

التحرر المالي وأثره في النمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة (٢٠٠٠ - 2014)

دراسة قياسية بالاعتماد على المقياس القانوني Quinn & Toyoda (2008)

رنيم بدران*

(تاريخ الإيداع ١٠/١٢/٢٠٢٥ - تاريخ النشر ١١/١٨/٢٠٢٥)

□ ملخص □

هدف هذا البحث إلى التعرف على مستوى التحرر المالي واختبار أثره في النمو الاقتصادي في سورية خلال الفترة الزمنية (٢٠٠٠ - ٢٠١٤) اعتماداً على بياناتٍ ربعيّة. لاختبار هذا الأثر، تمّ قياس معدل النمو الاقتصادي بمعدل النمو في الناتج المحلي الحقيقي، بينما قيس التحرر المالي باستخدام مقياس (Quinn & Toyoda 2008) للتعبير عن التحرر المالي الخارجي القانوني (De jure)، و (الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) للتعبير عن التحرر المالي الخارجي الكمي، إلى جانب مقاييس كميّة مثل (معدل النمو في العرض النقدي وإجمالي الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي) لقياس التحرر المالي الداخلي الكمي (De facto) أظهرت النتائج باستخدام ARDL وتحليل التكامل المشترك عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتحرر المالي الخارجي وفق مقياس Quinn & Toyoda 2008 القانوني في النمو الاقتصادي، وكذلك الأمر بالنسبة للتحرر المالي الداخلي الكمي مقاساً بـ (العرض النقدي و إجمالي الإيداع)، بينما كان ذو أثر إيجابي من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة المدروسة. الكلمات المفتاحية: التحرر المالي، النمو الاقتصادي، مقياس Quinn & Toyoda 2008، ARDL

*حاصلة على الماجستير - قسم العلوم المالية والمصرفية - كلية الاقتصاد - جامعة طرطوس

Financial Liberalization and its Impact on Economic Growth in Syria during the Period (2000-2014) (An Econometric Study Based on the Legal Scale Quinn & Toyoda 2008)

Raneem Badran*

(Received 12/10/2025.Accepted 18/11/2025)

□ABSTRACT □

This study aimed to identify the level of financial liberalization and examine its impact on economic growth in Syria during the period (2000-2014), based on quarterly data.

To test this impact, the economic growth rate was measured by the real GDP growth rate, while financial liberalization was measured using the Quinn & Toyoda (2008) measure to express de jure external financial liberalization, and foreign direct investment (FDI) as a percentage of GDP to express quantitative external financial liberalization. Quantitative measures such as the growth rate of the money supply and gross domestic savings as a percentage of GDP were also used to measure quantitative internal financial liberalization (de facto).

Results using ARDL and cointegration analysis showed no statistically significant impact of external financial liberalization according to the Quinn & Toyoda (2008) de jure measure to economic growth, nor did they show any significant impact on quantitative internal financial liberalization Measured by (money supply and total savings) However, FDI had a positive impact during the period under study.

KeyWord: Financial liberalization, economic growth, Quinn & Toyoda(2008), ARDL.

* holds a Master's degree – Department of Financial and Banking Sciences – Faculty of Economics – Tartous University

١ - مقدمة Introduction :

شكل التحرر المالي محوراً أساسياً في سياسات الإصلاح الاقتصادي على مستوى العالم خلال العقود الأخيرة، انطلاقاً من فرضية رئيسية مفادها أن تحرير القطاع المالي من القيود التشغيلية والتشريعية يعزز الكفاءة التخصيصية للموارد، ويرفع معدلات الادخار والاستثمار، ويحفز النمو الاقتصادي على المدى الطويل (McKinnon, 1973; Shaw, 1973). إلا أن التطبيقات العملية لهذه السياسات في العديد من الاقتصادات الناشئة كشفت عن نتائج متباينة؛ حيث أدت في بعض الحالات إلى تعزيز النمو والاستقرار، بينما تسببت في أخرى في زيادة الهشاشة المالية وعدم الاستقرار الاقتصادي، خاصة في غياب بيئة مؤسسية قوية وأنظمة رقابية فعالة (Chloé, 2019).

في هذا الإطار، تشكل تجربة سورية خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠٠٠) حالةً دراسيةً مثيرةً للاهتمام؛ حيث شهدت البلاد تحولاً تدريجياً نحو تحرير القطاع المالي من خلال سياساتٍ شملت تخفيف القيود على أسعار الفائدة، والسماح بإنشاء مصارف خاصة، وتحرير حركة رأس المال. ومع ذلك، فإن هذه السياسات واجهت تحدياتٍ هيكليةً حادة، تمثلت في ضعف المؤسسات، وانتشار الفساد، وعدم استقلالية البنك المركزي، فضلاً عن التدهور السياسي والأمني الذي وصل ذروته بعد عام ٢٠١١.

٢ - عرض الدراسات السابقة (Literature Review):

تعددت الأبحاث حول سياسات التحرر المالي و آثاره في النمو الاقتصادي، وتم إجراء العديد من الدراسات التجريبية ، لكن هذه الآثار كانت متباينة وقد توصلت إلى نتائج مختلفة فيما بينها. وتتوعدت هذه الدراسات ما بين دراسات عربية وأخرى أجنبية منها :

١- دراسة (زينب، ٢٠١٧) بعنوان :

أثر الانفتاح المالي على النمو الاقتصادي في البلدان العربية - دراسة تطبيقية على سورية.
هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر الانفتاح المالي في النمو الاقتصادي باستخدام بيانات سنة للفترة (١٩٨٠-٢٠١٠) وبالاعتماد على نموذج Var، وقد أظهرت النتائج أن الانفتاح المالي أثار سلباً في النمو الاقتصادي من خلال على المقياس القانوني (Quinn & Toyoda 2008) والمقياس الكمي (تدفقات الدين)، بالمقابل كان للاستثمار الأجنبي المباشر أثراً إيجاباً في النمو الاقتصادي.

٢- دراسة (Emhemed, 2016) بعنوان :

The Potential Economic Impacts Of Financial Liberalization In Libya In Case Of Accession To The World Trade Organization (Wto)

التأثيرات الاقتصادية المحتملة للتحرير المالي في ليبيا في حالة الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية
اختبرت هذه الدراسة التأثيرات الاقتصادية المحتملة للتحرير المالي في ليبيا بالاعتماد على بيانات سنوية تغطي الفترة (١٩٨٧ - ٢٠١١) ، واستخدام طريقة تقدير OLS وقد أظهرت النتائج أن التحرر المالي له تأثير سلبي على تحفيز النمو في ليبيا.

٣- دراسة (Akinsola.Et all ,2017) بعنوان :

The impact of financial liberalization on economic growth in sub-Saharan Africa.

أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في الصحراء الإفريقية

حاولت هذه الدراسة اختبار أثر التحرر المالي في اقتصادات مجموعة من الدول (٣٠ دولة) خلال الفترة (١٩٨٠ - ٢٠١٥) من خلال مستويات الدخل في هذه الدول ، حيث توصلت النتائج إلى أن التحرر المالي كان ذو أثر إيجابي في اقتصادات الدول ذات الدخل المرتفع والعكس كان بالنسبة لاقتصادات الدول منخفضة الدخل.

٤- دراسة (Chloé, 2019) بعنوان :

Libéralisation Financière, Impact Sur La Croissance Économique Des Pays Émergents

التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة
هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر التحرر المالي في مجموعة من البلدان الناشئة بالاعتماد على بيانات Panel للفترة (1980- 2016) واستخدام نموذج GMM، حيث أظهرت أن التحرر المالي أثر إيجاباً في النمو الاقتصادي من خلال المقياس القانوني (kaopen) ، والمقاييس الكمية (الاستثمار الأجنبي المباشر والانفتاح التجاري).

٥- دراسة (Nduka. Et all 2025) بعنوان :

The Impact Of Financial Liberalization On Economic growth In Nigeria: A Focus On The Human Development Index (HDI)

تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في نيجيريا: التركيز على مؤشر التنمية البشرية
هدف الباحثون إلى اختبار تأثير التحرير المالي على النمو الاقتصادي في نيجيريا باستخدام بيانات سنوية عن الفترة (١٩٨٦ - ٢٠٢٢) ، حيث أظهرت أن التحرر المالي له تأثير إيجابي في النمو الاقتصادي من خلال المقياس القانوني Kaopen والائتمان الممنوح للقطاع الخاص ، في حين كان الأثر سلبى من خلال سعر الصرف .

من استعراض الدراسات السابقة نلاحظ تنوع الأهداف حيث اهتمت الدراسات بتحليل أثر التحرر المالي (الداخلي، الخارجي، أو كليهما) على النمو الاقتصادي، وتباينت النتائج بين تأثير إيجابي و تأثير سلبى وهذا الاختلاف يعود إلى اختلاف الخصائص الاقتصادية للدول (نامية/متقدمة) تنوع الفترات الزمنية، تباين المتغيرات والنماذج الإحصائية المستخدمة، و يظهر أن أثر التحرر المالي غير ثابت، بل يعتمد على السياق الاقتصادي والنماذج الإحصائية المستخدمة والبيانات التي تم الاعتماد عليها.

و يمكننا أن نلاحظ قلة الدراسات حول سورية و أثر التحرر المالي في نموها الاقتصادي ، بالتالي هنا تتركز أهمية الدراسة الحالية ، حيث اقتصرت دراسة (زينب، ٢٠١٨) على البحث في أثر التحرر المالي الخارجي /انفتاح حساب رأس المال/ فقط ، كما أن الفترة توقفت عند عام ٢٠١٠ أي لم تتضمن فترة الأزمة السورية ، حيث في دراستنا تمّ البحث في الأثر خلال فترة عدم الاستقرار التي شهدتها سورية مع بداية عام ٢٠١١ ، والتي عرفت اختلالاً أمنياً وعقوبات اقتصادية أثرت في الاقتصاد ككل وشكلت عائق أمام عجلة الإصلاحات التي بدأت تتبلور مع مطلع عام ٢٠٠٠ ، أضف إلى ما سبق اختلاف المتغيرات مع الدراسات السابقة ، حيث نلاحظ قلة الدراسات التي استخدمت مقاييس قانونية ، وإن تمّ استخدامها فقد كانت تقتصر على مقياس Kaopen للاقتصاديين Chinn – Ito ، أما في دراستنا الحالية تم اعتماد مقياس Quinn & Toyoda للاقتصاديين Dennis P.Quinn & Maria Toyoda وهذا ما يعتبر إسهام إضافي لهذه الدراسة.

٣- مشكلة البحث (Research Problem)

على الرغم من تعدد الدراسات التي اختبرت أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في العديد من البلدان، تظل هناك فجوة بحثية واضحة في دراسة هذا الأثر في السياق السوري، وخاصة خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٤) التي اتسمت بالعديد من الأحداث الاقتصادية والسياسية والأمنية. بناءً على ذلك، تطرح هذه الدراسة التساؤل الرئيسي التالي: كيف أثر التحرر المالي في سورية خلال فترة (٢٠١٤-٢٠٠٠) في النمو الاقتصادي؟ يتفرع من هذا السؤال الأسئلة الفرعية التالية:

١. ما هو أثر التحرر المالي الخارجي وفق المقياس القانوني (Quinn & Toyoda 2008) في النمو الاقتصادي في سورية؟
٢. ما هو أثر التحرر المالي الخارجي وفق المقياس الكمي (الاستثمار الأجنبي المباشر) في النمو الاقتصادي في سورية؟
٣. ما هو أثر التحرر المالي الداخلي وفق المقاييس كميّة (العرض النقدي - إجمالي الادخار المحلي) في النمو الاقتصادي في سورية؟

٤ - أهمية البحث (Research Importance)

تتبع أهمية هذا البحث من خلال طرحه للأثر بين التحرر المالي والنمو الاقتصادي، وهو موضوع شهد جدلاً واسعاً في الأدبيات الاقتصادية على مدى عقود. فعلى الرغم من تعدد الدراسات التي ناقشت هذا الأثر في اقتصادات مختلفة، سواء النامية منها أو المتقدمة، إلا أن الأدبيات لم تتوصل بعد إلى إجماع حول طبيعة هذا الأثر. حيث تتباين النتائج بشكل ملحوظ وفقاً لاختلاف الخصائص الهيكلية للاقتصادات قيد الدراسة، والمنهجيات الإحصائية المستخدمة، ومؤشرات القياس المعتمدة.

من الناحية العملية، قد تسهم هذه الدراسة في تقديم تحليل قياسي دقيق لأثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في سورية، باستخدام منهجية إحصائية متقدمة تعتمد على بيانات سلاسل زمنية. وقد تكون النتائج المستخلصة ذات قيمة عملية لصانعي السياسات الاقتصادية في سورية، حيث يمكن أن توفر إطاراً مرجعياً لتطوير استراتيجيات التحرر المالي المستقبلية. كما يمكن أن تساهم في تحديد المتطلبات الأساسية لتحقيق تحرر مالي فعال، بما في ذلك ضرورة اتباع تسلسل مناسب للإصلاحات وتهيئة البيئة المؤسسية الداعمة، وذلك لضمان تحقيق الأثر الإيجابي المنشود على معدلات النمو الاقتصادي.

٥ - أهداف البحث (Research Objectives)

يهدف هذا البحث إلى:

- ١- اختبار أثر التحرر المالي الخارجي وفق المقياس القانوني (Quinn & Toyoda 2008) في النمو الاقتصادي في سورية.
- ٢- اختبار أثر التحرر المالي الخارجي وفق المقياس الكمي (الاستثمار الأجنبي المباشر) في النمو الاقتصادي في سورية.
- ٣- اختبار أثر التحرر المالي الداخلي وفق المقاييس كميّة (العرض النقدي - إجمالي الادخار المحلي) في النمو الاقتصادي في سورية.

٦- فرضيات البحث (Research Hypotheses)

للإجابة على مشكلة البحث تم صياغة الفرضية الرئيسية التالية: يوجد أثر إيجابي للتحرر المالي في النمو الاقتصادي في سورية .

ويتفرع عنها الفرضيات الفرعية التالية:

١- يوجد أثر إيجابي للتحرر المالي الخارجي وفق المقياس القانوني (Quinn & Toyoda 2008) في النمو الاقتصادي في سورية.

٢- يوجد أثر إيجابي للتحرر المالي الخارجي وفق المقياس الكمي (الاستثمار الأجنبي المباشر) في النمو الاقتصادي في سورية.

٣- يوجد أثر إيجابي للتحرر المالي الداخلي وفق المقاييس الكمية (العرض النقدي - إجمالي الادخار المحلي) في النمو الاقتصادي في سورية.

٧- الحدود الزمانية والحدود المكانية:

تم تطبيق الدراسة في الاقتصاد السوري خلال الفترة الزمنية (٢٠٠٠ - ٢٠١٤) بالاعتماد على بيانات سلاسل زمنية إضافة إلى استخدام المقياس القانوني (Quinn & Toyoda 2008)، وامتدت هذه الفترة حتى عام ٢٠١٤ فقط وذلك نظراً لعدم توفر البيانات عن المقياس القانوني (Quinn & Toyoda 2008)، حيث تم التواصل مع الاقتصادي الأمريكي *Dennis Quinn* عبر الإيميل نظراً لسرية بيانات هذا المقياس ولم يتم إرسال بيانات للفترة اللاحقة للعام ٢٠١٤.

٨- الإطار النظري: التحرر المالي في الأدبيات النظرية:

٨-١ التحرر المالي:

يندرج التحرر المالي ضمن إطار التحرر الاقتصادي العالمي، الذي يقوم على التخلي عن القيود التي تحول دون حرية النشاط المالي والمصرفي على المستوى المحلي والدولي، وقد بدأت عملية التحرر المالي في البلدان المتقدمة وتوسعت لتشمل البلدان النامية. (حسام الدين، ٢٠١٥) يمكن إرجاع أصوله إلى سبعينيات القرن الماضي بسبب العمل الأساسي للاقتصاديين *Mckinnon & Show* ١٩٧٣ وباعتباره بمثابة نقطة تحول في السياسات الاقتصادية حيث جادلوا بأن تحرير القطاع المالي سيؤدي إلى زيادة المدخرات وتشجيع الاستثمارات وتحفيز النمو الاقتصادي. (بدران، ٢٠٢٤) والذي قدم تعريفاً للتحرر المالي بأنه التخلص من الضوابط الجمركية المقيدة لحركة التجارة الخارجية والخصخصة وإلغاء المركزية أي التخلي عن الملكية المباشرة وحق السيطرة لأغلب الأنشطة التجارية، وبيع الأصول المملوكة للدولة للقطاع الخاص وإزالة القيود المفروضة على أسعار الفائدة على الودائع والقروض المصرفية وتحرير سعر الصرف (Bakan، ٢٠١٧) ويكون التحرر المالي داخلي وخارجي ليشمل ثلاث قطاعات، القطاع المصرفي، سوق الأوراق المالية وحساب رأس المال. (Adeusi,et - Alrafayia,2018).

(al.,2012).

٨-٢ مقاييس التحرر المالي:

ميزت الأدبيات النظرية بين ثلاث فئات من مقاييس التحرر المالي، فمنها ما يقيس التحرر المالي الداخلي المتمثل بتحرر القطاع البنكي، ومنها ما يقيس التحرر المالي الخارجي المتمثل بتحرر حساب رأس المال وتحرر سوق الأوراق المالية. فيما يخص تحرر حساب رأس المال تم التمييز بين مقاييس قانونية (De jure) ومقاييس كمية

(De facto) ، حيث تشير المقاييس القانونية (De jure) إلى وجود أو عدم وجود قيود قانونية على المعاملات الرأسمالية الدولية وعادة ما تستخدم هذه المقاييس طرق تسجيل النقاط بحيث تعني كل زيادة في هذه النقاط تقليل بالقيود المفروضة على المعاملات الرأسمالية، بمعنى الاتجاه أكثر نحو التحرر المالي والعكس صحيح ، تعتمد هذه المقاييس القانونية على البيانات الواردة في التقرير السنوي لترتيبات وقيود الصرف لصندوق النقد الدولي IMF . (Bumann,2015) ومن أبرز هذه المقاييس وأكثرها استخداماً: مقياس مؤشر 'Kaopen': وهو عبارة عن مؤشر وضع من قبل (Menzie Chinn & Hiro Ito) يقيس درجة الانفتاح في معاملات حساب رأس المال حيث يقيس درجة وشدة الضوابط على هذه المعاملات يأخذ القيم بين (٠ - ٢) ويتكون المؤشر من أربع متغيرات وهمية بشأن القيود المفروضة على الحسابات الخارجية وتتمثل هذه المتغيرات فيما يلي: K1 متغير يشير إلى تحرير سعر الصرف (اعتماد سعر صرف متعدد). K2 متغير يشير إلى تحرير المعاملات الخاصة بالحساب الجاري. K3 متغير يشير إلى تحرير المعاملات الخاصة بحركة رؤوس الأموال. K4 متغير يشير إلى تحرير الصادرات. إضافة إلى مقياس^٢ Quinn & Toyoda (٢٠٠٨) وهو مقياس ثنائي قدمه الاقتصاديان Dennis P. Quinn & Maria Toyoda^٣ يعبر عن الانفتاح المالي القانوني يقيس شدة القيود المفروضة على حسابات رأس المال (CAPITAL) وقيود الحساب الجاري المالي (FIN_CURRENT) يأخذ القيم بين (٠ - ١٠٠) ، يغطي الفترة (١٩٥٠ - ٢٠١٤). (Gräbner et al, 2018).

أما المقاييس الكمية (De factu) فهي مقاييس أيضاً لشدة القيود المفوعة على حساب أس المال ولكن تعتبر أكثر دقة من المقاييس القانونية (De jure)، ومن المقاييس الكمية المستخدمة على نطاق واسع مؤشر Lane and Milesi-Ferreti's (2006, 2007) index ، والذي يتم حسابه على أنه إجمالي أصول الدولة بالإضافة إلى التزاماتها نسبة إلى ناتجها المحلي الإجمالي. ويشمل هذا المقياس أسهم المحفظة والاستثمار الأجنبي المباشر والديون والمشتقات المالية. (Estrada,2015) . هذا بالإضافة إلى المقاييس متعددة الأبعاد التي تأخذ في الاعتبار سبعة أبعاد لسياسات السوق المالية: ضوابط الائتمان-ضوابط سعر الفائدة -حواجز الدخول-سياسات سوق الأوراق المالية -خصخصة المؤسسات المالية-القيود المفروضة على المعاملات المالية الدولية -الأنظمة البنكية.(Bumann,2015).

٨-٣ أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي

شكّلت مسألة التحرر المالي والنمو الاقتصادي والأثر بينهما محوراً أساسياً للنقاش العلمي منذ طرح فرضية التحرر المالي من قبل (McKinnon & Shaw, 1973) ، ولا يزال هذا النقاش يجذب اهتمام الباحثين حتى اليوم. يمكن إرجاع الجذور النظرية لهذا النقاش إلى أعمال (Goldsmith, 1969) التي شككت في فعالية الضوابط المالية الصارمة، ثم تبلورت بشكل كامل مع الإسهام التأسيسي لـ (McKinnon, 1973) و (Shaw,

^١ لم يتم الاعتماد على Kaopen كمقياس قانوني (De jure) للتحرر المالي الخارجي في هذا البحث كونه لم يشهد أي تغيير في قيمته خلال فترة الدراسة، حيث بقيت قيمته ٠ .

^٢ اقتصرت بيانات مقياس Quinn المقاييس القانوني للتحرر المالي الخارجي /الانفتاح المالي/ من عام ٢٠٠٠ حتى عام ٢٠١٤، حيث قامت الباحثة ونظراً لسرية البيانات حول هذا المقياس ، بالتواصل مع الاقتصادي Dennis Quinn عبر الإيميل لكنها لم تتمكن من الحصول على بيانات للفترة بعد ٢٠١٤

^٣ تم الاعتماد على المقياس القانوني Quinn & Toyoda بدلاً من المقياس القانوني Kaopen نظراً لدقة مقياس Quinn & Toyoda وشموليته ، إضافة إلى أن التحرر المالي وفق مقياس Kaopen بقي 0 طوال فترة الدراسة ولم يشهد أي تغيير.

(1973) الذي قدّم نظرية متكاملة للتحرر المالي، ونستعرض هنا بعض الأدبيات النظرية التي حاولت تفسير هذا الأثر كالتالي:

٨-٣-١ نظرية التحرر المالي (McKinnon & Shaw)

تقوم فرضية التحرر المالي على أن سياسات "القمع المالي" - المتمثلة في تحديد أسعار الفائدة، وفرض متطلبات احتياطي إلزامي عالية، وتوجيه الائتمان - تقود إلى كبح كفاءة النظام المالي. في المقابل، يزعم (McKinnon & Shaw) أن رفع هذه القيود (التحرر المالي) سينتج عنه:

١. زيادة العمق المالي: (Financial Deepening) ارتفاع نسبة الائتمان المحلي

إلى الناتج المحلي الإجمالي.

٢. رفع معدلات الادخار المحلي: حيث يشجع ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي الأفراد على

تحويل مدخراتهم من أصول غير منتجة (مثل العقارات والذهب) إلى ودائع وأدوات مالية منتجة (Arestis, 2005).

٣. تحسين كفاءة تخصيص رأس المال: مما يؤدي إلى توجيه المدخرات نحو

استثمارات أكثر إنتاجية وتحفيز النمو الاقتصادي. (Robin, 2008)

٤. جذب تدفقات رأس المال الأجنبي المباشر وغير المباشر.

وبالتالي، فإن جوهر النظرية يتمثل في استبدال نظام القمع المالي بنظام مالي متحرر تعكس فيه

الأسعار التكاليف الاقتصادية الحقيقية، مع زيادة الاعتماد على آليات السوق والقطاع الخاص كمحرك رئيسي للنمو. (Gritli, 2017)

٨-٣-٢ : نماذج النمو الداخلي والوساطة المالية

مع تطور نماذج النمو الداخلي، تم تعميق فهم قناة تأثير التحرر المالي في النمو الاقتصادي. فقد ركزت هذه النماذج على محركات النمو طويلة الأجل مثل رأس المال البشري (Lucas, 1988) ورأس المال المادي (Romer, 1986) في هذا الإطار، قدم (Pagano, 1993) نموذجاً تحليلياً مبسطاً) نموذج (AK يبرز ثلاث

قنوات رئيسية يتيح من خلالها التحرر المالي تعزيز النمو:

١. رفع معدل الادخار: متابعاً للحجة الأساسية لـ (McKinnon & Shaw)

٢. رفع كفاءة تحويل الادخار إلى استثمار: حيث يؤدي تحرير القطاع المالي وزيادة

المنافسة إلى خفض هوامش الأرباح والتكاليف الوسيطة (مثل فرق أسعار الفائدة بين الاقتراض

والإقراض)، مما يزيد في نسبة المدخرات التي تُحوّل فعلياً إلى استثمار منتج (Ghatak, 1998).

٣. تحسين الكفاءة الحدية لرأس المال: من خلال دور المؤسسات المالية في تقييم

المشاريع واختيار الأكثر إنتاجية- تنويع المخاطر وتمويل المشاريع الابتكارية عالية المخاطر والعائد-

توفير السيولة وتشجيع الاستثمار في مشاريع طويلة الأجل. (Ghatak, 1998).

٨-٣-٣ : قنوات انتقال أثر التحرر المالي إلى النمو الاقتصادي:

إلى جانب ما سبق، حدد الأدب الاقتصادي قنوات انتقال مباشرة وغير مباشرة أخرى، منها:

• القنوات المباشرة: نقل المعرفة والتكنولوجيا، خفض تكلفة رأس المال، وتحفيز تطور القطاع المالي

المحلي.

• **القنوات غير المباشرة: تعزيز انضباط السياسات الاقتصادية الكلية وتحسين كفاءة تخصيص الموارد على مستوى الاقتصاد ككل.** (Prasad et al., 2003).

المتغيرات	الرمز	طريقة القياس	مصدر البيانات
المتغير التابع النمو الاقتصادي			
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	R GDP	نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي	بيانات مصرف سورية المركزي
المتغير المستقل التحرير المالي			
مقياس Quinn & Toyoda 2008			
التواصل مع الاقتصادي Dennis Quinn			
عرض النقود	DM2	نمو عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي	بيانات مصرف سورية المركزي
الاستثمار الأجنبي المباشر	FDI/GDP	نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي	بيانات مصرف سورية المركزي
إجمالي الادخار المحلي	GROSS_GDP	نسبة إجمالي الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي	بيانات مصرف سورية المركزي

٩- منهجية البحث (Research Methodology)

٩-١ النموذج ومتغيرات الدراسة:

الجدول (١) وصف لمتغيرات الدراسة في سورية وطريقة قياسها

لاختبار أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي تم الاعتماد على بيانات ربعية للفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٤)، اقتصرت فترة الدراسة حتى العام ٢٠١٤ نظراً لعدم توفر بيانات حول المقياس القانوني Quinn & Toyoda لما بعد عام ٢٠١٤

نموذج الدراسة:

فيما يلي النموذج الذي تم الاعتماد عليه لاختبار أثر التحرر المالي الداخلي والخارجي اعتماداً على مقاييس De factu

و De Jure للفترة (٢٠٠٠ - 2014) باستخدام بيانات ربعية

$$DRGDP_t = C + \beta_1 DM2_t + \beta_2 (GROSS_GDP)_t + \beta_3 (FDI_GDP)_t + \beta_4 (Quinn)_t + \varepsilon_t$$

٩-٢ طرائق البحث:

٩-٢-١ اختبارات الاستقرار (Stationary Tests)

يتم تحليل السلاسل الزمنية بدايةً باستخدام الرسوم البيانية حيث تعد هي الأداة الأكثر أولية للحصول على فكرة تقريبية حول استقرار السلاسل الزمنية، مع ذلك، لا بد من الاختبارات الإحصائية التي تغني عن الرسوم البيانية والتي تعتبر أدق لتحديد مدى استقرار السلسلة الزمنية، وعليها يتم اتخاذ القرار النهائي، وذلك من خلال اختبارات جذر الوحدة (Unit Root Test). (Shrestha & Bhatta, 2018) (بدران، ٢٠٢٤).

✓ اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test)

٤ تم تحويل البيانات السنوية لكل من (DM2 - Real Gdp - FDI_Gdp - GROSS_GDP - Quinn & Toyoda) إلى ربعية من قبل الباحثة وباستناد إلى برنامج Eviews 12

يعد اختبار جذر الوحدة في الاقتصاد القياسي ضروري لتحديد طبيعة أو ترتيب تكامل متغيرات الاقتصاد الكلي. وهو الأساس لمعظم النماذج الإحصائية مثل نماذج تصحيح الأخطاء (Error Correction Model) والسببية (Granger Causality) واختبارات التكامل المشترك. (Olawale, Olatunbason, 2021). يحدد معظم الباحثين ترتيب تكامل متغيرات الاقتصاد الكلي بناءً على اختبارات جذر الوحدة المنتظمة مثل اختبار ADF (Augmented Dicky Fuller) وغيرها من الاختبارات المنتظمة. (Olawale, Olatunbason, 2021).

يعد اختبار (ADF) المطور الطريقة الأكثر شيوعاً لاختبار جذر الوحدة Shrestha & (Bhatta, 2018)، قام الاقتصاديين Dickey and Fuller بتوسيع وتطوير هذا الاختبار ليصبح Augmented Dickey Fuller (1981)، وذلك بهدف حل مشكلة الارتباط الذاتي (سليمان، 2023). ويعتمد هذا الاختبار للكشف عن وجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية على المعادلة التالية:

$$\Delta y_t = \mu + \delta y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta y_{t-i} + e_t$$

حيث: $\delta = \alpha - 1$ ، Δy_t : الفرق الأول للسلسلة الزمنية المراد اختبار جذر الوحدة لها، α : معامل y_{t-1}
 ٢-٢-٩ نموذج ARDL :

يعد نموذج ARDL أحد النماذج الديناميكية غير المقيدة الأكثر استخداماً في الأدبيات الاقتصادية القياسية (Voumik et al., 2020). عندما يكون حجم العينة صغير ومحدود، يفضل استخدام نموذج ARDL Cointegration للتكامل المشترك بدلاً من Johansen Cointegration للتكامل المشترك. (Voumik et al., 2020)

وهو نموذج انحدار ذاتي ذو فجوات زمنية موزعة متباطئة، يتم فيه تفسير المتغير التابع عن طريق القيم السابقة لهذا المتغير والقيم الحالية والسابقة لمتغيرات أخرى مستقلة، كما يتم إضافة فترات تباطؤ موزعة Lag للمتغيرات المستقلة. (سليمان، 2023).

تم تطويره من قبل Pesaran et al (2001) حيث تمتاز هذه المنهجية بإمكانية تطبيق اختبار الحدود (Bounds Test) للتكامل المشترك بصرف النظر عما إذا كانت المتغيرات المدروسة مستقرة عند المستوى I(0) أو مستقرة عند الفرق الأول I(1) أو مزيج من الاثنين. بشرط ألا تكون المتغيرات مستقرة عند الفرق الثاني I(2)، وتتسم هذه الطريقة بعدم التحيز والكفاءة وتجنب المشكلات الناتجة عن قلة عدد المشاهدات Laurenceson and (Chai, 2003) (علي، 2020). وتم تطبيق منهجية Augmented ARDL المقترحة من قبل Sam et al (2019) في حال كان المتغير التابع مستقراً عند المستوى I(0) لضمان عدم الوقوع في الحالات غير المولدة للتكامل المشترك. (علي، 2020).

ولتطبيق نموذج ARDL عدد من الشروط منها :

- اجراء اختبارات الاستقرارية وأن تكون السلاسل كما ذكرنا مسبقاً مستقرة عند المستوى I(0) أو عند الفرق الأول I(1) أو خليط بينهما، شرط ألا تكون مستقرة عند الفرق الثاني I(2).

- إجراء الاختبارات القياسية للتأكد من سلامة النموذج (اختبار ثبات التباين - اختبار الارتباط الذاتي للبوافي - اختبار التوزيع الطبيعي). (Udoh et al., 2015).

١٠ - النتائج والمناقشة:

١٠-١ نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

فيما يلي نستعرض نتائج اختباري جذر الوحدة (ADF-PP):

(الجدول ٢):

Order	ADF		PP		المتغير
	T-STAT		T - STAT		
	1 st Difference	Level	1 st Difference	Level	
I(1) with intercept and trend	-3.9	-1.86	-3.10	-2.21	DRGDP
I(0) with intercept	-----	-8.19	-----	-8.19	DM2
I(1) with intercept	-3.55	-1.54	-2.63	-1.39	FDI / GDP
I(1) with intercept	-2.62	1.84	-3.12	٢,٢٢	GROSS/ GDP

أظهرت نتائج اختباري جذر الوحدة (ADF-PP) أن جميع المتغيرات مستقرة في الفرق الأول ما عدا متغير العرض النقدي مستقر في المستوى، وهذا يعطي إمكانية استخدام منهجية ARDL في اختبار نموذج الدراسة.

١٠-٢ نتائج تقدير النموذج وفق منهجية ARDL

بالنسبة للنموذج الأول وبعد إجراء اختبارات الاستقرارية بالاعتماد على اختباري ADF (Augmented Dicky Fuller) اختبار pp (Phillips Perron) تبين أن النموذج الأنسب من ARDL، هو مع ثابت فقط وبدون اتجاه وعلى الشكل التالي

$$ARDL = (3, 1, 2, 5, 0)$$

١٠-٢-١ نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) للنموذج وفق ARDL-Model:

بعد تقدير نموذج (ARDL) المناسب نلجأ إلى اختبار الحدود (Bound Test) والذي يستند على اختبار F-statistic لاختبار إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، وذلك باختبار فرضية عدم التكامل المشترك بين المتغيرات مقابل وجود تكامل مشترك. يعتمد قرار عدم رفض أو رفض فرضية عدم التكامل وفقاً لـ (Peasaran et al., 2001) على مقارنة القيمة المحسوبة F-Statistic مع قيم حرجة طورها Peasaran. في حال كانت قيمة اختبار F-Statistic أعلى من الحد أو القيمة الحرجة الأعلى، يتم رفض فرضية عدم التكامل على عدم وجود علاقة تكامل مشترك طويلة المدى بين متغيرات الدراسة. أما إذا كانت قيمة اختبار F-Statistic أقل من الحد الأدنى فلا يمكن عندها رفض فرضية عدم التكامل. أما إذا وقعت إحصائية F-Statistic بين الحد الأدنى والأعلى، فلا يمكن عندها اتخاذ قرار حاسم بوجود أو عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة (Chandio, A et al., 2019). (ديوب، ٢٠٢٣)

° تضم القيم الحرجة مجموعتين: مجموعة تفترض أن جميع المتغيرات مستقرة بالمستوى (0)، وهي تمثل الحد الحرج الأدنى. ٢- مجموعة تفترض أن جميع المتغيرات مستقرة بالفرق الأول وهي تمثل الحد الحرج الأعلى (1).

وفي دراستنا هنا وبعد التأكد من صحة نموذج (ARDL) المقدر، ننقل لاختبار إمكانية وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي المعبر عنه (بالناتج المحلي الجمالي الحقيقي (RGDP) والتحرر المالي الداخلي والخارجي والمعبر عنه بمقياس De Factu (العرض النقدي DM2 – إجمالي الادخار المحلي (GROSS_GDP) – الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI – GDP)) ومقياس De jure (Quinn & Toyoda,2008) وذلك بتطبيق اختبار الحدود Bounds Test والذي تظهر نتائجه وفق الجدول التالي:

نتائج اختبار الحدود (Bounds Test)

الجدول (٣) نتائج اختبار الحدود (Bounds Test)

Test Statistic	F-Bounds Test			
	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	3.652369	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام Eviews12

يظهر من الجدول السابق أن قيمة إحصائية F – Bounds بلغت (3.652369) وبمقارنتها مع الحدود العليا I(1) و I(0) عند مستوى دلالة ٥% نجدها أكبر من الحد الأعلى، بالتالي نستطيع رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على وجود علاقة تكامل مشترك وأن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين الناتج المحلي الإجمالي والحقيقي ومقياس De Jure (Quinn & Toyoda 2008) إلى جانب متغيرات De Factu المعبرة عن التحرر المالي الداخلي.

١٠-٢-٢ نتائج تقدير معاملات النموذج على الأجل الطويل باستخدام ARDL -Model:

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل من خلال اختبار الحدود (Bounds Test) بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومتغيرات De Factu المعبرة عن التحرر المالي الداخلي والخارجي ومتغير De jure المعبر عن التحرر المالي الخارجي، نقوم بتقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل.

نتائج تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل

الجدول (٤): تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
QUINN_CUR	-0.001527	0.001607	-0.950372	0.3478
FDI_GDP	4.522503	1.556983	2.904659	0.0060
DM2	3.168372	1.721796	1.840155	0.0734
GROSS_GDP	0.002134	0.001348	1.582925	0.1215
C	-0.130683	0.087640	-1.491136	0.1440

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام Eviews12

بالنظر إلى الجدول أعلاه نلاحظ أنه:

- يوجد علاقة سلبية لكن غير معنوية بين مقياس (QUINN) De jure والنتاج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي كلما ارتفع QUINN بمقدار وحدة واحدة انخفض نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار 0.001527

- يوجد علاقة موجبة و معنوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) والنتاج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي كلما ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر بمقدار وحدة واحدة ارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار 4.522503

- يوجد علاقة موجبة لكن غير معنوية بين العرض النقدي (DM2) والنتاج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي كلما ارتفع العرض النقدي بمقدار وحدة واحدة ارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار 3.168372

- يوجد علاقة موجبة لكن غير معنوية بين إجمالي الادخار (GROSS_GDP) والنتاج المحلي الإجمالي الحقيقي، أي كلما ارتفع إجمالي الادخار بمقدار وحدة واحدة ارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمقدار 0.002134

٢-١٠ نتائج تقدير صيغة الخطأ لنموذج الأول وفق (ARDL ECM)

بعد أن تحققنا من وجود علاقة طويلة الأجل بين التحرر المالي بجزأيه الداخلي والخارجي وفق مقاييس كمية (De facto) (De facto) وقانونية De jure اعتماداً على بيانات ربعية للفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٤) وبين النمو الاقتصادي، هنا ننتقل إلى تقدير صيغة تصحيح الخطأ لنموذج ARDL - ECM (تحليل التوازن على المدى القصير).

نتائج تقدير اختبار تصحيح الخطأ ECM

الجدول (٥): تقدير اختبار تصحيح الخطأ ECM

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GRGDP(-1))	1.162497	0.099969	11.62853	0.0000
D(GRGDP(-2))	-0.441514	0.095696	-4.613699	0.0000
D(QUINN_CUR)	-0.000876	0.000385	-2.274556	0.0285
D(FDI_GDP)	1.745982	0.590981	2.954381	0.0053
D(FDI_GDP(-1))	-1.763808	0.591046	-2.984216	0.0049
D(DM2)	-0.003790	0.029469	-0.128608	0.8983
D(DM2(-1))	-0.292142	0.076029	-3.842514	0.0004
D(DM2(-2))	-0.215692	0.063853	-3.377934	0.0017
D(DM2(-3))	-0.118319	0.052513	-2.253145	0.0299
D(DM2(-4))	-0.053208	0.033778	-1.575235	0.1233
CointEq(-1)*	-0.112127	0.022550	-4.972296	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام Eviews12

بالنظر إلى الجدول أعلاه نلاحظ أن معامل تصحيح الخطأ معنوي عند مستوى ١% وسالب الإشارة بقيمة تبلغ (-0.112127) وهذا يعني أن الانحراف عن العلاقة طويلة الأجل يتصحح تلقائياً بشكل ربعي بمقدار ١١,٢١%.

وللتأكد من صحة النموذج المقدر نستعرض نتائج اختبارات البواقي كالتالي:

• اختبار ثبات التباين (Heteroskedasticity Test):

يوجد عدة اختبارات لمعرفة فيما إذا كان تباين البواقي متجانس أم لا، من بينها اختبار (Breusch-Pagan-Godfrey)، حيث يمكننا هذا الاختبار من معرفة إذا كانت البواقي تعاني من مشكلة اختلاف تباين من عدمه. الجدول (٦) اختبار ثبات التباين (Breusch-Pagan-Godfrey) لبواقي النموذج:

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	١.416468	Prob. F(15,39)	0.١0١٨

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام Eviews12

من الجدول أعلاه نجد أن $prob F(15,39) = 0.1018$ أي أكبر من ٠,٠٥، ومنه لا نستطيع رفض فرض العدم الذي ينص على ثبات تباين البواقي، مما يعني تجانس البواقي وخلو النموذج من مشكلة عدم تجانس التباين.

• اختبار الارتباط الذاتي للبواقي (Serial Correlation Test LM):

من أجل اختبار فرضية عدم وجود الارتباط الذاتي بين البواقي، نلجأ إلى اختبار (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test)

الجدول (٧) نتائج اختبار الارتباط الذاتي بين البواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.757303	Prob. F(2,37)	0.4761

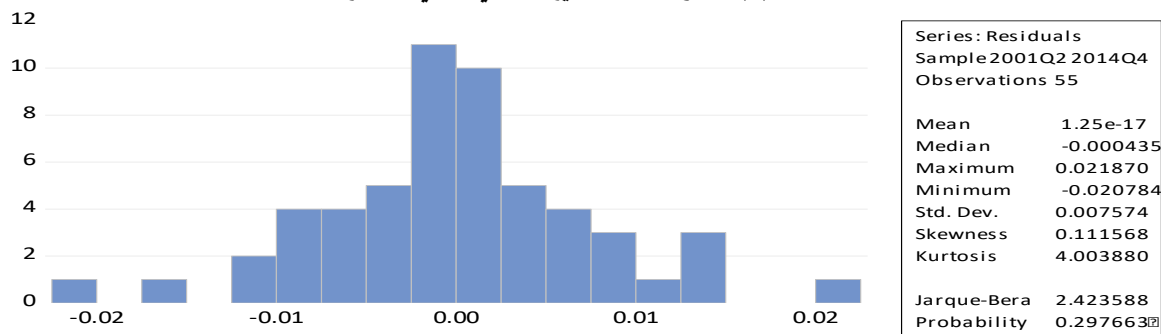
المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام Eviews12

من نتائج الجدول أعلاه يظهر لدينا أن $Prob. F(2,37) = 0.4761$ أكبر من 0.05 وبالتالي لا نستطيع رفض فرض العدم الذي ينص على عدم وجود ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي النموذج.

• اختبار التوزيع الطبيعي:

يستخدم هذا الاختبار لتحديد فيما إذا كان التوزيع الإحصائي لبواقي النموذج المدروس تتبع التوزيع الطبيعي، وذلك عن طريق اختبار (Jarque – Bera)

الشكل (١): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج



المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام Eviews12

⁶ اختبار ثبات التباين للبواقي، تنص الفرضية العدم على ثبات تباين (تجانس) البواقي، والبديلة على عدم ثبات تباين (عدم تجانس) بواقي النموذج.

⁷ اختبار الارتباط الذاتي للبواقي، تنص الفرضية العدم على عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي، والفرضية البديلة على وجود ارتباط ذاتي لبواقي النموذج.

بالنظر إلى الشكل (١) أعلاه نجد ان قيمة الاحتمال وفق اختبار Jarque – Bera هي $\text{Prob}^{\wedge} = 0.297663$ أي أكبر من ٠,٠٥ ومنه لا نستطيع رفض فرض العدم، والذي ينص على أن بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي.

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات Conclusion :

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي في سورية، لتحقيق هذا الهدف قمنا ببناء نموذج لدراسة تأثيره في النمو الاقتصادي في سورية بالاعتماد على المقياس القانوني (Quinn & Toyoda,2008) للتحرر المالي الخارجي، إضافةً إلى مقاييس كمية مثل الاستثمار الأجنبي المباشر والعرض النقدي وكذلك إجمالي الادخار المحلي. تم اعتماد نموذج ARDL وتحليل التكامل المشترك في الدراسة أظهرت النتائج وجود أثر سلبي غير معنوي في للتحرر المالي الخارجي مقاساً ب المقياس القانوني (Quinn & Toyoda,2008) بينما كان الأثر إيجابي من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، أما التحرر المالي الداخلي فكان الأثر إيجابي غير معنوي في المتوسط مقاساً ب (معدل النمو في العرض النقدي - إجمالي الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي).

وفي ضوء نتائج هذه الدراسة، فمن المهم التوصية باتخاذ تدابير سياسية لزيادة تعزيز تأثير التحرير المالي في النمو الاقتصادي. وبالتالي تم تقديم التوصيات التالية:

التوصيات Recommendations :

في ظل الظروف الاقتصادية والهيكلية الاستثنائية التي مرت بها سورية خلال الفترة المدروسة، يبرز تطبيق سياسات التحرير المالي كعملية بالغة التعقيد تتطلب تبني نهج متسلسل ومدروس يعطي أولوية للحفاظ على الاستقرار المالي والاقتصادي "وهذا ما أشار إليه الاقتصادي Mckinnon عام ١٩٩٣ إذ تشير الأدلة التجريبية الدولية إلى أن التطبيق العشوائي أو المتسرع لهذه السياسات دون استيفاء الشروط الأساسية قد يؤدي إلى نتائج عكسية، كما حدث في العديد من الاقتصادات الناشئة التي شهدت أزمات مالية حادة رغم النوايا الإصلاحية.

ويعد تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي شرطاً لا غنى عنه يسبق أي تحرير مالي، حيث يشمل ذلك السيطرة على التضخم، وتحسين سعر الصرف، ومعالجة عجز الموازنة، إلى جانب تعزيز جودة المؤسسات والهيكل التنظيمي عبر إصلاحات حوكمة رشيدة تضع أسساً متينة لقطاع مالي قادر على مواجهة متطلبات التحرير.

وتتطلب البيئة الداعمة للتحرر المالي تطوير سوق دمشق للأوراق المالية من خلال تحديث أنظمة التداول، وتعزيز الشفافية، وتبني معايير الإفصاح الدولية، مما يساهم في جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية. كما يتعين إنشاء أطر تحفيزية لريادة الأعمال والقطاع الخاص، وبناء القدرات البشرية والمؤسسية عبر برامج تدريبية متخصصة في المجالات الإدارية والفنية للعمليات المالية، مع الاستفادة من الخبرات الدولية والتقنيات الحديثة في تطوير القطاع المالي والمساهمة في جذب المدخرات وقدرتها على منح القروض للاستثمارات الأكثر جدوى.

اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (الخطأ العشوائي) ، تنص الفرضية العدم على التوزيع الطبيعي والبديلة على أن البواقي (الخطأ العشوائي) ⁸ لا يتبع التوزيع الطبيعي.

ولا يمكن فصل متطلبات التحرر المالي عن الأولويات العاجلة المتمثلة في تحقيق الاستقرار الأمني وإعادة تأهيل البنية التحتية المالية والمادية، باعتبارها شروطاً أساسية لتعزيز المدخرات المحلية وجذب الاستثمارات الأجنبية. كما يتطلب تعزيز دور البنك المركزي السوري ورفع الكفاءة التنظيمية للجهاز المصرفي. أخيراً، تبرز الحاجة لأبحاث مستقبلية تستكشف مقاييس بديلة للتحرر المالي تشمل رصيد الأصول والخصوم الدولية واستثمارات المحافظ المالية، إضافةً إلى مقاييس قانونية أخرى وبناء مؤشرات مركبة للتحرر المالي وتحليل كيفية تصميم سياسات تتناسب مع الخصائص الهيكلية للاقتصاد السوري، بما يضمن تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة مع الحفاظ على الاستقرار المالي.

المراجع العربية:

- بدران، رنيم (٢٠٢٤). أثر التحرر المالي في النمو الاقتصادي - دراسة قياسية على سورية. رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس.
- ديوب، علي (٢٠٢٣). التكوين الرأسمالي وعجز الموازنة العامة - دراسة تطبيقية على الاقتصاد السوري. رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس.
- سليمان، حسن (٢٠٢٣). محددات سعر الصرف وأثره على النمو الاقتصادي - دراسة تطبيقية على الاقتصاد السوري. رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس.
- علي، بشرى (٢٠٢٠). تكامل الأسواق المالية، محدداته و أثره على النمو الاقتصادي - دراسة مقارنة بين مجموعة من دول شرق المتوسط ومجموعة من دول غرب المتوسط أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في الاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين.
- حسام الدين، سعدي ٢٠١٥ "أثر سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي" كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير جامعة أم البواقي.

المراجع الأجنبية:

- Adeusi, S. O. Azeez, Bolanle A., & Olanrewaju, H. A. (2012). *Effect of Financial Liberalization on the Performance of Informal Capital Market*. Research Journal of Finance and Accounting, 3(6), 63-77.
- Akinsola, F. A., & Odhiambo, N. M. (2017). *The impact of financial liberalization on economic growth in sub-Saharan Africa*. Cogent Economics & Finance, 5(1).
- Alrafayia, Ahmad (2018) - *Effect of Liberalization of Amman Stock Market on the Prices Fluctuation*- Asian Journal of Finance & Accounting, ISSN 1946-052X, Vol. 10, No. 1.
- Bakan, Hülya, (2017)-*Finansal Serbestleşmenin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği*" - Article, International Journal of Social Science, NO 63
- Bumann, Silke 2015 -*Essays on Financial Liberalization*" University of Groningen- PhD thesis, The Netherlands, Thursday 2 July 2015 at 11.00 hours.
- Chandio, A. A., Jiang, Y., & Rehman, A. (2019). *Using the ARDL-ECM approach to investigate the nexus between support price and wheat production*. Journal of Asian Business and Economic Studies

- Emhemed, Mohamed, 2016, *The Potential Economic Impacts Of Financial Liberalization In Libya In Case Of Accession To The World Trade Organization (Wto)*, The University of Huddersfield University of Huddersfield Business School.
 - Estrada, Gemma and Park,, Donghyun and Ramayandi,, Arief (2015). *FinAnciAl DEvElOpmEnt, FinAnciAl OpEnnEss, ANd EcOnOmic GrOWth* Asian Development Bank. Working Paper Series.
 - Ghatak, Subrata1999 -*Financial Liberalisation And Endogenous Growth*- School Of Economics, Kingston University, Uk.
 - Gräbnerab, Claudius and Heimbergerac, Philipp and Kapellerad, Jakob and Springholza, Florian (2018). *Measuring Economic Openness: A review of existing measures and empirical practices* .Johannes Kepler University Linz, Institute for Comprehensive Analysis of the Economy (ICAE).
 - Gritli, Mohamed. (2017) *Libéralisation du compte capital, développement financier et croissance économique* »: Thèse pour le doctorat en sciences économiques. Université de Pau et des Pays de l'Adour.
 - Laurenceson, J.; Chai, H. (2003). *Financial reforms and economic development in China*. Cheltenham. UK. Edward Elgar. P. 1-28
 - Musabeh et all (2020) *Financial Development, Economic Growth and Welfare: Evidence From Emerging Countries..*
 - Nduka, Afamefuna and Egungwu, Ikenna and Ngangah Clara. (2025). *The Impact Of Financial Liberalization On Economic Development In Nigeria: A Focus On The Human Development Index (HDI)*. IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM).
 - Olawale, Alabi and Olatunbosun, Bada.(2021). *Breakpoint Unit Root Tests on Select Macroeconomic Variables in Nigeria*. Global Journal of Science Frontier Research: F Mathematics and Decision Sciences Volume 21 Issue 2 Version 1.0.
 - Pesaran, H; Shin, Y; Smith, R. (2001). *Bounds testing approaches to the analysis of level relationships*. Journal of Applied Econometrics.
- Philip Arestis, Asena Caner, *Financial Liberalization And Poverty: Channels Of Influence*, The Levy Economics Institue Of Pard College, N° 41, July 2004.
- Prasad and Rogoff and Wei and Kose, 2003, -*Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence-*, INTERNATIONAL MONETARY FUND.
 - Robin, Iftekhar 2008 -*Financial Liberalization: What has really been achieved in Bangladesh*- The Hague, The Netherlands November, MASTERS OF ARTS IN DEVELOPMENT STUDIES.
 - Shrestha,Min B and Bhata,Guna R. (2018). *Selecting appropriate methodological framework for time series data analysis*. The Journal of Finanec and Data Science 4 (2018) 71 – 89.
 - Sulaiman L.A,Oke,Mo &Azeez B.A. (2012). *Effect Of Financial Liberalization On Economic Growth In Developing Countries: The Nigerian Experience*.
 - Togola, Chloé. (٢٠١٩). *Libéralisation Financière, Impact Sur La Croissance Économique Des Pays Émergents*. Mémoire Présenté En Vue De L'obtention Du

Diplôme De Master En Sciences De Gestionlouvain School Of Management, Université Catholique De Louvain.

- Udoh, Elijah and Afangideh, Udoma and Udejaja, Elias A. (٢٠١٥). *Fiscal Decentralization, Economic Growth and Human Resource Development in Nigeria: Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Approach*. CBN Journal of Applied Statistics Vol. 6 No. 1(a) (June, 2015).
- Voumik, Litonin and Rahman, Md and Hossain, Md (٢٠٢٢). *Investigating the subsistence of Environmental Kuznets Curve in the midst of economic development, population, and energy consumption in Bangladesh: imminent of ARDL model*. The Journal Heliyon (2022).