يعزى إلى التضخم بشكل رئيسي، وبالتالي يمكن الحكم أن سعر الذهب في سورية مرتبط طردياً مع تقلبات سعر الصرف في السوق غير الرسمية، وقد يوجد ارتباط طفيف جداً بالارتفاع العالمي للذهب.

أحدى عشر_ النتائج:

1-أظهرت الإحصاءات الوصفية لمتغيري البحث عدم خضوعهما للتوزيع الطبيعي، كما أظهرت نتائج اختبار الاستقرارية بيانياً وإحصائياً أن بيانات سلسلتي متغيري الدراسة غير مستقرة عند المستوى العام، بينما استقرت بعد أخذ الفرق الأول، وبالتالي اختل شرطان من شروط تطبيق نموذج الانحدار الخطي البسيط (OLS) كونها تعطي نتائج مضللة وزائفة في هذه الحالة، مما يستوجب اتباع نموذج آخر في التقدير والتحليل.

2-أظهرت نتائج اختبار العلاقة الارتباطية بين سعر الذهب المحلي وسعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي أنه توجد علاقة ارتباط بينهما وهي طردية وقوية تفوق نسبة 99%، وهذا يعني أن الذهب هو أداة للتحوط ضد انخفاض الليرة السورية، وقد يوجد ارتباط طفيف جداً بالارتفاع العالمي للذهب.

3-أظهرت نتائج اختبار السببية بين متغيري البحث بأنه توجد علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين سعر الذهب المحلي وسعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي، حيث تفسر تأثير سعر صرف الليرة السورية على سعر الذهب بنسبة 60%، والباقي هناك متغيرات أخرى لهلا علاقة بالإشاعات والاضطرابات السياسية، وتكرر حدوث أزمات.

4-أظهرت نتائج تطبيق اختبار نموذج ECM أنه يوجد أثر معنوي لسعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي على سعر الذهب المحلي عند مستوى دلالة إحصائية 0.05 على الأجلين القصير والطويل حيث أن هذا الأثر عكسي على الأجل القصير ليتحول إلى أثر طردي على الأجل الطويل، وهذا ما يفسره أن الذهب معدن عقيم لا يدر أرباحاً على المدى القصير نتيجة استقرار سعره، أما من خلال المضاربة ممكن المستثمرين أن يحققوا عائداً من تغيرات أسعار الصرف نتيجة التذبذب بالأسعار في المدى القصير، بينما أصل الذهب يتخذ للاستثمار أو للتحوط بالمدى الطويل ضد انخفاض قيمة العملة الليرة السورية.

5– نتيجة الأزمات المتكررة الحاصلة في سورية نلاحظ تتدفق أموال المستثمرين إلى سوق الذهب السورية حيث يقوم المستثمرين بسحب أموالهم بعيداً عن الأصول الخطرة إلى بدائل أكثر أماناً (بما في ذلك الذهب)، ومما سيشكل ضغطاً تصاعدياً على سعر السعلة وثم ارتفاع سعرها، وهذا لما له آثار على الاداء الاقتصادي السوري.

وبناءً على النتائج تتدرج التوصيات كما يلي:

– يمثل الذهب أداة لتحوط ضد انخفاض الليرة السورية مع وجود دليل واضح لتحركات أسعار الذهب على المدى طويل الأجل.

– يتعين على المستثمرين مراعاة تأثير سعر الصرف على سعر الذهب عند صياغة استراتيجيات الاستثمار الخاصة بهم سواءً على المدى القصير أو على المدى الطويل التي تحقق لهم عائد أعلى ومع تقليل مستوى المخاطرة بما يمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية أفضل مبنية على أسس علمية مدروسة من خلال المتابعة لحركة الأسواق العالمية أيضاً.

– ينبغي على صانعي السياسات المالية مراعاة آثار تدفق أموال المستثمرين لسوق الذهب لإدارة تحركات رأس المال في السوق السورية لاتخاذ سياسات اقتصادية سليمة.

– ننصح الجهات المعنية بالسياسة النقدية بتخصيص نسبة معقولة من الاحتياطات الكافية من الذهب ليشكل تحوط من حدوث " حرب العملات" أو تقلبات تحدث في الاقتصاد العالمي، وتدرس كيفية تحوطها بالذهب كوعاء ادخار وملاذ آمن لقوته في فترة الأزمات السياسية أفضل من التحوط بالدولار.

– ينصح الباحثون المستقبليون بإدخال عدة متغيرات أخرى المؤثرة بسعر الذهب كأسعار النفط، ومعدل البطالة، والناتج المحلي الإجمالي لتحديد أثر، وعلاقة كل متغير على سوق الذهب (Gold).

معلومات التمويل :

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

المراجع باللغة الانكليزية:

1. Toraman, C. Basarir,C. & Bayramoglu,M.(2011),” determination of factors affecting the price of gold: a study of MGARCH model, business and economics research journal, 2(4):37-50.
2. Basheer H. M. Altarturi , Ahmad Alrazni Alshammari, Buerhan Saiti, and Turan Erol (2018),” A three-way analysis of the relationship between the USD value and the prices of oil and gold: A wavelet analysis”, AIMS Energy, 6(3): 487–504. http://www.aimspress.com/journal/energy
3. Bhagyalakshmi, Dr.Saraswathi, & Dr. Ramakrishna (2018),”a study on relationship between gold price and exchange rate and its impact on Sensex”, volume 7, issue xi, issn no: 2277-2723, https://www.researchgate.net/publication/347261752
4. Copie, F. Millste, Wood G (2005), “Gold as huge against the dollar” Joint finance market institute money IS: 343-352
5. David laider (2003), “the price level relative prices and economic stability: as pacts of the interwar debate”, Bis working paper No 136.
6. Xiaoqian,W. & Hua, C. (2018), “ which is the safe haven for emerging stock markets gold of the US dollar”
7. Hanif z, nabilah.S,Salwani,A, Wan Mansor, Wan Mahmood (2015),”Factors affecting the price of gold in Malaysia” faculty of business management, journal of basic and applied scientific research, Sci.,5(7)41-46.
8. Ibrahim,S. Kamaruddin,S. & Hasan,R. (2014),”the determinants of gold prices in Malaysia. Advanced management science. 2(1):38-41.
9. Joy.M,(2011), “ Gold and the USD: hedge or haven? Finance reset p:120-31.
10. Ke Chen, Meng Wang, Yi Pan, (2017), “ Revisiting the price of gold and exchange rates with quantile regression model”, International Journal of Development and Sustainability, Volume 6 Number 3 (2017): Pages 130-148, ISSN: 2186-8662 – www.isdsnet.com/ijds
11. Kuan,W. & Thanh, N, Yuan,M. (2021) “ Is gold a safe haven for the dynamic risk of foregin exchang?” future business journal, Springer open.
12. M. Anuar bin Sukri, N. Mohd Zain, N. Zainal Abidin, (2015),” the relationship between selected macroeconomic factors and gold price in malaysia” International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 8, Issue 1 (Dec.), ISSN 2289-1552.
13. Oanh Tran & Ha Nguyen (2022), “ The interdependence of gold, US dollar and stock market in the context of COVID-19 pandemic: an insight into analysis in Asia and Europe” financial economics research article, ISSN: (Print) (Online) Journal homepage: https://www.tandfonline.com/loi/oaef20 , To link to this article: https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2127483
14. Resour.pol. (2021), “Dynamic spillovers of geopolitical risks and gold prices: new evidence from 18 emerging economics”

15. عبد الأمير رحيمة العبود(2011) ، دراسات في الاقتصاد الدولي أراء اقتصادية واجتماعية، دار دجلة، عمان، ص339.
16. المركز العربي للدراسات وللأبحاث ودراسات السياسات، ملف الندوة 2015، "تداعيات هبوط أسعار الذهب"، الدوحة.
17. هشام عياد (2016)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، مركز البحث العلمي، العدد السادس، تلمسان، ص 35.

المواقع الالكترونية:

- **https://www.bis.org/**
- **https://m.sa.investiing.com/markets/**

Damascus University Journal
For The Economic And Political Sciences
Vol 35 -4-2019: 305-324

مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية

المجلد 35- 4- 2019: 305-324

ISSN: 2789-8202 (online).
http://journal.damascusuniversity.edu.sy/index.php/index/index