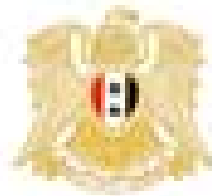


جمهورية سورية العربية
مصرف سورية المركزي



التطورات النقدية في سورية

كانون الأول
2009





سيادة الرئيس الدكتور بشار الأسد

رئيس الجمهورية العربية السورية

التطورات النقدية في سورية كانون الأول 2009

جميع الحقوق محفوظة لمصرف سورية المركزي، لا يسمح بإعادة إصدار هذا التقرير، أو تعديله بأي شكل من الأشكال دون إذن خطي مسبق من مصرف سورية المركزي. ويشترط في حال الاقتباس ذكر المصدر.

For Correspondence and Enquiries		للمراسلات والاستفسارات:	
Postal Address	The Central Bank of Syria	مصرف سورية المركزي	العنوان البريدي
	Research, Planning, and Statistics Department	مديرية الدراسات والتخطيط والإحصاء	
	El-Tajrida El-Maghrabye Square	ساحة التجريدة المغربية	
E-mail	research@bcs.gov.sy	research@bcs.gov.sy	البريد الإلكتروني
PO.B	2254, Damascus	2254، دمشق	صندوق البريد
Telephone	(+963) 11 224 20 77	(+963) 11 224 20 77	هاتف
Facsimile	(+963) 11 224 20 77	(+963) 11 224 20 77	فاكس

كلمة السيد حاكم مصرف سورية المركزي

بما يتناسب مع أهمية ومكانة سعر الصرف في السياسة النقدية في سورية، ولقد تم تدعيم هذا الاستقرار بالعمل على تنظيم سوق القطع الأجنبي وإزالة القيود على حركة الحساب الجاري وذلك في إطار خطة مصرف سورية المركزي في الانتقال إلى إطار أكثر مرونة لعمل السياسة النقدية، مع التركيز على وضع الأسس الكفيلة بتدعيم قدرتنا على وضع تصوراتنا المستقبلية حول السياسة النقدية موضع التطبيق العملي.

نقدم في هذا التقرير " التطورات النقدية في سورية" نظرة عميقة حول آخر التطورات النقدية في الاقتصاد السوري، بالإضافة إلى تحليل أهم المؤشرات النقدية كالسيولة المحلية والعوامل المفسرة لها، بالإضافة إلى تطور الاحتياطيات الرسمية لدى مصرف سورية المركزي، كما يتطرق التقرير إلى آخر التطورات في معدل التضخم وسعر صرف الليرة السورية وأسعار الفوائد على الليرة السورية، وغيرها من المؤشرات وذلك بهدف تعزيز قدرة مصرف سورية المركزي على التواصل مع السوق، وتعميق شفافية السياسة النقدية والتي تعتبر عنصراً هاماً من عناصر نجاحه.

حاكم مصرف سورية المركزي

أديب ميالة

استمر مصرف سورية المركزي في تنفيذ خطة تحديث المصرف الصادرة بقرار مجلس النقد والتسليف رقم (187/م/ن/ب1) تاريخ 2006/2/14 والمصادق عليها من قبل السيد رئيس مجلس الوزراء بتاريخ 2006/2/27، وذلك بهدف تحقيق أهداف الخطة الخمسية العاشرة بما ينسجم مع خطة التحديث والتطوير التي يقودها السيد رئيس الجمهورية الدكتور بشار الأسد والتي أعلنها منذ توليه مهامه الدستورية.

لقد حقق مصرف سورية المركزي خلال الأعوام الماضية العديد من الانجازات سواء على صعيد وضع وتنفيذ السياسة النقدية، أو على صعيد أداء وظائفه المختلفة، مستثمراً بذلك الاستقرار السياسي الذي تتعم به سورية، وذلك من أجل بناء دعائم سليمة لسياسة نقدية فعالة لا تقوم على مبدأ رد الفعل، وإنما على قواعد ثابتة ومعلنة، حيث أعلن مصرف سورية المركزي التزامه بتأمين الاستقرار المالي والدفاع عن استقرار وقوة سعر صرف الليرة السورية، وتأمين المناخ المالي والنقدي الملائم لجذب الاستثمارات وتعزيز النمو الاقتصادي.

لقد نجح مصرف سورية المركزي في تحقيق هدفه في الحفاظ على استقرار سعر صرف الليرة السورية وذلك بما يدعم قوة الاقتصاد الوطني، ويعزز من ثقة المستثمرين بمتانته،



فهرس المحتويات

رقم الصفحة	العنوان
1	الرؤية الاستراتيجية للسياسة النقدية
2	الملخص التنفيذي
4	السيولة المحلية (M2)
5	الكتلة النقدية (M1)
7	شبه النقد
9	العوامل المفسرة لنمو السيولة المحلية
10	القاعدة النقدية (M0)
12	العوامل المفسرة لنمو القاعدة النقدية
13	المضاعف النقدي
14	الاحتياطيات الأجنبية
15	الرقم القياسي لأسعار المستهلك
16	سعر صرف الليرة السورية
19	أسعار الفائدة لدى المصارف
21	التسهيلات الائتمانية لدى المصارف
23	الودائع لدى المصارف
25	السيولة الفائضة لدى المصارف
26	حسابات الحكومة لدى مصرف سورية المركزي
28	الائتمان الممنوح للمصارف من مصرف سورية المركزي



الرؤية الاستراتيجية للسياسة النقدية

الرؤية

تستند الرؤية الاستراتيجية لمصرف سورية المركزي إلى الحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي على مستوى الاقتصاد الوطني، بما يساهم في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية. ويرتكز تحقيق الاستقرار النقدي على بناء سياسة نقدية فاعلة ومؤثرة تستهدف الحفاظ على معدل تضخم منخفض ومستقر، كهدف نهائي معن للسياسة النقدية، بما يضمن استقرار قيمة العملة الوطنية، ويساهم في توفير البيئة الملائمة للاستثمار ودعم النمو الاقتصادي. ويرتكز تحقيق الاستقرار المالي على تطوير القطاع المالي والمصرفي وضمان سلامته ومتانته، لتمكينه من أداء وظيفته في تمويل مشاريع القطاعات الاقتصادية الوطنية. وفي ضوء ذلك يعمل مصرف سورية المركزي على تعزيز استقلاله لضمان تحقيق أهداف سياسته النقدية.

المهام

- 📌 تحقيق استقرار الأسعار المحلية والمحافظة عليه، أي الحفاظ على معدل تضخم منخفض ومستقر.
- 📌 العمل على تحقيق استقرار سعر صرف حقيقي فعال قريب من مستوياته التوازنية بحيث يضمن الحفاظ على معدل تضخم مستقر ويدعم تنافسية الاقتصاد الكلي.
- 📌 الحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي من خلال دعم وتطوير عمل مؤسسات النظام المالي والمصرفي والعمل على ضمان استقرارها وتنافسيتها.
- 📌 الحفاظ على كفاءة نظام المدفوعات الوطني والعمل على ضمان أمنه وتطوره.
- 📌 دعم مصرف سورية المركزي للسياسات الاقتصادية الكلية مع عدم التضارب مع الهدف الرئيسي للسياسة النقدية.

القيم

- 📌 المصداقية: يعمل مصرف سورية المركزي على تعزيز مصداقيته من خلال التزامه بتحقيق الأهداف المعلنة للسياسة النقدية
- 📌 الشفافية: يسعى مصرف سورية المركزي إلى تأمين المعلومات والبيانات اللازمة والدقيقة المتعلقة بنشاطه، ونشاط القطاع المالي والمصرفي، وباقي قطاعات الاقتصاد الوطني.
- 📌 الانتماء: يسعى مصرف سورية المركزي في إدارته للسياسة النقدية إلى الحفاظ على أولوية المنفعة العامة، والعمل على تأمين الاستقرار النقدي والمالي لدعم نمو الاقتصاد الوطني، وتحمل المسؤولية تجاه القرارات التي يتخذها.



الملخص التنفيذي

- ارتفعت السيولة المحلية (العرض النقدي) حتى نهاية عام 2009 بمعدل 9.2% لتصل إلى 1808 مليار ليرة سورية، حيث ساهم صافي الموجودات المحلية (صافي الائتمان الممنوح من الجهاز المصرفي) بـ 91% من الزيادة في السيولة المحلية.
- ارتفع رصيد النقود الاحتياطية حتى نهاية عام 2009 بمعدل 15.1% ليصل إلى 873 مليار ليرة سورية.
- انخفض المضاعف النقدي بشكل طفيف ليصل إلى 2.1 في نهاية عام 2009 مقارنة بـ 2.2 في عام 2008.
- ارتفع رصيد احتياطيات مصرف سورية المركزي من العملات الأجنبية حتى نهاية عام 2009 بنسبة 2.2% لتبلغ 221 مليار ليرة سورية.
- شهد معدل التضخم خلال عام 2009 انخفاضاً ملحوظاً، مقاساً بالتغير النسبي في متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلك من 15.15% خلال عام 2008 إلى 2.8%، ومقاساً بالتغير النسبي الشهري (Y-O-Y) من 15.39% إلى 1.72%.
- تشير تطورات سعر الصرف الاسمي في نهاية الفترة إلى ارتفاع في قيمة الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي (انخفاض سعر صرف الليرة السورية) بمقدار 1.4%، حيث بلغ 45.7 ليرة/دولار في نهاية عام 2009 مقارنة بـ 46.35 ليرة/دولار في نهاية عام 2008.
- انخفضت أسعار الفائدة الفعلية (الوسطى المرجح) على ودائع الليرة السورية لدى المصارف بأقل من نقطة مئوية، كما يلاحظ الانخفاض البسيط في أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية الممنوحة لديها لارتباطها بتكلفة مصادر التمويل.
- ارتفع رصيد التسهيلات الائتمانية الممنوحة من المصارف السورية باستثناء الديون المقدمة للحكومة المركزية حتى نهاية عام 2009 بمعدل 18.3% ليصل إلى 1029 مليار ليرة سورية.
- ارتفع رصيد إجمالي الودائع لدى المصارف السورية حتى نهاية عام 2009 بمعدل 12.2% ليصل إلى 1200 مليار ليرة سورية.
- ارتفعت السيولة الفائضة الموجودة لدى المصارف السورية حتى نهاية عام 2009 بمقدار 56 مليار ليرة ومعدل نمو 27.1% حيث بلغت 265 مليار ليرة سورية .
- انخفضت الودائع الحكومية (الحكومة المركزية والمؤسسات العامة الاقتصادية) لدى مصرف سورية المركزي حتى نهاية عام 2009 بنسبة -14.1% لتصل إلى 315 مليار ليرة سورية.
- بينما انخفضت الديون الممنوحة للحكومة المركزية من المصرف المركزي حتى نهاية عام 2009 بمقدار 20 مليون ليرة سورية لتصل إلى 318 مليار ليرة سورية.
- بلغ رصيد إجمالي الائتمان الممنوح للمصارف السورية من مصرف سورية المركزي في نهاية عام 2009 ما مقداره 257 مليار ليرة سورية.



الجدول رقم (1) أهم المؤشرات النقدية، مليون ليرة سورية، ونسب النمو مقارنة بنهاية العام السابق (%)

قيمة التغير		الرصيد في نهاية العام				البند
2009	2008	2009	2008	2007	2006	
4 814	23 102	220 902	216 088	192 986	155 113	الاحتياطيات الأجنبية لدى المصرف المركزي
		2.2%	12.0%	24.4%	11.7%	
152 377	183 491	1 808 476	1 656 100	1 472 608	1 310 694	السيولة المحلية M2
		9.2%	12.5%	12.4%	9.2%	
114 625	109 190	872 528	757 903	648 714	558 564	النقد الاحتياطي M0
		15.1%	16.8%	16.1%	9.7%	
159 162	236 910	1 029 458	870 295	633 386	491 522	التسهيلات الائتمانية الممنوحة من المصارف
		18.3%	37.4%	28.9%	16.6%	
109 860	84 588	499 972	390 112	305 524	254 750	التسهيلات الائتمانية (قطاع خاص)
		28.2%	27.7%	19.9%	14.5%	
130 245	144 937	1 199 629	1 069 384	924 448	804 457	إجمالي الودائع لدى المصارف
		12.2%	15.7%	14.9%	9.7%	
127 564	107 059	914 704	787 140	680 081	572 183	قطاع خاص
		16.2%	15.7%	18.9%	23.9%	
2 681	37 877	284 925	282 244	244 367	232 274	قطاع عام
		0.9%	15.5%	5.2%	-14.5%	
127 564	107 059	914 704	787 140	680 081	572 183	ودائع القطاع الخاص
		16.2%	15.7%	18.9%	23.9%	
114 250	86 834	744 085	629 835	543 002	464 229	ليرة سورية
		18.1%	16.0%	17.0%	15.1%	
13 314	20 226	170 619	157 305	137 079	107 954	قطع أجنبي
		8.5%	14.8%	27.0%	84.5%	
-51 918	67 576	315 331	367 248	299 672	285 762	الودائع الحكومية لدى المصرف المركزي
		-14.1%	22.6%	4.9%	-1.0%	
-20	284	318 339	318 360	318 076	314 434	الائتمان الممنوح للحكومة المركزية من المصرف المركزي
		0.0%	0.1%	1.2%	0.8%	
64 191	31 665	257 166	192 975	161 309	155 475	الائتمان الممنوح للمصارف من المصرف المركزي
		33.3%	19.6%	3.8%	8.5%	
56 465	16 845	264 836	208 371	191 526	140 361	السيولة الفائضة لدى المصارف
		27.1%	8.8%	36.5%	3.7%	
87 672	-15 949	240 926	153 254	169 202	103 637	ليرة سورية
		57.2%	-9.4%	63.3%	10.1%	
-31 207	32 794	23 910	55 118	22 324	36 725	قطع أجنبي
		-56.6%	146.9%	-39.2%	-11.0%	

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)



السيولة المحلية (M2)

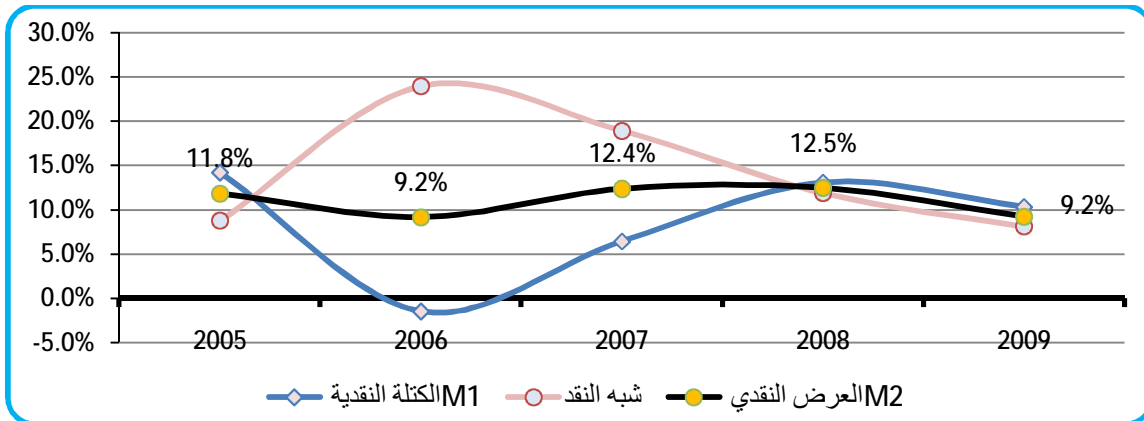
تعرفُ السيولة المحلية بأنها العرض النقدي بمفهومه الواسع (M2) والذي يتكون من العرض النقدي بمفهومه الضيق أو الكتلة النقدية (M1) إضافة إلى شبه النقد. ويتكون العرض النقدي بمفهومه الضيق M1 (الكتلة النقدية) من النقد في التداول بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب، كما يتكون شبه النقد من الودائع لأجل وودائع التوفير بالليرة السورية والودائع بالعملات الأجنبية والتأمينات لقاء عمليات استيراد.

استمر نمو السيولة المحلية بوتيرة موازية لنمو الاقتصاد الوطني وتمثلة بزيادة الطلب على النقود داخل الاقتصاد، حيث ارتفعت السيولة المحلية حتى نهاية عام 2009 بمقدار 152 مليار ليرة سورية وبمعدل نمو 9.2% عن مستواها في نهاية عام 2008 لتبلغ 1808 مليار ليرة سورية، مقارنة بارتفاع مقداره 183 مليار ليرة سورية ومعدل نمو 12.5% في نهاية عام 2008. ويلاحظ انخفاض نسبة السيولة المحلية من الناتج المحلي الإجمالي إلى 72% في نهاية عام 2008 بالمقارنة مع 73% في عام 2007 الأمر الذي نجم عن تزايد طفيف في معدل دوران النقود من 1.37 مرة إلى 1.38 مرة.

التغير		الجدول رقم (2). السيولة المحلية (العرض النقدي M2)، مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
10.3%	85 370	912 630	827 260	731 669	687 438	697 700	الكتلة النقدية M1
		50.5%	50.0%	49.7%	52.4%	58.1%	الأهمية النسبية %
8.1%	67 007	895 846	828 840	740 940	623 256	502 992	شبه النقد
		49.5%	50.0%	50.3%	47.6%	41.9%	الأهمية النسبية %
9.2%	152 377	1 808 476	1 656 100	1 472 608	1 310 694	1 200 692	العرض النقدي M2

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

الشكل رقم (1). معدلات النمو السنوية للسيولة المحلية ومكوناتها الرئيسية

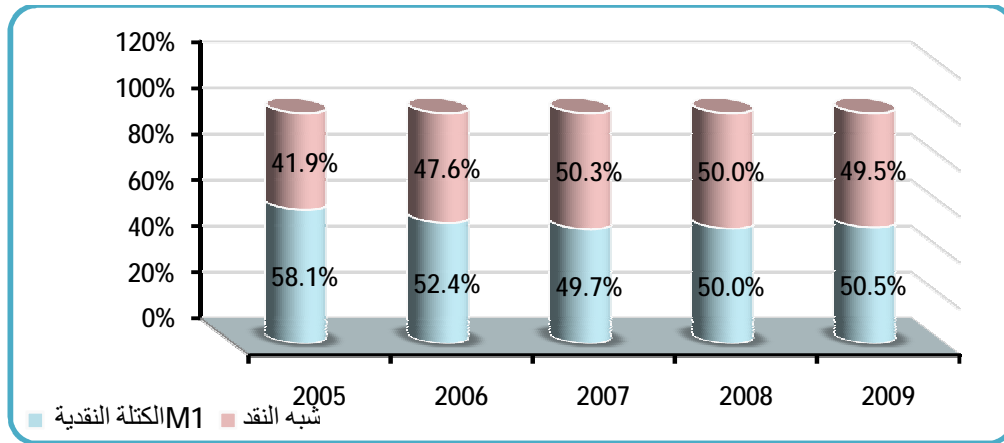




ويمكن أن يُفسر نمو السيولة المحلية M2 من خلال المكونات الرئيسية لها وهي الكتلة النقدية وشبه النقد، حيث ساهمت الكتلة النقدية M1 بما يعادل 56% من الزيادة الحاصلة في السيولة المحلية في نهاية عام 2009، بالمقارنة بـ 52% في نهاية عام 2008، في حين ساهم شبه النقد بحوالي 44% بالمقارنة مع 48% خلال نفس الفترة. ومن خلال الشكل رقم (2) يلاحظ تطور حصة شبه النقد المرتبط بتطور القطاع المصرفي لتصل هذه الحصة إلى 50% من السيولة المحلية في نهاية عام 2008، و 49.5% في نهاية عام 2009.

ويمكن تتبع التطورات التي طرأت على المكونات الرئيسية للسيولة المحلية (الكتلة النقدية، وشبه النقد) لتوضيح المساهمات الحقيقية لهذه العناصر في نمو السيولة المحلية من خلال الفقرات اللاحقة.

الشكل رقم (2). الأهمية النسبية لمكونات السيولة المحلية



الكتلة النقدية (M1)

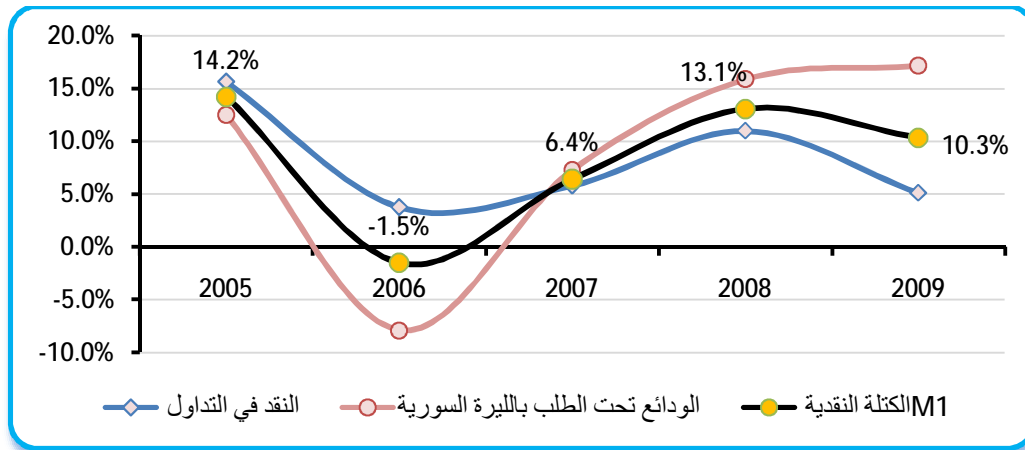
حققت الكتلة النقدية حتى نهاية عام 2009 زيادة قدرها 85 مليار ليرة سورية وبمعدل نمو 10.3% عن مستواها في نهاية عام 2008 لتبلغ 913 مليار ليرة سورية، مقارنةً بارتفاع مقداره 96 مليار ليرة سورية ومعدل نمو 13.1% في نهاية عام 2008. وكنسبة من الناتج المحلي الإجمالي فقد استقرت نسبة الكتلة النقدية من الناتج عند 36% في عامي 2007 و 2008، إلا أنه ترافق مع تزايد طفيف لمعدل دوران النقود حسب مفهوم الكتلة النقدية من 2.76 مرة عام 2007 إلى 2.77 مرة عام 2008، كنتيجة لزيادة التعامل المصرفي داخل الاقتصاد.



التغير		الجدول رقم (3). الكتلة النقدية (العرض النقدي بالمفهوم الضيق M1) مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
5.1%	23 893	492 708	468 815	422 365	399 167	384 729	النقد في التداول
		54.0%	56.7%	57.7%	58.1%	55.1%	الأهمية النسبية %
17.2%	61 477	419 922	358 445	309 304	288 272	312 971	الودائع تحت الطلب بالليرة السورية
		46.0%	43.3%	42.3%	41.9%	44.9%	الأهمية النسبية %
10.3%	85 370	912 630	827 260	731 669	687 438	697 700	الكتلة النقدية M1

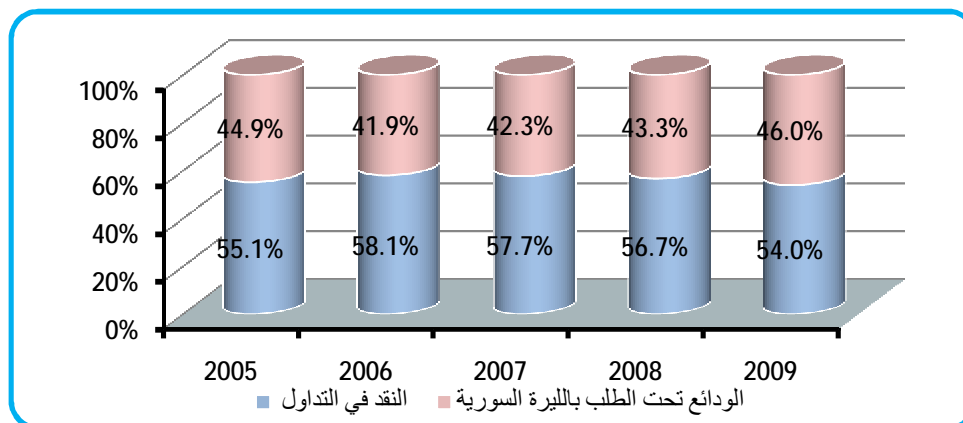
المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

الشكل رقم (3). معدلات النمو السنوية للكتلة النقدية ومكوناتها الرئيسية



ويمكن أن يفسر النمو في الكتلة النقدية من خلال المكونات الرئيسية لها وهي النقد في التداول (خارج المصارف)، والودائع تحت الطلب بالليرة السورية، حيث ساهم نمو الودائع تحت الطلب بنحو 72% من إجمالي الزيادة الحاصلة في الكتلة النقدية حتى نهاية عام 2009 مقابل مساهمتها بنحو 51% من النمو في عام 2008، في حين ساهم نمو النقد في التداول بنحو 28% بالمقارنة مع 49% في العام السابق.

الشكل رقم (4). الأهمية النسبية لمكونات الكتلة النقدية الرئيسية





ومن خلال تتبع التطورات في مكونات الكتلة النقدية، فقد نمت الودائع تحت الطلب بالليرة السورية بمقدار 62 مليار ليرة سورية وبمعدل 17.2% لتصل إلى 420 مليار ليرة سورية في نهاية عام 2009، بالمقارنة مع زيادة 49 مليار ليرة سورية ومعدل 15.9% في نهاية عام 2008. وبذلك تكون قد ارتفعت حصة الودائع تحت الطلب إلى 46% من الكتلة النقدية بالمقارنة مع 43% في عام 2008.

أما النقد المتداول فقد شهد نمواً بمقدار 24 مليار ليرة سورية وما نسبته 5.1% ليصل إلى 493 مليار ليرة سورية مع نهاية عام 2009، بالمقارنة مع نمو قدره 46 مليار ليرة سورية ونسبته 11% في نهاية عام 2008 وبذلك تراجعت حصة النقد المتداول من 57% من الكتلة النقدية في عام 2008 إلى حوالي 54% ويدل ذلك على تراجع في نسبة التفضيل النقدي من 1.31 في عام 2008 إلى 1.17 في نهاية عام 2009 وهو مؤشر التحول من التعامل بالنقد المتداول خارج المصارف إلى الإيداعات الجارية بالعملة الوطنية داخل القطاع المصرفي.

شبه النقد

استمر شبه النقد بنموه خلال عام 2009 ليصل إلى 896 مليار ليرة سورية في نهاية العام، حيث نما بمقدار 67 مليار ليرة سورية وبمعدل 8.1% بالمقارنة مع نمو قدره 88 مليار ليرة سورية ومانسبته 11.9% في عام 2008.

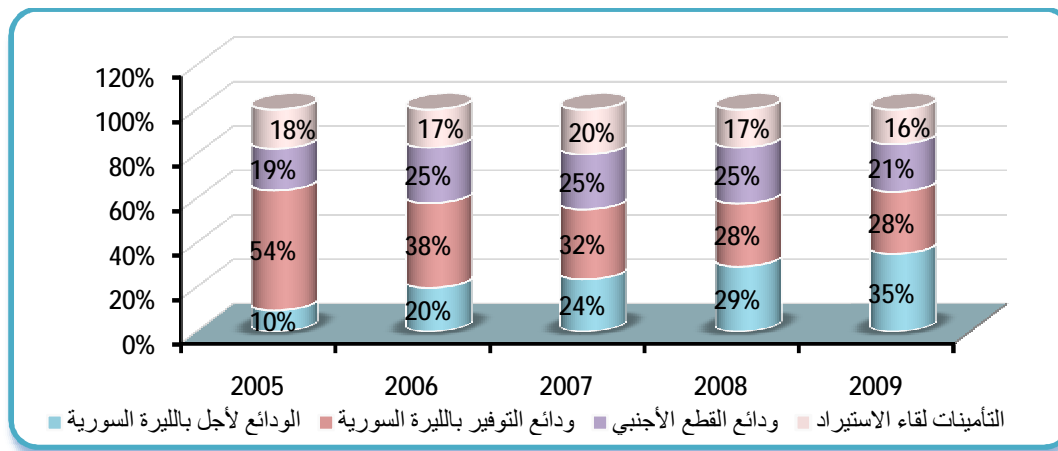
التغير		الجدول رقم (4). شبه النقد، مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
29.1%	70 813	313 925	243 113	174 443	123 194	48 142	الودائع لأجل بالليرة السورية
		35.0%	29.3%	23.5%	19.8%	9.6%	الأهمية النسبية %
6.6%	15 415	250 533	235 118	233 584	237 685	271 529	ودائع التوفير بالليرة السورية
		28.0%	28.4%	31.5%	38.1%	54.0%	الأهمية النسبية %
-8.0%	-16 692	191 586	208 278	183 258	155 513	94 707	ودائع القطع الأجنبي
		21.4%	25.1%	24.7%	25.0%	18.8%	الأهمية النسبية %
-1.8%	-2 529	139 802	142 331	149 655	106 863	88 614	التأمينات لقاء الاستيراد
		15.6%	17.2%	20.2%	17.1%	17.6%	الأهمية النسبية %
8.1%	67 007	895 846	828 840	740 940	623 256	502 992	شبه النقد

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)



يمكن أن يفسر النمو في شبه النقد من خلال المكونات الرئيسية له وهي الودائع لأجل وودائع التوفير بالليرة السورية وودائع القطع الأجنبي والتأمينات لقاء عمليات الاستيراد. يلاحظ أن نمو الودائع لأجل بالليرة السورية كان المحرك الرئيسي للنمو في شبه النقد حيث ساهمت بنحو 106% من الزيادة الحاصلة في شبه النقد حتى نهاية عام 2009 بالمقارنة مع 78% في عام 2008، إلا أن التراجع في مساهمة ودائع القطع الأجنبي -25% بالمقارنة مع 29% في عام 2008، قد ساهم في تخفيض الزيادة الحاصلة في شبه النقد، وقد ساهمت ودائع التوفير بمقدار 23% من هذه الزيادة بالمقارنة مع 1.7% من الزيادة في عام 2008. أما مساهمة التأمينات لقاء الاستيراد فقد خفضت الزيادة في شبه النقد بنحو -4% بالمقارنة مع -8% في عام 2008.

الشكل رقم (5). الأهمية النسبية لمكونات شبه النقد الرئيسية



ومن خلال تتبع التطورات في مكونات شبه النقد، فقد نمت الودائع لأجل بالليرة السورية حتى نهاية عام 2009 بمقدار 71 مليار ليرة سورية ومعدل 29.1% لتصل إلى 314 مليار ليرة سورية بالمقارنة مع زيادة قدرها 69 مليار ليرة سورية ومعدل نمو 39.4% في عام 2008. وبذلك وصلت حصة الودائع لأجل بالليرة السورية إلى 35% من شبه النقد في نهاية عام 2009. على صعيد ودائع التوفير بالليرة السورية فقد نمت حتى نهاية عام 2009 بمقدار 15 مليار ليرة سورية ومعدل 6.6% لتصل إلى 251 مليار ليرة سورية بالمقارنة مع زيادة قدرها 1.5 مليار ليرة سورية ومعدل نمو 0.7% في عام 2008. وبذلك استقرت حصة ودائع التوفير عند مستوى 28% من شبه النقد في عام 2009.

أما بالنسبة لودائع العملات الأجنبية فقد تراجعت حتى نهاية عام 2009 بمقدار 17 مليار ليرة سورية ومعدل -8% لتصل إلى 192 مليار ليرة سورية بالمقارنة مع زيادة قدرها 25 مليار ليرة سورية ومعدل نمو 13.7% في عام 2008. وبذلك تراجعت حصة ودائع العملات الأجنبية إلى 21% من شبه النقد في عام 2009. ويعود هذا التراجع إلى انخفاض ودائع القطاع العام نتيجة تطبيق الآلية الجديدة في إدارة القطع الأجنبي بحيث يتوجب عليهم بيع حساباتهم بالقطع إلى مصرف سورية المركزي مقابل تعهد المصرف بتأمين احتياجات هذه الجهات. كما انخفضت التأمينات لقاء عمليات الاستيراد بمقدار 2.5 مليار ليرة سورية ومعدل -1.8% لتصل إلى 140 مليار ليرة سورية مع نهاية عام 2009، بالمقارنة مع انخفاض قدره 7 مليار ليرة سورية ومعدل -4.9% في نهاية عام 2008، وبذلك تراجعت حصة التأمينات لقاء الاستيراد إلى 16% من شبه النقد في عام 2009.



العوامل المفسرة لنمو السيولة المحلية

يمكن تفسير التغيرات في السيولة المحلية بناء على المقابلات (الموجودات)، حيث ساهم صافي الموجودات المحلية (صافي الائتمان المحلي لدى الجهاز المصرفي) بـ 91% من نمو السيولة المحلية مقابل مساهمة 9% لصافي الموجودات الأجنبية (لدى السلطات النقدية والمصارف المحلية) حتى نهاية عام 2009.

التغير		الجدول رقم (5). العوامل المفسرة لـ M2 (مقابلات السيولة المحلية) مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
2.3%	13 863	604 906	591 043	707 948	732 504	748 212	صافي الموجودات الأجنبية
13.0%	138 514	1 203 570	1 065 057	764 661	578 190	452 480	صافي الموجودات المحلية
73.5%	33 243	78 445	45 202	106 262	143 797	128 041	صافي الديون على الحكومة المركزية
-3.9%	-16 897	413 340	430 237	423 817	423 715	422 396	الديون على الحكومة المركزية
-13.0%	-50 139	334 896	385 035	317 554	279 918	294 355	ودائع الحكومة المركزية
10.3%	49 303	529 486	480 183	327 862	236 772	199 195	الديون على المؤسسات العامة الاقتصادية
28.2%	109 613	498 955	389 342	304 843	254 750	222 527	الديون على القطاع الخاص (مقيم)
49.4%	884	2 675	1 791	681	1	1	الديون على المؤسسات المالية غير المصرفية
-36.7%	-54 529	94 010	148 539	25 013	-57 129	-97 285	صافي البنود الأخرى
9.2%	152 377	1 808 476	1 656 100	1 472 608	1 310 694	1 200 692	العرض النقدي M2

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

ومن خلال تتبع التطورات في مكونات الموجودات المحلية يمكن أن نوضح التغيرات المفسرة لنمو السيولة المحلية، فقد تركزت الزيادة في الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص من المصارف، حيث ساهم هذا الائتمان بنحو 72% من الزيادة الحاصلة في السيولة المحلية، أما صافي الائتمان المحلي المقدم للحكومة المركزية فقد ساهم بنحو 22% من الزيادة الحاصلة في السيولة المحلية على الرغم من انخفاض الدين الممنوح للحكومة إلا أن هذه المساهمة نجمت عن السحوبات من الودائع الحكومية لدى الجهاز المصرفي. في حين ساهمت الديون الممنوحة للمؤسسات العامة الاقتصادية بنحو 32% من الزيادة، أما صافي البنود الأخرى والتي تمثل حسابات فروقات إعادة تقييم الموجودات الأجنبية فقد تراجعت بوضوح في عام 2009 لتساهم في تخفيض نمو الموجودات المحلية بنسبة -36%.



القاعدة النقدية (M0)

إن مصطلح القاعدة النقدية أو النقود الاحتياطية (أو النقد القاعدي، نقد المصرف المركزي، النقد ذو القوة العليا (M0) يمثل كمية النقود المتاحة بحوزة الجهاز المصرفي كأساس لخلق الودائع المصرفية وهي أداة بيد المصرف المركزي لإدارة العرض النقدي M2. تتكون القاعدة النقدية من النقد في التداول واحتياطيات المصارف الموجودة لدى المصرف المركزي، بالإضافة إلى وودائع الأخرى.

التغير		الجدول رقم (6). القاعدة النقدية (النقود الاحتياطية M0) مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
5.6%	27 598	520 316	492 719	441 385	411 413	407 383	النقد المصدر
		59.6%	65.0%	68.0%	73.7%	80.0%	الأهمية النسبية %
30.6%	77 099	329 369	252 270	201 227	126 984	85 948	ودائع المصارف المحلية
		37.7%	33.3%	31.0%	22.7%	16.9%	الأهمية النسبية %
9.2%	9 551	113 688	104 137	48 125	34 680	13 792	الاحتياطي الإلزامي
		13.0%	13.7%	7.4%	6.2%	2.7%	الأهمية النسبية %
45.6%	67 548	215 682	148 133	153 102	92 303	72 156	الاحتياطي الفائض لدى المركزي
		24.7%	19.5%	23.6%	16.5%	14.2%	الأهمية النسبية %
76.9%	9 928	22 842	12 915	6 102	20 167	15 920	الودائع الأخرى (مؤسسات القطاع العام والخاص)
		2.6%	1.7%	0.9%	3.6%	3.1%	الأهمية النسبية %
15.1%	114 625	872 528	757 903	648 714	558 564	509 251	القاعدة النقدية

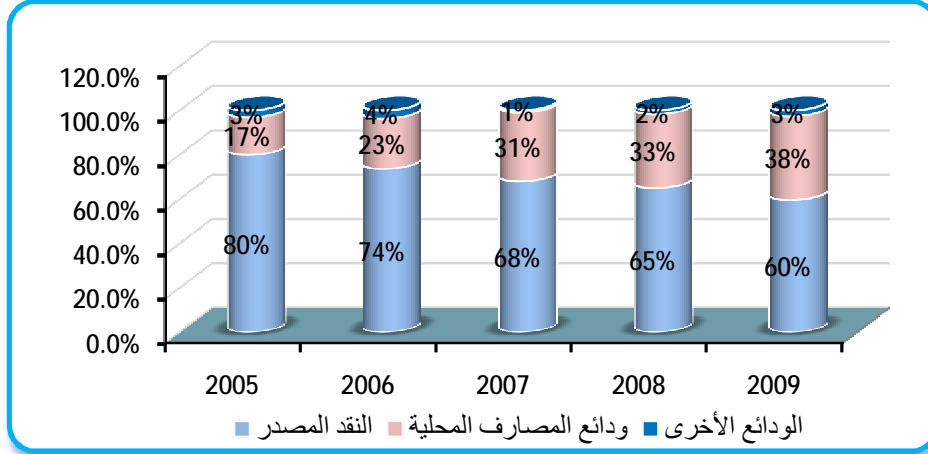
المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

نما رصيد القاعدة النقدية حتى نهاية عام 2009 بمقدار 115 مليار ليرة سورية وبمعدل 15.1% عن مستواها في نهاية عام 2008 لتبلغ 873 مليار ليرة سورية، مقارنةً بارتفاع مقداره 109 مليار ليرة سورية ومعدل نمو 16.8% في نهاية عام 2008. ويلاحظ ارتفاع في نسبة القاعدة النقدية من الناتج المحلي الإجمالي إلى 33% في نهاية عام 2008 بالمقارنة مع 32% في عام 2007.

يمكن تفسير التغيرات في القاعدة النقدية (النقود الاحتياطية) من خلال تحليل المكونات الرئيسية لها وهي النقد المصدر وودائع المصارف المحلية (الاحتياطي الإلزامي والفائض) لدى مصرف سورية المركزي والودائع الأخرى التي تتضمن وودائع مؤسسات القطاع العام بشكل رئيسي وودائع مؤسسات القطاع الخاص والمؤسسات المالية غير المصرفية.

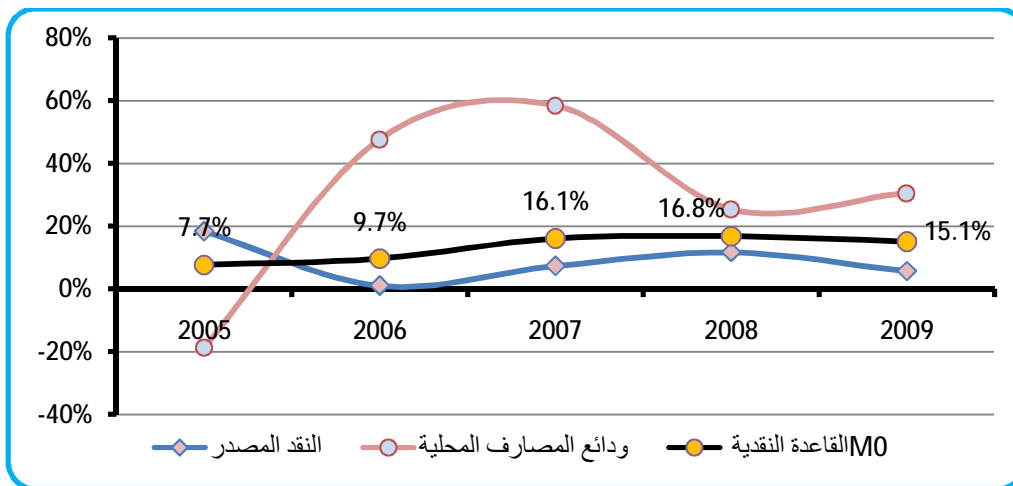


الشكل رقم (6). الأهمية النسبية لمكونات النقود الاحتياطية MO



ساهم نمو النقد المصدر خلال عام 2009 بنحو 24% من إجمالي الزيادة الحاصلة في القاعدة النقدية ويلاحظ انخفاض هذه المساهمة بالمقارنة مع 47% عام 2008، في حين ساهمت ودائع المصارف المحلية لدى مصرف سورية المركزي بنحو 67% من نمو النقد الاحتياطي منها 8% مساهمة الاحتياطي الإلزامي و59% مساهمة الاحتياطيات الفائضة للمصارف لدى المصرف المركزي، وقد ارتفعت مساهمة الاحتياطيات (الإلزامية والفائضة) في نمو النقد الاحتياطي بشكل ملحوظ عن عام 2008 والتي بلغت 47%. أما الودائع الأخرى فقد ساهمت بـ9% من إجمالي الزيادة في القاعدة النقدية بالمقارنة مع 6% في عام 2008.

الشكل رقم (7). معدلات النمو السنوية للنقود الاحتياطية ومكوناتها الرئيسية





ومن خلال تتبع التطورات في مكونات القاعدة النقدية يمكن أن نوضح التغيرات المفسرة لنموها كما يلي:

نما رصيد النقد المصدر حتى نهاية عام 2009 بمقدار 28 مليار ليرة سورية ومعدل 5.6% ليصل إلى 520 مليار ليرة سورية بالمقارنة مع زيادة قدرها 51 مليار ليرة ومعدل 11.6% في عام 2008.

أما على صعيد الاحتياطيات المصرفية لدى مصرف سورية المركزي فقد نما الاحتياطي الإلزامي بمقدار 9.5 مليار ليرة سورية ومعدل 9.2% حتى نهاية عام 2009 ليصل إلى 114 مليار ليرة بالمقارنة مع زيادة قدرها 56 مليار ليرة سورية في عام 2008 نتيجة لرفع معدل الاحتياطي الإلزامي من 5% إلى 10% (القرار رقم 389 بتاريخ 2008/5/5)، أما الاحتياطيات الفائضة فقد نمت بمقدار 68 مليار ليرة سورية بمعدل 45.6% لتصل إلى 216 مليار ليرة سورية بالمقارنة مع انخفاضها بمقدار 5 مليار ليرة بمعدل (-3.2%) في عام 2008 نتيجة تحويل المصارف جزء من احتياطياتها الفائضة لدى المصرف المركزي لتمويل متطلبات الاحتياطي الإلزامي.

العوامل المفسرة لنمو القاعدة النقدية

يمكن تفسير التغيرات في القاعدة النقدية بناء على تحليل موجودات مصرف سورية المركزي (مقابلات القاعدة النقدية)، حيث ساهم نمو صافي الموجودات المحلية (صافي الائتمان الممنوح من المصرف المركزي للحكومة المركزية والمصارف المحلية) بـ 92% من نمو القاعدة النقدية، مقابل مساهمة 8% لصافي الموجودات الأجنبية لدى مصرف سورية المركزي حتى نهاية عام 2009.

التغير		الجدول رقم (7). العوامل المفسرة لـ M0 (مقابلات القاعدة النقدية) مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
4.4%	9 446	223 602	214 156	189 900	148 132	135 141	صافي الموجودات الأجنبية لدى المركزي
19.3%	105 179	648 926	543 747	458 814	410 432	374 110	صافي الموجودات المحلية لدى المركزي
-156.8%	58 647	21 245	-37 402	23 636	47 994	38 495	صافي الديون على الحكومة المركزية
0.0%	-20	318 339	318 360	318 076	314 434	311 796	الديون على الحكومة المركزية
-16.5%	-58 668	297 094	355 761	294 439	266 440	273 301	ودائع الحكومة المركزية
0.0%	0	0	0	0	0	0	الديون على المؤسسات العامة الاقتصادية
33.3%	64 191	257 166	192 975	161 309	155 475	143 300	الديون على المصارف المحلية
-4.5%	-17 659	370 515	388 174	273 868	206 963	192 314	صافي البنود الأخرى
15.1%	114 625	872 528	757 903	648 714	558 564	509 251	القاعدة النقدية

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)



ومن خلال تتبع التطورات في مكونات الموجودات المحلية لدى المصرف المركزي يمكن أن نوضح التغيرات المفسرة لنمو القاعدة النقدية كما يلي:

تركزت الزيادة في الائتمان المحلي الممنوح للمصارف الذي ساهم بنحو 56% من الزيادة الحاصلة في القاعدة النقدية، وهو ائتمان مباشر يمنحه مصرف سورية المركزي لبعض المصارف العامة لتمويل عمليات شراء المحاصيل الاستراتيجية (القمح، القطن، القمح..)، ولا يمثل عمليات التسهيلات القائمة الممنوحة من المصرف المركزي للمصارف.

أيضاً ساهمت الزيادة في صافي الائتمان الممنوح للحكومة المركزية في نمو القاعدة النقدية بنحو 51% وذلك نتيجة سحبوات الحكومة من ودائعها لدى مصرف سورية المركزي بشكل أساسي حيث توقفت عمليات الائتمان المباشر للحكومة من مصرف سورية المركزي.

في حين أن صافي البنود الأخرى والتي تمثل حسابات فروقات إعادة تقييم الموجودات الأجنبية لدى مصرف سورية المركزي فقد ساهم تراجعها في تخفيض النمو الحاصل بمساهمة قدرها -15%.

المضاعف النقدي

يمكن تحليل العوامل المؤثرة بالعرض النقدي M2 باستخدام المضاعف النقدي، حيث أن قيمة العرض النقدي تمثل النقود الاحتياطية مضروبة بقيمة هذا المضاعف. وفي حال استقرار قيمة المضاعف النقدي يمكن للمصرف المركزي استهداف نمو مجملاته النقدية من خلال السيطرة على النقد الاحتياطي M0 وإدارة السيولة المحلية M2. يلاحظ الانخفاض الطفيف للمضاعف النقدي خلال السنوات الأخيرة من 2.2 في عام 2008 إلى 2.1 في نهاية عام 2009، على الرغم من ازدياد حصة شبه النقد لدى المصارف (الودائع لأجل بالليرة السورية، وودائع التوفير وودائع القطع الأجنبي) وانخفاض نسبة التفضيل النقدي إلا أن ذلك ترافق مع زيادة الاحتياطيات الفائضة للمصارف لدى المصرف المركزي الذي ساهم في خفض فعالية مضاعف النقود بشكل طفيف.

الجدول رقم (8). المضاعف النقدي M2/M0 (مليون ليرة، مرة)

البند	2004	2005	2006	2007	2008	2009
العرض النقدي M2	1 073 550	1 200 692	1 310 694	1 472 608	1 656 100	1 808 476
القاعدة النقدية M0	472 836	509 251	558 564	648 714	757 903	872 528
المضاعف النقدي M2/M0	2.3	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1



الاحتياطيات الأجنبية

ارتفعت الاحتياطيات الأجنبية لمصرف سورية المركزي حتى نهاية عام 2009 بمقدار 5 مليار ليرة سورية وبنسبة 2.2% عن مستواها المسجل في نهاية عام 2008، لتبلغ 221 مليار ليرة سورية، بالمقارنة مع ارتفاع قدره 23 مليار ليرة سورية بمعدل نمو 12% خلال عام 2008.

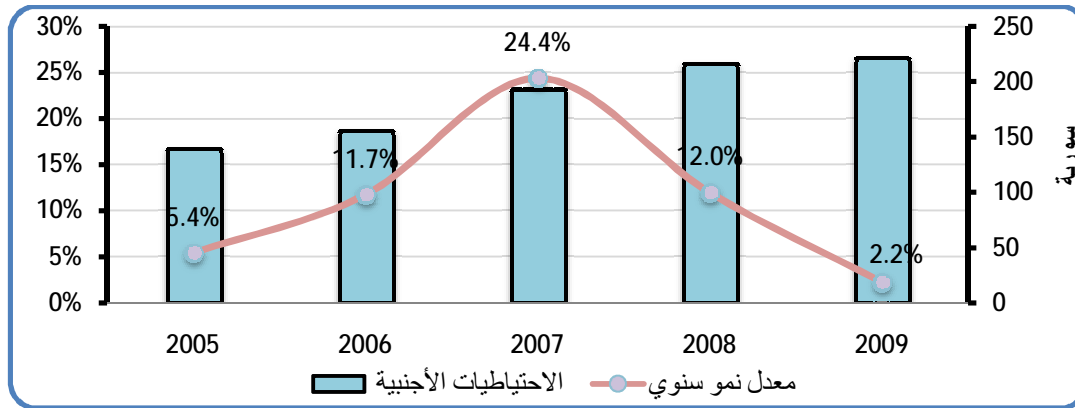
التغير		الجدول رقم (9) الاحتياطيات الأجنبية، مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
39.0%	168	597	429	434	414	414	الذهب
		0.3%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	الأهمية النسبية %
677.0%	4 281	4 913	632	624	623	623	حقوق السحب الخاصة
		2.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	الأهمية النسبية %
1.8%	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	شريحة الاحتياطي لدى صندوق النقد الدولي
		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	الأهمية النسبية %
0.2%	366	215 392	215 027	191 928	154 077	137 783	نقد وودائع جاهزة
		97.5%	99.5%	99.5%	99.3%	99.3%	الأهمية النسبية %
0.0%	0	0	0	0	0	0	سندات وأوراق مالية
		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	الأهمية النسبية %
2.2%	4 814	220 902	216 088	192 986	155 113	138 820	الاحتياطيات الأجنبية

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

ومن خلال تتبع التطورات في المكونات الرئيسية للاحتياطيات الأجنبية وهي النقد والودائع لدى المراسلين في الخارج بالإضافة إلى حصة حقوق السحب الخاصة، يلاحظ أن الودائع لدى المراسلين زادت بمقدار بسيط 366 مليون ليرة سورية فقط أي ما نسبته 0.2% حتى نهاية عام 2009 لتصل إلى 215 مليار ليرة سورية بالمقارنة مع زيادة قدرها 23 مليار ليرة في عام 2008 ويعود ذلك إلى تراجع العائد على الأموال المودعة بالعملات الأجنبية نتيجة انخفاض أسعار الفائدة على العملات الرئيسية بعد الأزمة المالية العالمية. وقد شكلت هذه الودائع ما نسبته 98% من إجمالي الاحتياطيات الأجنبية. أما حقوق السحب الخاصة فقد ارتفعت أهميتها النسبية إلى نحو 2% من الاحتياطيات الأجنبية بالمقارنة مع 0.3% في نهاية عام 2008. وذلك يعود إلى إعادة تقييم حصة حقوق السحب الخاصة لدى صندوق النقد الدولي وزيادة تخصيص حصص الدول النامية في الصندوق بعد الأزمة العالمية.



الشكل رقم (8). الاحتياطيات الأجنبية ومعدل نموها السنوي



الرقم القياسي لأسعار المستهلك

شهد المستوى العام للأسعار خلال الفترة الممتدة بين 2005-2008 ارتفاعاً ملحوظاً حيث بلغ معدل التضخم مقاساً بالتغير النسبي في متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلك 15.15% عام 2008 بالمقارنة مع 7.41% عام 2005، مع ملاحظة الانخفاض الحاصل في عام 2007 حيث بلغ معدل التضخم مقاساً بالتغير النسبي في متوسط الرقم القياسي لأسعار المستهلك 4.5%.

وقد كان السبب الرئيسي لذلك هو الارتفاع الحاد في أسعار السلع الأساسية العالمية أهمها الغذاء، خلال عام 2008 قبل الأزمة المالية، بالإضافة إلى قرار الحكومة السورية بخفض الدعم الممنوح للمشتقات النفطية في نيسان 2008 من خلال رفع أسعار مادة المازوت من 7 ل.س. لليتر الواحد إلى 25 ل.س. حيث ساهم بخلق ضغوط إضافية على المستوى العام للأسعار، بالإضافة إلى توقعات الأفراد حول ارتفاع الأسعار.

الجدول رقم (10). تطور الرقم القياسي للأسعار ومعدلات التضخم سنة الأساس 2005

معدل التضخم Y-O-Y		معدلات سنوية (متوسط)					البند
Dec-09	Dec-08	2009	2008	2007	2006	2005	
140	137	136	132	115	110	100	مؤشر أسعار المستهلك
%1.72	%15.39	%2.80	%15.15	%4.50	%10.03	%7.41	معدلات التضخم السنوية

المصدر: المكتب المركزي للإحصاء

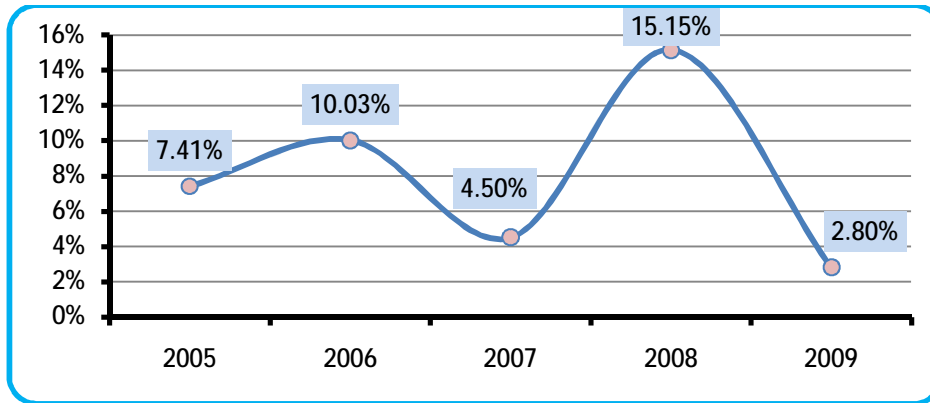


في عام 2009 انخفض معدل التضخم السنوي إلى 2.8% (متوسط 12 شهر) بالمقارنة مع 15.15% في عام 2008، ويعود ذلك لانخفاض الحاد في أسعار السلع الأساسية العالمية (الوقود والغذاء) بعد الانهيار العالمي للسوق المالية وسوق السلع، بالإضافة إلى انخفاض الأسعار الرسمية للوقود في سورية وإن كانت بنسبة طفيفة، حيث خفضت الحكومة سعر مادة المازوت من 25 ل.س لليلتر الواحد إلى 20 ل.س وذلك في نيسان 2009. وقد دُعِمَ ذلك بالتحسن في قيمة الليرة السورية مقابل العملات الأجنبية خلال الفترة.

كما يضاف إلى ذلك التدخل الحاصل في جانب العرض فقد شكل ضبط معدل نمو العرض النقدي M2 عاملاً مهماً في كبح الضغوط التضخمية، حيث شهد استقراراً نسبياً خلال فترة 2005-2009 بمتوسط سنوي 11%، بالموافاة مع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي.

كذلك شهد معدل التضخم (Y-O-Y) على أساس الرقم القياسي للأسعار في كانون الأول عام 2009 نسبة إلى كانون الأول في عام 2008 انخفاضاً ملحوظاً حيث بلغ 1.72% بالمقارنة مع 15.39%.

الشكل رقم (9) تطور معدلات التضخم السنوية



المصدر: حساب مصرف سورية المركزي

سعر صرف الليرة السورية

يستخدم سعر الصرف الاسمي لليرة السورية كأداة تثبيت اسمية للسياسة النقدية في ظل استهداف سعر الصرف على المدى المتوسط، واستقرار الأسعار على المدى الطويل، و يدل التحليل التجريبي على وجود قناة نقل أثر فعالة لسعر الصرف على معدل التضخم. ويعمل هذا النظام على تثبيت توقعات التضخم محلياً وعلى الجمع بين هدفين متناقضين: الحفاظ على معدل تضخم منخفض ومستقر، والحفاظ على تنافسية الاقتصاد الوطني.



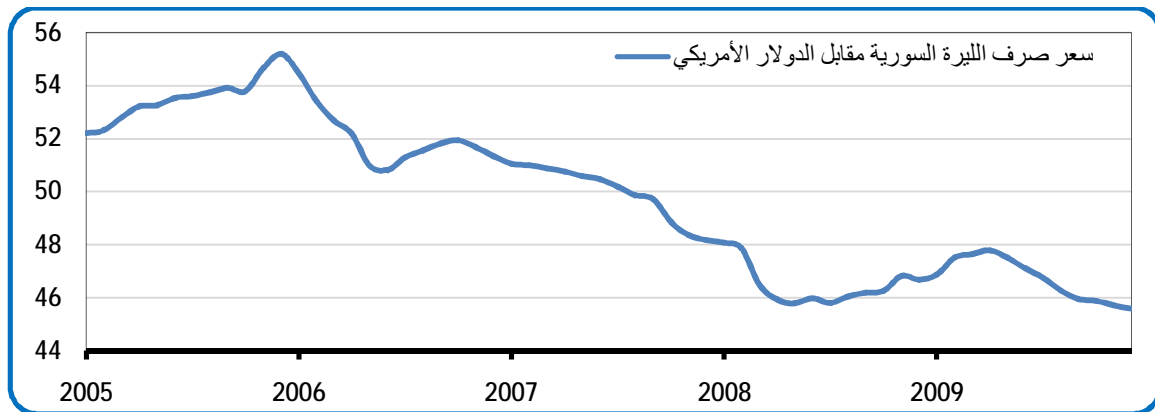
تشير تطورات سعر الصرف الاسمي إلى ارتفاع في قيمة الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي لنهاية الفترة (انخفاض سعر صرف الليرة) بمقدار 1.4%، حيث بلغ 45.7 ليرة/دولار في نهاية عام 2009 مقارنة بـ46.35 ليرة/دولار في نهاية عام 2008.

الجدول رقم (11). سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي، ليرة/دولار					البند
2009	2008	2007	2006	2005	وسطي الفترة
46.71	46.50	50.00	52.00	53.36	التغير النسبي %
0.5%	-7.0%	-3.9%	-2.5%	2.2%	نهاية الفترة
45.70	46.35	48.10	51.1	54.85	التغير النسبي %
-1.4%	-3.6%	-5.9%	-6.8%	5.1%	

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الاحصائية)

في حين يلاحظ انخفاض طفيف في قيمة الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي لوسطي الفترة (ارتفاع سعر صرف الليرة) بمقدار 0.5%، حيث بلغ متوسط سعر صرف الليرة 46.7 ليرة/دولار في عام 2009 مقارنة بـ46.5 ليرة/دولار في عام 2008، ويشار إلى أن الليرة السورية قد شهدت في الأعوام السابقة لعام 2009 ارتفاعات متتالية بمعدل (2.5%، 3.9%، 7%) خلال الأعوام 2006، 2007، 2008.

الشكل رقم (10). سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي 2009-2005

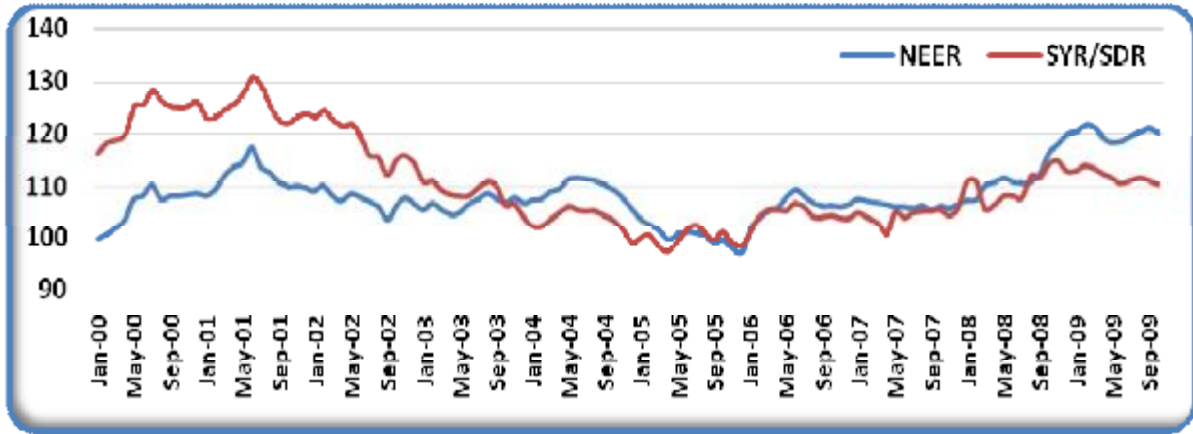


وبالنسبة لسعر الصرف الاسمي الفعال في سورية تشير الدراسة التحليلية إلى التطابق الكبير بين تحركات سعر الصرف الاسمي الفعال وسعر صرف الليرة السورية مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة وتحديداً بعد عام 2002، بالإضافة إلى ذلك فإنه من الملاحظ الاستقرار في كلٍ منهما وذلك خلال فترة الدراسة كما هو موضح في الشكل البياني رقم (11). وبالتالي يمكن اعتبار وحدة حقوق السحب الخاصة سعر صرف اسمي فعال (NEER) فهي تعكس إلى حدٍ كبير هيكل التجارة الخارجية في سورية، ولذلك فقد تم منذ منتصف عام 2007 فك ربط الليرة السورية بالدولار الأمريكي وإعادة ربطها بسلة



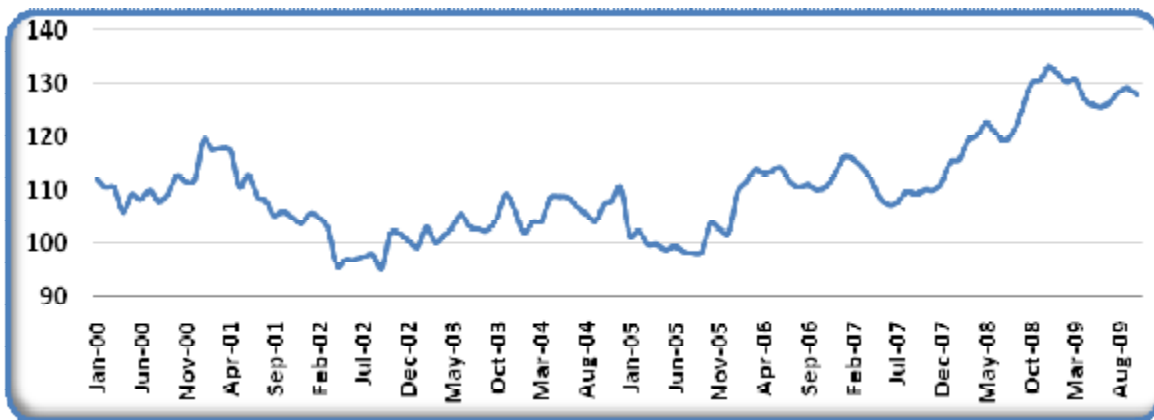
وحدة حقوق السحب الخاصة.

الشكل البياني رقم (11) تطورات الرقم القياسي لسعر الصرف الاسمي الفعّال وسعر صرف الليرة السورية مقابل SDR (100=2005)



في حين تعتبر تغيرات سعر الصرف الحقيقي الفعّال مؤشر لتنافسية البلد ومحدد رئيسي لحركة الحساب الجاري. ويبين الشكل البياني رقم (12) تطورات الرقم القياسي لسعر الصرف الحقيقي الفعّال خلال الفترة 2000-2009، ويُلاحظ الاستقرار في سعر الصرف الحقيقي الفعّال منذ بداية الفترة وحتى تشرين أول 2009. أما الانخفاض في معدل نمو سعر الصرف الحقيقي الفعّال خلال الأشهر العشرة الأولى من عام 2009 ليصل إلى 4.6% مقارنةً مع معدل نمو 10.6% خلال عام 2008، فيعود بشكل أساسي إلى انخفاض فروقات أسعار المستهلك النسبية بين سورية والدول الشريكة من 4.8% خلال عام 2008 إلى -2.1% خلال الأشهر العشرة الأولى من عام 2009 وذلك نتيجة انخفاض معدلات التضخم خلال هذه الفترة في سورية مقارنةً مع الدول الشريكة، مع العلم أن سعر الصرف الاسمي الفعّال ارتفع من 5.5% خلال عام 2008 إلى 6.9% خلال الأشهر العشرة الأولى من عام 2009.

الشكل البياني رقم (12) تطورات الرقم القياسي لسعر الصرف الحقيقي الفعّال (100=2005)

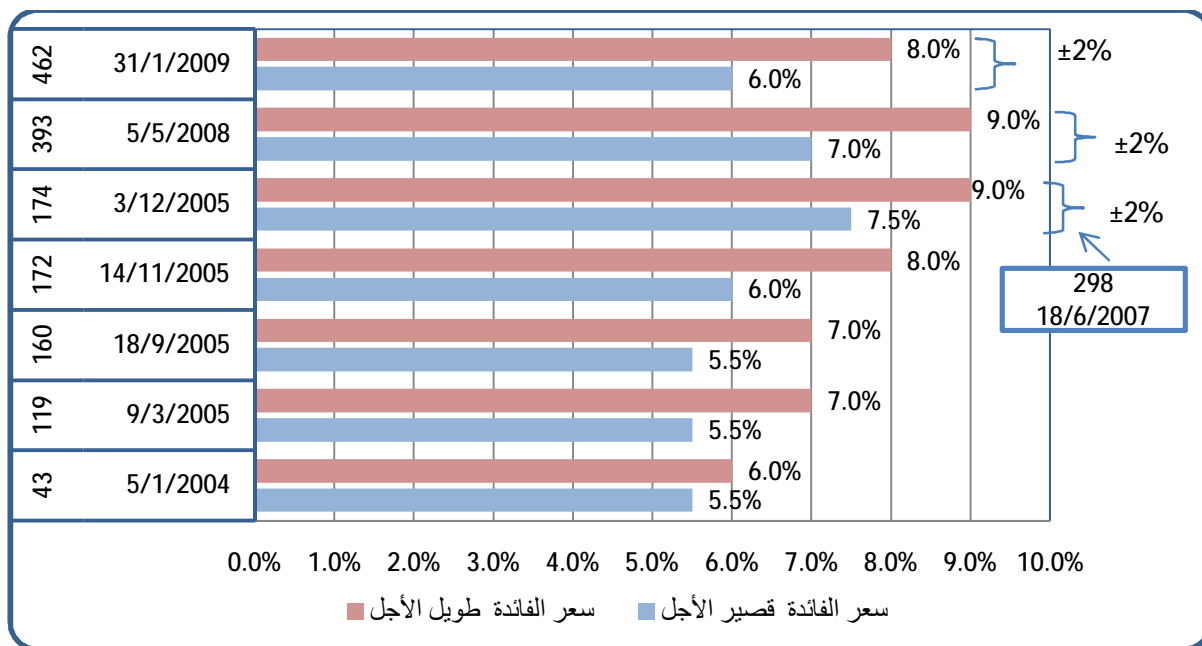




أسعار الفائدة لدى المصارف

يمثل سعر الفائدة أهم الأدوات الفعّالة للسياسة النقدية لدى مصرف سورية المركزي ممثلاً بأسعار الفائدة على الودائع المصرفية بالليرة السورية إلى جانب نسب الاحتياطي الإلزامي، ريثما يتم تفعيل أدوات نقدية غير مباشرة لإدارة السيولة في السوق المصرفية وخلق مؤشر مرجعي لسعر الفائدة والمرتبب بوجود سوق للأوراق المالية فعالة لامتناس فوائض السيولة من قبل المصارف، إلى جانب وجود السوق الثانوية (سوق التداول بين المصارف والمصرف المركزي).

الشكل رقم (13). أسعار الفائدة قصيرة وطويلة الأجل على ودائع الليرة (قرارات مجلس النقد والتسليف)



انخفضت أسعار الفائدة الفعلية (الوسطى المرجح) على ودائع الليرة السورية لدى المصارف بأقل من نقطة مئوية استجابةً لقرار تخفيض أسعار الفائدة التأشيرية على الودائع لأجل بالليرة السورية بنقطة مئوية (بقرار مجلس النقد والتسليف رقم (462) بتاريخ 2009/01/31 من [7% - 9%] إلى [6% - 8%])، حيث انخفض سعر الفائدة على ودیعة لأجل شهر من 5.36% في كانون الثاني إلى 4.98% في نهاية عام 2009. في حين انخفض سعر الفائدة على ودیعة سنة وأكثر من 8.53% إلى 7.86% في نهاية عام 2009. ومنه يلاحظ الانخفاض البسيط في أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية الممنوحة لديها لارتباطها بتكلفة مصادر التمويل، إلا إن وجود فائض السيولة لدى المصارف قد ساهم في تخفيض الاستجابة التامة لتخفيض أسعار الفائدة على ودائع الليرة السورية وتأثيرها على تخفيض أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية.



الجدول رقم (12). أسعار الفائدة على ودائع العملاء بالليرة السورية لدى المصارف (متوسط مرجح)

شهادات الودائع	ودائع الأطفال	ودائع لأجل					ودائع توفير	ودائع تحت الطلب	البند
		أكثر من سنة	سنة	سنة أشهر	ثلاثة أشهر	شهر			
9.50%		8.57%	8.30%	7.69%	7.62%	7.55%	5.00%	0.75%	2006
9.50%	7.01%	8.42%	8.33%	7.88%	7.48%	7.06%	4.81%	0.77%	2007
9.50%	7.49%	8.53%	8.31%	6.82%	5.81%	5.44%	4.79%	0.25%	2008
9.50%	6.20%	8.20%	6.71%	5.89%	5.60%	4.98%	4.67%	0.29%	2009
أسعار الفائدة الشهرية على ودائع الليرة السورية (متوسط مرجح)									
9.50%	6.41%	8.53%	7.06%	6.19%	5.81%	5.36%	4.98%	0.32%	Jan-09
9.50%	6.49%	8.45%	6.86%	5.91%	5.62%	5.07%	4.93%	0.31%	Feb-09
9.50%	6.17%	8.49%	6.87%	5.91%	5.51%	5.01%	4.94%	0.32%	Mar-09
9.50%	6.41%	8.28%	6.80%	5.91%	5.38%	5.00%	4.90%	0.29%	Apr-09
9.50%	6.49%	8.32%	6.84%	5.82%	5.39%	5.03%	4.94%	0.28%	May-09
9.50%	6.48%	8.21%	6.83%	5.88%	5.61%	5.01%	4.93%	0.29%	Jun-09
9.50%	5.99%	8.19%	6.56%	5.79%	5.66%	5.00%	4.50%	0.29%	Jul-09
9.50%	5.99%	8.07%	6.55%	5.80%	5.60%	4.90%	4.47%	0.29%	Aug-09
9.50%	5.99%	8.24%	6.61%	5.90%	5.62%	4.64%	4.47%	0.29%	Sep-09
9.50%	5.99%	7.85%	6.62%	5.89%	5.72%	4.90%	4.34%	0.28%	Oct-09
9.50%	5.99%	7.86%	6.56%	5.91%	5.91%	4.88%	4.33%	0.28%	Nov-09
9.50%	5.99%	7.86%	6.35%	5.73%	5.38%	4.98%	4.33%	0.28%	Dec-09

الجدول رقم (13). أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية الممنوحة للعملاء بالليرة السورية من المصارف (متوسط مرجح)

بدون ضمانات	الحسابات الجارية المدينة			القروض			حسم السندات	البند
	ضمانة أخرى	ضمانة شخصية	ضمانة عينية	طويلة الأجل	متوسطة الأجل	قصيرة الأجل		
9.50%	9.62%	9.93%	10.06%	10.39%	9.39%	9.55%	9.25%	2006
9.67%	10.09%	9.94%	9.81%	10.32%	10.02%	9.67%	10.15%	2007
9.97%	10.27%	9.91%	10.76%	10.04%	9.71%	9.70%	10.17%	2008
8.94%	7.01%	9.64%	10.05%	9.36%	9.44%	8.06%	10.17%	2009
أسعار الفائدة الشهرية على التسهيلات الائتمانية بالليرة السورية (متوسط مرجح)								
9.22%	7.00%	9.67%	10.05%	9.26%	9.43%	7.82%	10.37%	Jan-09
9.28%	7.00%	9.83%	10.05%	9.26%	9.43%	8.06%	10.21%	Feb-09
9.10%	7.00%	9.79%	10.07%	9.23%	9.43%	8.11%	10.25%	Mar-09
9.09%	7.01%	9.58%	10.06%	9.23%	9.46%	8.00%	10.15%	Apr-09
8.78%	7.01%	9.68%	10.07%	9.24%	9.47%	8.02%	10.11%	May-09
8.91%	7.01%	9.90%	10.07%	9.28%	9.53%	8.10%	10.15%	Jun-09
9.03%	7.01%	9.57%	10.05%	9.27%	9.52%	8.09%	10.11%	Jul-09
9.13%	7.02%	9.59%	10.03%	9.79%	9.47%	8.12%	10.16%	Aug-09
8.74%	7.01%	9.66%	10.05%	9.79%	9.47%	8.09%	10.09%	Sep-09
8.70%	7.01%	9.52%	10.04%	9.33%	9.45%	8.14%	10.28%	Oct-09
8.64%	7.02%	9.41%	10.03%	9.33%	9.39%	8.08%	10.06%	Nov-09
8.67%	7.02%	9.50%	10.03%	9.27%	9.36%	8.08%	10.04%	Dec-09



التسهيلات الائتمانية لدى المصارف

يشهد القطاع المصرفي في سورية تطوراً ملحوظاً مع استمرار الجهود المبذولة من قبل السلطة النقدية ممثلة بمصرف سورية المركزي لتحديث هذا القطاع، إلى جانب التطور المستمر للمصارف الخاصة والعامة ومساهمتها في تقديم الدعم من أجل تعزيز تنافسية السوق وتأمين المزيد من المنتجات والخدمات المصرفية في سورية.

بلغ إجمالي التسهيلات الائتمانية الممنوحة، باستثناء الديون المقدمة للحكومة المركزية، من قبل المصارف المحلية 1029 مليار ليرة في نهاية عام 2009، بارتفاع قدره 159 مليار ليرة سورية بمعدل تغير 18.3%، بالمقارنة مع ارتفاع قدره 237 مليار ليرة سورية بمعدل نمو 37.4% في عام 2008.

الجدول رقم (14). التسهيلات الائتمانية الممنوحة من المصارف، مليون ليرة سورية

التغير		توزيع التسليفات وفقاً للقطاع الاقتصادي متضمنة التسليفات الممنوحة للحكومة المركزية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
28.2%	109 860	499 972	390 112	305 524	254 750	222 528	قطاع خاص
		44.5%	39.7%	41.3%	42.4%	41.8%	الأهمية النسبية %
10.3%	49 303	529 486	480 183	327 862	236 772	199 195	قطاع عام اقتصادي
		47.1%	48.9%	44.4%	39.4%	37.4%	الأهمية النسبية %
-15.0%	-16 711	95 001	111 712	105 741	109 281	110 600	قطاع عام إداري (حكومة مركزية)
		8.4%	11.4%	14.3%	18.2%	20.8%	الأهمية النسبية %
14.5%	142 451	1 124 459	982 007	739 126	600 802	532 323	إجمالي التسهيلات الائتمانية
التغير		توزيع التسليفات وفقاً للنشاط الاقتصادي باستثناء التسليفات الممنوحة للحكومة المركزية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
106.7%	102 769	199 055	96 286	98 326	82 039	80 424	زراعة
		19.3%	11.1%	15.5%	16.7%	19.1%	الأهمية النسبية %
72.5%	32 670	77 760	45 090	33 667	39 777	29 937	صناعة وتعبئة
		7.6%	5.2%	5.3%	8.1%	7.1%	الأهمية النسبية %
-7.9%	-39 002	451 899	490 901	310 621	213 844	177 247	تجارة الجملة والمفرق
		43.9%	56.4%	49.0%	43.5%	42.0%	الأهمية النسبية %
25.9%	29 323	142 583	113 260	91 287	70 974	64 237	الانشاءات العقارية
		13.9%	13.0%	14.4%	14.4%	15.2%	الأهمية النسبية %
26.8%	33 402	158 161	124 759	99 485	84 887	69 878	خدمات أخرى
		15.4%	14.3%	15.7%	17.3%	16.6%	الأهمية النسبية %
18.3%	159 162	1 029 458	870 295	633 386	491 522	421 723	إجمالي التسهيلات الائتمانية

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

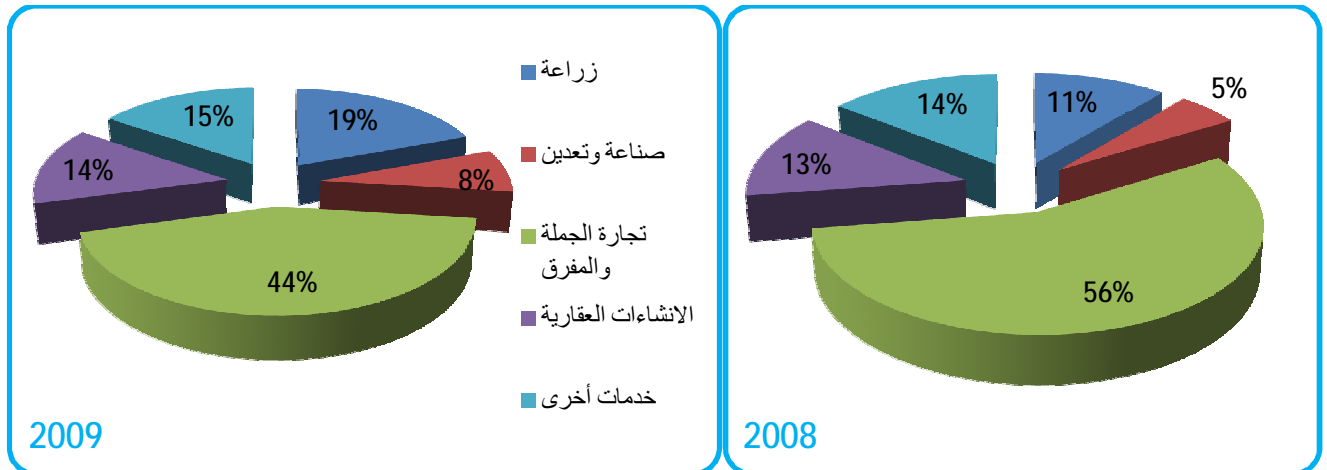


وعلى صعيد توزيع التسهيلات الائتمانية في نهاية عام 2009 وذلك وفقاً للجهة المقترضة (حسب القطاعات الاقتصادية) فإنه من الملاحظ ارتفاع رصيد التسهيلات الممنوحة للقطاع الخاص من المصارف بمقدار 110 مليار ليرة بنسبة 28.2% ليبلغ بذلك حوالي 500 مليار ليرة سورية، مقابل ارتفاع قدره 85 مليار ليرة سورية بمعدل 27.7% في نهاية عام 2008. وقد ساهمت الزيادة في التسهيلات الممنوحة للقطاع الخاص بنحو 77% من إجمالي الزيادة في التسهيلات الممنوحة من القطاع المصرفي.

أما بالنسبة للتسهيلات الممنوحة للقطاع العام الاقتصادي فقد ارتفعت مع نهاية عام 2009 بنحو 49 مليار ليرة سورية بنسبة 10.3% بالمقارنة مع زيادة مقدارها 152 مليار ليرة سورية وبمعدل تغير قدره 46.5% في عام 2008، لتصل إلى 529 مليار ليرة سورية. وقد ساهمت الزيادة في التسهيلات الممنوحة للمؤسسات الاقتصادية العامة بنحو 35% من إجمالي الزيادة في التسهيلات الممنوحة من القطاع المصرفي، في حين تراجعت مساهمة الديون الممنوحة للقطاع العام الإداري (الحكومة المركزية) إلى -12% من إجمالي الزيادة في التسهيلات الممنوحة من القطاع المصرفي.

يوضح الشكل رقم (6) توزيع التسهيلات الائتمانية حسب نوع النشاط الاقتصادي في نهاية عام 2008 ونهاية عام 2009.

الشكل رقم (14) توزيع التسهيلات الائتمانية حسب نوع النشاط الاقتصادي





الودائع لدى المصارف

بلغ رصيد إجمالي الودائع الموجودة لدى المصارف السورية 1200 مليار ليرة سورية في نهاية عام 2009 وبارتفاع قدره 130 مليار ليرة سورية بمعدل تغير 12.2% عن مستواه في نهاية عام 2008، بالمقارنة مع ارتفاع مقداره 145 مليار ليرة سورية بمعدل تغير 15.7% خلال عام 2008.

التغير		الجدول رقم (15). إجمالي ودايع الليرة السورية والقطع الأجنبي حسب القطاعات المودعة، مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
17.4%	148 994	1 003 136	854 141	739 505	648 016	637 500	ودائع الليرة السورية
		83.6%	79.9%	80.0%	80.6%	86.9%	الأهمية النسبية %
-8.7%	-18 749	196 494	215 243	184 942	156 441	95 753	ودائع القطع الأجنبي
		16.4%	20.1%	20.0%	19.4%	13.1%	الأهمية النسبية %
12.2%	130 245	1 199 629	1 069 384	924 448	804 457	733 253	إجمالي الودائع
16.2%	127 564	914 704	787 140	680 081	572 183	461 707	ودائع القطاع الخاص
		76.2%	73.6%	73.6%	71.1%	63.0%	الأهمية النسبية %
18.1%	114 250	744 085	629 835	543 002	464 229	403 188	بالليرة السورية
		62.0%	58.9%	58.7%	57.7%	55.0%	الأهمية النسبية %
8.5%	13 314	170 619	157 305	137 079	107 954	58 518	بالقطع الأجنبي
		14.2%	14.7%	14.8%	13.4%	8.0%	الأهمية النسبية %
0.9%	2 681	284 925	282 244	244 367	232 274	271 546	ودائع القطاع العام
		23.8%	26.4%	26.4%	28.9%	37.0%	الأهمية النسبية %
15.5%	34 745	259 051	224 306	196 504	183 787	234 312	بالليرة السورية
		21.6%	21.0%	21.3%	22.8%	32.0%	الأهمية النسبية %
-55.3%	-32 064	25 874	57 938	47 863	48 487	37 234	بالقطع الأجنبي
		2.2%	5.4%	5.2%	6.0%	5.1%	الأهمية النسبية %
12.2%	130 245	1 199 629	1 069 384	924 448	804 457	733 253	إجمالي الودائع

المصدر : مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)



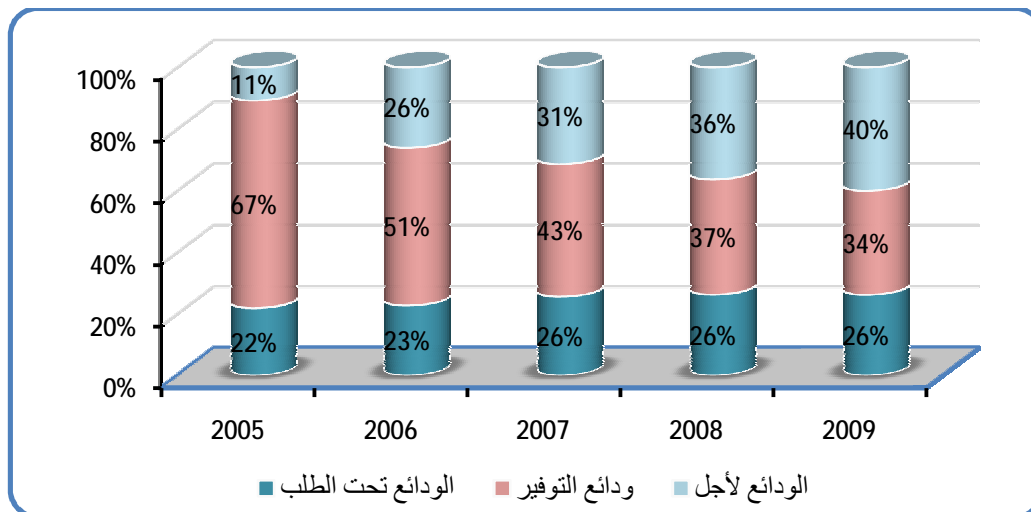
وقد جاء هذا الارتفاع في رصيد إجمالي الودائع (بالليرة والقطع الأجنبي) كنتيجة أساسية لزيادة ودائع القطاع الخاص بالليرة السورية والتي ساهمت بنسبة 88% من الزيادة الحاصلة خلال عام 2009، بالمقارنة مع مساهمة قدرها 60% من إجمالي الزيادة في الودائع (بالليرة والقطع الأجنبي) لدى المصارف خلال عام 2008. وقد شكلت ودائع الليرة للقطاع الخاص ما يعادل 62% من إجمالي الودائع في عام 2009.

في حين انخفضت مساهمة الودائع بالقطع الأجنبي للقطاع الخاص إلى 10% من إجمالي الزيادة في الودائع (بالليرة والقطع الأجنبي) في نهاية عام 2009 ويعود ذلك إلى التحول إلى الإيداع بالليرة السورية نتيجة الانخفاض في أسعار الفائدة على العملات الأجنبية نتيجة الأزمة المالية خلال عام 2008 وعام 2009. وقد شكلت ودائع القطاع الأجنبي للقطاع الخاص ما يعادل 14% من إجمالي الودائع (بالليرة السورية والقطع الأجنبي) في عام 2009.

على صعيد ودائع القطاع العام فقد ساهمت بنحو 2% فقط من الزيادة في إجمالي الودائع (بالليرة السورية والقطع الأجنبي)، حيث أنه وعلى الرغم من ارتفاع مساهمة ودائع القطاع العام بالليرة السورية إلى 27% من إجمالي الزيادة إلا أن الانخفاض الحاصل في إيداعات القطاع العام بالقطع الأجنبي أدت إلى تخفيض هذه المساهمة بنحو 25% لتصبح مساهمة القطاع العام الإجمالية 2% من الزيادة في إجمالي الودائع (بالليرة السورية والقطع الأجنبي). ويعود الانخفاض في ودائع القطاع العام بالقطع الأجنبي إلى تطبيق جهات القطاع العام لآلية الجديدة في إدارة القطع الأجنبي بحيث يتوجب عليهم بيع حساباتهم بالقطع الأجنبي إلى مصرف سورية المركزي مقابل تعهد المصرف المركزي بتأمين احتياجات هذه الجهات عند الطلب.

ويوضح الشكل رقم (15) توزيع ودائع الليرة السورية للقطاع الخاص وفقاً لاستحقاقاتها، حيث أصبحت حصة الودائع لأجل 40% من إجمالي ودائع القطاع الخاص بالليرة السورية بالمقابل انخفض الوزن النسبي لودائع التوفير إلى نحو 34% من هذه الودائع.

الشكل رقم (15) توزيع ودائع القطاع الخاص بالليرة السورية حسب الاستحقاق





السيولة الفائضة لدى المصارف

شهدت الفترة حتى نهاية عام 2009 زيادة في فائض السيولة الموجودة لدى المصارف حيث بلغ إجمالي حجم السيولة (بالليرة السورية والقطع الأجنبي) 265 مليار ليرة وبزيادة قدرها 56 مليار ليرة بمعدل نمو 27.1% عن مستواها في نهاية عام 2008، بالمقارنة مع زيادة قدرها 17 مليار ليرة سورية وما نسبته 8.8% خلال عام 2008.

التغير		الجدول رقم (16). السيولة الفائضة لدى المصارف المحلية، مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
16.3%	23 905	170 743	146 838	129 478	107 551	118 649	فائض السيولة لدى المصارف العامة
		64%	70%	68%	77%	88%	الوزن النسبي %
52.9%	32 560	94 094	61 534	62 048	32 810	16 737	فائض السيولة لدى المصارف الخاصة
		36%	30%	32%	23%	12%	الوزن النسبي %
27.1%	56 465	264 836	208 371	191 526	140 361	135 386	فائض السيولة لدى المصارف السورية

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

يلاحظ تركيز فائض السيولة لدى المصارف العامة بنسبة 64% من إجمالي فائض السيولة في القطاع المصرفي، في حين بلغت نسبة فائض السيولة لدى المصارف الخاصة حوالي 36% في نهاية عام 2009. ويعزى هذا النمو في حجم السيولة الفائضة لدى المصارف إلى الزيادة الكبيرة في حجم مدخرات القطاع العائلي لدى هذه المصارف، مع عدم توفر قنوات استثمارية كافية، وغياب أدوات السوق المفتوحة لدى مصرف سورية المركزي والتي تمكنه من امتصاص هذه السيولة الفائضة. ويشار إلى أن مصرف سورية المركزي قام بإعداد مشروع إصدار شهادات إيداع لسحب السيولة الفائضة من المصارف المحلية. إن إحداث سوق تداول (بين المصارف والمصرف المركزي) وإصدار سندات الخزينة من المفترض أن توفر الشروط المواتية ليقوم مصرف سورية المركزي بإدارة فعالة للسيولة الفائضة في المصارف، بالإضافة إلى إنشاء منحى العائد الذي يعكس العلاقة بين أسعار فائدة الأصول المالية وآجالها الزمنية المختلفة، ومن الجدير بالذكر أن نسبة الاحتياطي الإلزامي المفروضة من قبل المصرف المركزي على المصارف يستخدم كإجراء لمنع مخاطر السيولة بالإضافة إلى كونه أداة من أدوات السياسة النقدية. فقد قام مجلس النقد والتسليف برفع هذه النسبة من 5% إلى 10% من مجموع الودائع بالليرة السورية والعملات الأجنبية.



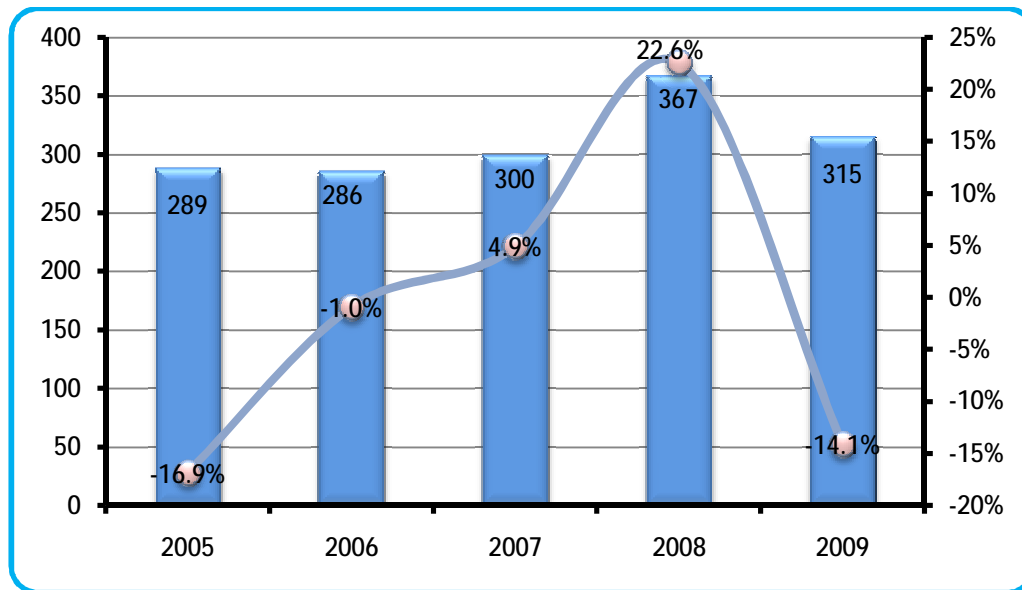
حسابات الحكومة لدى مصرف سورية المركزي

شهدت الودائع الحكومية (الحكومة المركزية والمؤسسات العامة الاقتصادية) لدى مصرف سورية المركزي حتى نهاية عام 2009 انخفاضاً بنسبة -14.1% عن مستواها في نهاية عام 2008، لتصل إلى 315 مليار ليرة سورية. وقد شهدت هذه الودائع انخفاضات متتالية في كل من عام 2005 و 2006، باستثناء الارتفاع الحاصل في عام 2008 حيث بلغ إجمالي الودائع الحكومية 367 مليار ليرة سورية.

التغير		الجدول رقم (17). ودائع الحكومة لدى مصرف سورية المركزي، مليون ليرة سورية					البيان
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
-16.5%	-58 668	297 094	355 761	294 439	266 440	273 301	ودائع الحكومة المركزية
		94.2%	96.9%	98.3%	93.2%	94.7%	الأهمية النسبية %
58.8%	6 750	18 237	11 487	5 233	19 322	15 204	ودائع المؤسسات العامة الاقتصادية
		5.8%	3.1%	1.7%	6.8%	5.3%	الأهمية النسبية %
-14.1%	-51 918	315 331	367 248	299 672	285 762	288 505	إجمالي الودائع الحكومية

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

الشكل رقم (16) تطور ودائع الحكومة لدى مصرف سورية المركزي ومعدلات نموها





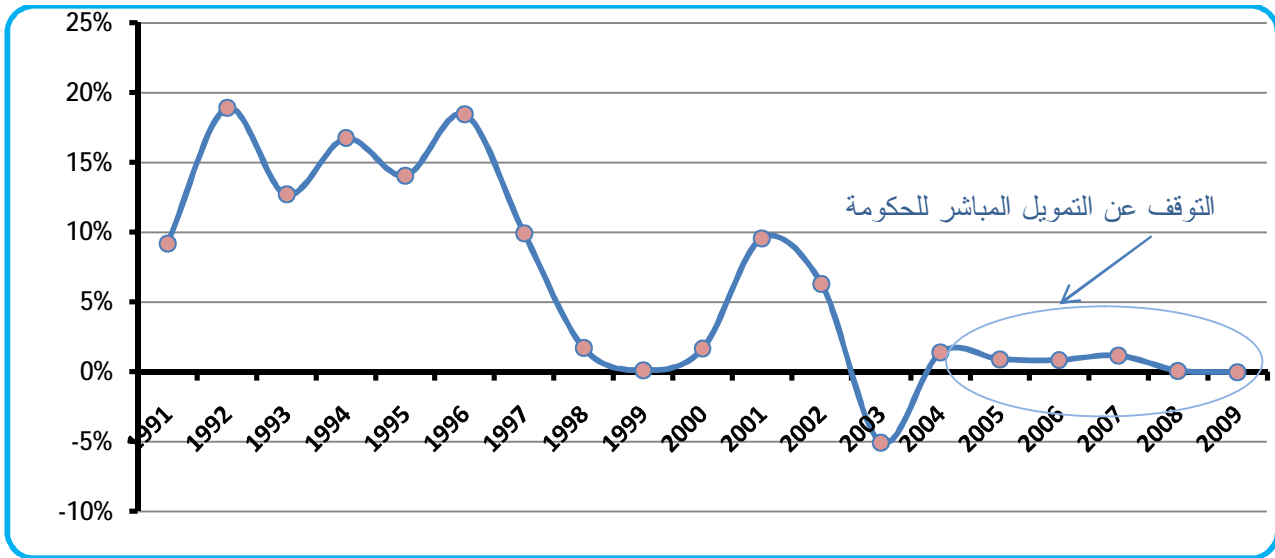
أما بالنسبة للديون الممنوحة للحكومة فقد تناقصت هذه الديون بنسبة ضئيلة خلال عام 2009 بمقدار 20 مليون ليرة سورية لتصل إلى 318 مليار ليرة سورية.

التغير		الجدول رقم (18). إجمالي الديون للحكومة المركزية، مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
-0.006%	-20	318 339	318 360	318 076	314 434	311 796	إجمالي الديون للحكومة المركزية
		-0.006%	0.1%	1.2%	0.8%	0.9%	التغيرات بالنسب المئوية

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)

شهدت الديون الممنوحة للحكومة من مصرف سورية المركزي نمواً سنوياً مستقراً خلال الخمس سنوات الماضية وبالذات بالمتوسط 1%، ولا تمثل هذه الديون عمليات إقراض جديدة للحكومة بل هي عبارة عن مبلغ الفوائد المستحقة على المبالغ الممنوحة والمضافة إلى أصل القرض. إن توقف عمليات الإقراض المباشر للحكومة من المصرف المركزي عن طريق إصدارات نقدية جديدة ينسجم مع التوجه الجديد للسياسة النقدية بالابتعاد عن التمويل بالعجز وإيجاد مصادر تمويل حقيقية مصادرها السوق من خلال العمل على إصدار سندات خزينة، وذلك لتخفيض الضغوط التضخمية

الشكل رقم (17) معدلات النمو السنوية للديون الممنوحة للحكومة





الائتمان الممنوح للمصارف من مصرف سورية المركزي

بلغ رصيد إجمالي الائتمان الممنوح للمصارف من مصرف سورية المركزي في نهاية عام 2009 ما مقداره 257 مليار ليرة سورية بزيادة قدرها 64 مليار ليرة سورية ومعدل نمو 33.3% عن نهاية عام 2008، بالمقارنة مع زيادة قدرها 32 مليار ليرة ومعدل نمو 19.6% خلال عام 2008.

إن الائتمان الذي يقدمه مصرف سورية المركزي لا يمثل عمليات إعادة خصم مصرفي يتدخل فيه المصرف المركزي لإدارة السيولة في السوق عن طريق التحكم بسعر الخصم، إنما هي عمليات إقراض حصرية لبعض المصارف العامة لتمويل صفقات الحكومة لشراء بعض المحاصيل الزراعية (كالقطن والحبوب). وبالتالي يمكن اعتبارها استمراراً لسياسة تمويل العجز الحكومي بأسلوب غير مباشر والذي يتحمل فيه مصرف سورية المركزي العبء النهائي.

التغير		الجدول رقم (19). الديون الممنوحة للمصارف من مصرف سورية المركزي، مليون ليرة سورية					البند
%	قيمة	2009	2008	2007	2006	2005	
33.3%	64 191	257 166	192 975	161 309	155 475	143 300	الديون الممنوحة للمصارف
		33.3%	19.6%	3.8%	8.5%	-0.8%	التغيرات بالنسب المئوية

المصدر: مصرف سورية المركزي (النشرة الإحصائية)