

العقلانية الاقتصادية بين النظرية و التطبيق دراسة نقدية حالة سوق الصرف السورية في ظل الأزمة

La rationalité économique entre la théorie et la pratique Le cas de marché du change in Syrie pendant la crise

قيس محمد خضر

كلية الاقتصاد بجامعة دمشق – سوريا

Kaiskho@yahoo.fr

Received: 28/03/2019

ياسر احمد المشعل

كلية الاقتصاد بجامعة دمشق – سوريا

Yassermishal79@hotmail.com

Accepted: 26/06/2019

Published: 25/12/2019

ملخص:

قام علم الاقتصاد على مجموعة من الافتراضات التبسيطية التي تسهل نمذجته و سكبته في منحنيات و معادلات كمية شبيهة بتلك المعهودة في العلوم الطبيعية. تشكل "العقلانية الاقتصادية"، بحق، واحداً من أهم هذه الافتراضات التحليلية إن على مستوى الفرد أو على مستوى السوق. كان لتبني مفهوم العقلانية الاقتصادية "التامة" بنسخته النيوكلاسيكية، أثرٌ كبير في نشوء تيار فكري انتقد هذا المفهوم بشدة لجهة عدم واقعيته و عدم توافقه مع طبيعة الفاعلين الاقتصاديين. جاء الجيل الجديد من مفهوم العقلانية الاقتصادية "محدوداً" لكنه أكثر واقعية ليفتح الباب أمام توسيع إطار التحليل الاقتصادي. لا بد للمحلل الاقتصادي من الإمام بعملية تحديث مورثات نظريته و ذلك ليبنى تحليله المعاصر على بنية نظرية ملائمة. يقدم هذا البحث دراسة تحليلية نقدية لتطور مفهوم العقلانية الاقتصادية، بأحدث مقارباته، على مستويي الفرد و السوق. يقدم البحث أيضاً تحليلاً وصفيّاً تجريبياً عن مدى عقلانية سلوك السوق السورية في ظل الأزمة الحالية (2011-2018). سيجيب البحث أيضاً عن التساؤل الخاص بمدى ارتباط السوق حقيقة بافتراض الكفاءة والعقلانية.

الكلمات المفتاحية: العقلانية، الغيرية، فعالية السوق، سعر الصرف، تجار الضوضاء.

تصنيف JEL: A11, A21.

Résumé:

Les sciences économiques se fondent sur des prémisses simplifiées qui facilitent son modélisation et son incorporation dans des courbes et des équations quantitatives semblable à celles connues dans les sciences dures. Vraiment, « la rationalité économique » est l'une de ces prémisses analytiques tant au niveau de l'individu qu'au niveau du marché. L'adoption du concept de rationalité économique « parfaite » dans sa version néoclassique, avait bien sollicité l'émergence d'un courant de pensée vivement critiquant ce concept du côté de son irréalisme et de son incompatibilité avec la nature des acteurs humains. L'analyste économique, devrait être au courant de la mise à jour des gènes de son théorie afin d'établir son analyse contemporaine sur des bases théoriques convenables. La recherche fournit aussi une analyse empirique descriptive portant sur la rationalité du comportement du marché syrien pendant la crise actuelle (2011-). La recherche répond aussi à la question portant sur l'étendue auquel le marché est effectivement lié à la prémisses de rationalité et d'efficacité.

Mots clés: Rationalité, altruisme, efficience du marché, taux de change, noise traders

Jel Classification Codes: A11, A21.

*المؤلف المرسل: ياسر احمد المشعل، الإيميل المهني: Yassermishal79@hotmail.com

يقول LacourClaude: "في النظرية الاقتصادية، كما في الأدب بشكل عام، ثمة بعض الكلمات التي تدين، بدون شك، بنجاحها، بعصريتها، بإهمالها و بإعادة انبثاقها إلى غموضها الكبير و اللصيق" ([1997]، ص. 1)، و يبدو جليا أن "العقلانية" هي واحدة من هذه الكلمات (Khoder [2010]).

من المفاهيم القليلة جداً و التي تحررت من رق الافتراض المسلم به لتنطلق نظرية مترامية الأطراف في العلوم الاقتصادية، كان مفهوم العقلانية الاقتصادية. عند هذا المفهوم المفصلي، يتلاقى ثلج النظرية الاقتصادية مع نارها. يزحف العقل، حاملاً الانتماء و التفكير و المنطق الإنساني، بكل غموضه و تشعبه و انتماءاته و مشكلاته و تعقيده و ناره الملتهبة على كل من يحاول أن يقيده أو يحاصره أو يدجّنه في قفص ما، ليقف وجهاً لوجه مع معادلات و قوانين و نماذج الترويض الكمية، الباردة التي تريد أن تأسر العقل، تقول له ليكون أكبر من، أصغر من، أو يساوي قيمة ما (X، على سبيل المثال).

عند العقلانية الاقتصادية، يضطر كل من أفلاطون و ديكارت و إدجوورث و هيربرت سايمون أن يجتمعوا... كي لا يتفقوا. إذا كان لنا ألا نتفق مع هذا الرأي أو ذلك حول مفهوم العقلانية الاقتصادية، فهذا ليس مهماً، كما نرى، بالقدر الذي يهم أن يكون لنا، نحن الاقتصاديين على اختلاف مشاربنا، رأي في مفهوم العقلانية الاقتصادية. في هذا البحث إذاً، دعوة لكل محلل اقتصادي لأن يتبنى موقفاً واضحاً من افتراض العقلانية الاقتصادية. لم لا و قد حصد الباحثون عن موقف منه عدداً من جوائز نوبل في الاقتصاد. أكثر من كونها مجرد افتراض، أو فرضية، ننظر إلى "العقلانية الاقتصادية" بأنواعها و تجلياتها المختلفة على أنها تمثل الهوية الإيديولوجية للباحث الاقتصادي و التي لا غنى عنها لتحديد زاوية التحليل التي يتخذها لنفسه.

ينتقل البحث بين ثلاثة مستويات مختلفة للتحليل الاقتصادي، يجمعها كلها مفهوم العقلانية الاقتصادية. يبحث المستوى الأول في تحليل سلوك الفرد الاقتصادي و أهمية "العقلانية" في تفسير و التنبؤ بسلوك و قرار هذا الفرد. يعالج المستوى الثاني من البحث مسألة عقلانية لسوق.

هل عقلانية السوق هي نفسها عقلانية الفرد؟ هل هي عقلانية الفرد المتوسط أم عقلانية الأفراد جميعاً، أم هي "العقلانية المتممة"؟

يكرس البحث المستوى الثالث لدراسة تحليلية وصفية مبنية على المنهج الاستنباطي، Deductive methodology، لمدى عقلانية سلوك سوق الصرف في سورية خلال الأزمة الحالية التي تمر بها (2011).

2. عقلانية الفرد:

في علم الاقتصاد، يشكل الفرد، لا سيما كمستهلك أو كمنتج، محل التحليل و غايته بنفس الوقت. فكيف يمكن للنظرية الاقتصادية أن تفصل بين محلّ التحليل و التجريب بما ينطوي عليه من بعد أداتي مجرد من جهة، و غاية هذا التحليل بما ينطوي عليه من أبعاد إنسانية و طبيعية واقعية من جهة أخرى؟

1.2. الافتراضات الهشة للتحليل الاقتصادي المعياري: ضرورة التغيير:

يمر علم الاقتصاد في حقبة مثيرة من مسيرة تطوره، تزامناً مع إعادة فتح أبواب التواصل مع بقية فروع العلوم. في سياق هذا التشابك القطاعي و التداخل بين علم الاقتصاد و بقية الفروع المعرفية، تقف السيكلوجيا (علم النفس) في مركز التقاطع مع بقية الحقول المعرفية. لقد قدمت السيكلوجيا الوقود اللازم لتحدي العديد من افتراضات علم الاقتصاد التقليدي المعياري كما و غدّت النمو السريع لحقول الاقتصاد السلوكي و الاقتصاد التجريبي.

سادت صفة الإنسان-الاقتصادي "oeconomicus-homo" بشكل كبير في نصوص و أدبيات نظرية الاقتصاد منذ بداية القرن العشرين و تعززت خصوصاً في النصف الثاني منه. متأثرة بشدة بالفيزياء النيوتونية، و التي تنتهي إليها جذور تَشَكُّل النظرية الاقتصادية المعاصرة، كانت فرضية الإنسان-الاقتصادي قد جعلت من الخصائص السيكلوجية للعنصر الاقتصادي غير مناسبة و غير وثيقة الصلة بالتحليل الاقتصادي. زد على ذلك، شكلت هذه الفرضية حاجزاً حمائياً ضد أفكار و ملامح بقية العلوم الاجتماعية و المتعاطية مع السلوك الإنساني، بل و ضد تعقيد السلوك الإنساني كما هو على أرض الواقع. لقد أرست دراسة سلوك الفاعلين الاقتصاديين كنماذج رياضية منفصلة عن واقعها الحقيقي (Agarwal [2007], Chavance و Vercelli [2005]، ص. 5).

في ظل افتراضات النظرية التقليدية المعيارية، فإنه ينتظر من الفرد أن يكون كامل العقلانية، مدفوعاً بحب المصلحة الشخصية، مهتماً فحسب بتعظيم المنفعة و الإشباع الشخصيين، مدعوماً بحساب اقتصادي رزين، و كل هذا دونما اهتمام بالغير. على أرض الواقع، نجد الناس الحقيقيين (غير الافتراضيين كما هو مسجل في مداخل النظريات) أكثر تعقيداً مدفوعين ليس بحب الذات و بالمصلحة الشخصية "self-interest" فحسب، بل بالغيرية "altruism" أيضاً، بالشعور بالإثم، بالحب و غيرها من المشاعر الإنسانية؛ مهتمين ليس فقط لما يحصلون عليه و حدهم بل لما يحصل عليه الآخرون أيضاً (Stark و آخرون [2005]، ص. 85). أضف إلى ذلك، نجد الأفراد الحقيقيين جاهزين للتضحية بمكاسب شخصية مقابل الوصول إلى توزيع عادل لهذه المكاسب على صعيد المجتمع؛ باحثين عن المعاملة العادلة وليس ببساطة عن أعظم دخل ممكن (Simon [1993]، [Gerrard 2006]). بالمقابل، "فإنه عادة ما ينظر إلى العنصر النيوكلاسيكي المعياري على أنه عنصرٌ منفصلٌ عن محيطه مجردٌ من أي ارتباط طبقي أو اجتماعي." (Fullbrook [2003]، ص. 190). هي إذاً مسألة المسافة بين النظرية البسيطة و الواقع المعقد.

2.2 .العقلانية و الغيرية... و حتمية التغيير

في هذا السياق ثمة افتراضان رئيسان وقفا على مفصل التحول و المواجهة بين النظرية الاقتصادية المعيارية التقليدية من جهة و الاقتصاديين التجريبي و السلوكي من جهة أخرى و هما العقلانية "rationality" و الغيرية (Simon [1993]). أثارت مواجهة كل من علم الاقتصاد مع السيكلوجيا السؤال الحتمي عن المقصود بـ "العقلانية". تحمل العقلانية كما وردت في دساتير و أدبيات الاقتصاد المعياري التقليدي معنى مختلفاً جذرياً عن المعنى الذي تنطوي عليه في رحاب البسيكلوجيا كما رآه بعض الباحثين منذ سنوات خلت (راجع [Luo 2012]). أوضح [Simon 1976] على سبيل المثال التباعد و الاختلاف في الرؤية و المنهجية بين العلمين حيال هذا المفهوم (العقلانية). وصف Simon مفهوم العقلانية كما يتبناه الاقتصاد المعياري بالعقلانية الجوهرية أو الكلية "substantive" بما تنطوي عليه من كونها غير محدودة، من تركيزها الحصري على تحقيق التوازن الأمثل و تعظيم المصلحة الشخصية. وسم Simon العقلانية كما يتم التعاطي معها في حقل السيكلوجيا، بأنها عقلانية إجرائية "procedural" أو محدودة "bounded" (راجع أيضاً [Ferguson 2013] ص. 11-12، 116-127). جاء المشروع الخاص بـ Simon (بالإضافة لاقتصاديين و علماء نفس مثل Tversky et Kahneman) تحت اسم الاقتصاد السلوكي .

واحد آخر من الانتقادات الحادة التي وجهت لمفهوم العقلانية بمعناه المعياري في النظرية التقليدية السائدة كان على يد الاقتصادي المعروف Amartya Sen في أعمال و أبحاث امتدت بين 1977-2002. ركز انتقاد Sen على علاقة العقلانية بالحرية. رأى Sen أن مفهوم العقلانية يعتمد على الحرية ليس فقط لأنه بدون قليل من الحرية فإن فكرة الاختيار العقلاني تصبح باطلة، بل لأن "مفهوم العقلانية يجب أن يتسع لتنوع الأسباب التي قد تقف وراء تحديد خيارات الفرد" (Sen [2002]، ص. 5). إن

السعي لتعظيم المنفعة الشخصية هو فحسب واحدٌ من بين عدة أهداف يمكن أن يسعى الفرد لتحقيقها، إلا أن حصر اهتمام الفرد بتعظيم المصلحة الشخصية كدليل حصري لعقلانية الفرد، سينطوي بلا شك (المرجع السابق، ص. 5) على إنكار جوهرية الحرية التفكير (التأكيد بالنص الغامق من النص الأصلي ل Sen).

تنامي انتقاد المفهوم الضيق للعقلانية عبر الوقت، وزادت حدة التوتر بين مقارنة الاقتصاد المعياري من جهة و المفهوم الأوسع للعقلانية كما هو متبنى في السيكلوجيا و في بعض المقاربات الاقتصادية الحديثة (الاقتصاد السلوكي و الاقتصاد التجريبي، و الجيل الحديث من نظرية الألعاب) من جهة أخرى. ينطوي جديد النظرية الاقتصادية التي وضعت فرضية العقلانية على مشرحة طاولة البحث و التحليل (و التي كانت تكبل يدي و أفكار المحلل الاقتصادي) على اعتبار السلوك العقلاني الموسّع و المتحرر من قيود العقلانية الكاملة المعيارية كسلوك لاعقلاني (Friedman) "irrational behaviour" و [Kraus 2011]، راجع مثلاً ص. 50-56). يذهب البعض أبعد من ذلك في الحديث عن توجه جديد لـ "أنسنة العلوم الاقتصادية" عن طريق توسيع مفهوم العقلانية (انظر مثلاً [Mottai 2003]).

يمكن اعتبار السلوك الواقعي كما هو على أرض الواقع و الذي يبدو غير متناسق مع المفهوم الضيق للعقلانية، سلوكاً عقلانياً و لكن فقط مع توسيع مفهوم العقلانية ليشمل مبررات منطقية أبعد من تلك التي تتعلق بتعظيم المكاسب. هل يعني هذا امتداد حدود النظرية الاقتصادية و اتساعها؟ نعم. يقول Agarwal و Vercelli [2005]: "إن توسيع مدى ما هو مقصود بصفة العقلاني سيساعد أيضاً على توسيع مجال و مدى علم الاقتصاد نفسه، و ذلك عن طريق حل أكثر افتراضات هذه النظرية صلابة (و المذكورة أعلاه) و التي تخص المفهوم التقليدي للعقلانية." ص. 4). بحدوث هذ الشيء، يكون علم الاقتصاد قد قلص الفجوة بين افتراضاته و طرائقه من جهة و افتراضات و طرائق البسيكلوجيا من جهة ثانية (راجع أيضاً [Cahuc 1993]).



بشكل واضح إداً، ثمة مسعى لاستبدال الافتراضات الضيقة لعلم الاقتصاد بأخرى أشمل أكثر قابلية للفهم. يرى بعض الاقتصاديين في هذا التطور إبداعاً و تجديداً في النظرية الاقتصادية أكثر من كونه مجرد تطورٍ للنظرية المعيارية. يذهب البعض إلى حد اعتباره تحولاً منهجياً. يرى Agarwal و Vercelli (مرجع سابق) أن العقلانية الهيكلية الكلية تعيق تظهير أية اعتبارات للمعالم و الملامح الشخصية للفاعلين الاقتصاديين يرى الكاتبان أيضاً أن الافتراض المعياري للتوقعات العقلانية هو أمرٌ لا مفر

منه في نماذج العقلانية الهيكلية في ظل عدم اليقين، إلا أنه يعاني من نفس مشاكل "عدم الواقعية" المرافقة لمبدأ العقلانية المعيارية التامة.

3. عقلانية السوق

بتجريد السوق من عباءته الجغرافية كما تفضل جل نظريات الاقتصاد الجزئي أن تفعل، يبقى مجرد التقاء العارضين و الطالبين. فهل للسوق عقلانية؟ وكيف تجرأ الاقتصاديون بأن يمنحوا صفة من صفات الإنسان لغير الإنسان؟ هل تعكس عقلانية السوق عقلانية الفرد أم هي شيء آخر؟

1.3. من عقلانية الفرد إلى عقلانية السوق: استمرار الأزمة:

تعتبر النظرية الاقتصادية النيوكلاسيكية أن السوق إنما يتشكل من تجميع أفراد عقلانيين و أن توازن السوق يتحقق عندما يسعى كل هؤلاء الأفراد العقلانيين لتحقيق هدفهم الرئيس المتمثل بتعظيم مكاسبهم كما سبق و أشرنا أعلاه. تفترض هذه المقاربة بالإضافة إلى العقلانية التامة لهؤلاء الأفراد تجانس هذه العقلانيات و عدم وجود تباين فيما بينها ليغدو السوق ليس أكثر من مجموع جبري لعقلانيات الأفراد. تعرضت هذه المقاربة لانتقاد كبير، حتى بعد إدخال مفهوم العقلانية المحدودة، انصب مباشرة على طريقة الانتقال من عقلانية الفرد إلى عقلانية المؤسسة (أو حتى السوق) (Khoder [2010]). قدم Khoder مصطلحاً جديداً أطلق عليه اسم "العقلانية المتممة" "Rationalité complémentaire" التي أخذت بعين الاعتبار لا محدودية العقلانيات الفردية فحسب بل تباينها و اختلافها من فرد لآخر و أهمية ذلك في تكاملها في سياق العمل المؤسساتي (أو السوق) (انظر [Khoder 2010]، ص. 151-166).

يرى [Fullbrook 2003] أن "خيال و هرطقة النيوكلاسيكية المتمثل بالفرد "العقلاني"، اعتمادها على مفهوم التوازن، و إصرارها على أن الأسعار هي المحدد الرئيس (أن لم يكن الوحيد) لسلوك السوق هي جميعاً على نقيض مع معتقداتنا" (ص. 16). يرى الكاتب أن مفهومنا لعلم الاقتصاد إنما يقوم على مبادئ سلوكية من نوع آخر. تقوم هذه المبادئ بشكل رئيس على التفاعل الشخصي المتبادل بين الأفراد، بالإضافة إلى السلوك الاقتصادي المبني على عوامل غير-سوقية. إن موازين القوة و السلطة بما فيها بنية و هيكل المنظمات، الميادين الثقافية و الاجتماعية هي أبعاد لا يجب استبعادها من التحليل بشكل مسبق.

لقد انتقل مفهوم "العقلانية المحدودة" ل Simon و March من المدرسة الحدية إلى الاقتصاد الجزئي المعياري عندما تمت إعادة إنتاج مفهوم "تكاليف الصفة" ليتم البحث عن الحل الأمثل لها في سياق تكاليف الإنتاج. إن الجمع أو إحداث التقارب بين بعض المقاربات الاقتصادية التي ترى في أن "تجميع العقلانيات الاقتصادية الفردية الرأسمالية سيؤدي إلى كارثة جماعية" (المرجع السابق ص. 88) من جهة، و الاقتصاد النيوكلاسيكي من جهة أخرى يعتبر عمليةً صعبةً لأن مفاهيم هذه المقاربات الحديثة إنما تصب خارج المنطق المعياري على الرغم من تعاطيها مع جوهر موضوعاتها (راجع أيضاً [Luo 2012]، ص. 6). فهل يمكن النظر إلى الأزمات التي تضرب الأسواق المالية و الاقتصادات العالمية كنتائج لتجميع قرارات و سلوكيات الأفراد العقلانيين؟

تذهب العقلانية "الإجرائية" وراء فكرة التعظيم (تعظيم المنفعة أو الربح)، لأنها تقر بالخضوع للقيود الحسابية و الإدراكية و المعرفية للفاعلين الاقتصاديين. إن النتائج التي سيصل إليها هؤلاء الفاعلون هي فقط نتائج "كافية" أو "مُرضية" و ليست مثلى ([Simon 1982]، [Simon 1986]، [Chavance 2007]، ص. 62-64)، ذلك أنه لا أحد يعلم ماهية الحل الأمثل، بل لا أحد يعلم حتى بوجود مثل هذا الحل الأمثل من عدمه. في الاقتصاد النيوكلاسيكي يسيطر على أدوات التحليل نوع من

"الأدواتية المثالية". ترسم النظرية الفوقية -نظرية التوازن العام- الفرضيات الاقتصادية بحيث تحلل العالم الاقتصادي كما يراد له أن يكون لا كما هو فعلاً [Nelson 1995].

2.3. عقلانية السوق: هل يمكن عقلنة الشيطان؟

يرى Justin Fox صاحب كتابه (خرافة السوق العقلاني) و الصادر عام 2009، أن عقلانية السوق تتمثل في أفضل تجلياتها في ما يعرف بـ(فرضية السوق الفعال) "efficient market hypothesis" التي ظهرت علي يد اقتصادي جامعة شيكاغو في عقد الستينات من القرن الماضي.

تقول هذه الفرضية بأن مزيداً من الأصول المالية المطروحة في السوق، مزيداً من التداول ومن الأنشطة الاقتصادية سيقود حكماً إلى المزيد من الثروة و الرفاهية، و السبب في ذلك هو أن الأسواق تمتلك عقلانية اقتصادية ليس يملكها الأفراد، و لا المنظمات، قل ولا حتى الحكومات (انظر ص. ix مثلاً). ترجع هذه العقلانية فيما ترجع إلى "المعلومات التامة" التي يملكها السوق عن كل الصفقات و المتعاملين، ما يسمح له باتخاذ القرارات المثلى التي تحقق أعظم المنافع على مستوى جميع المتعاملين. يُرجع Justin فكرة عقلانية السوق في جذورها الأساسية حتى عهد آدم سميث و الاقتصاديين الكلاسيك، الذين تحدثوا عن "السعر العادل" الذي يخلقه السوق لكل سلعة في التداول و الذي يمثل السعر الذي يحقق مصالح المنتجين فيقيمهم في سوق الإنتاج، و يحقق كذلك مصالح المستهلكين فيبقي السلعة ضمن حدود طلبهم الفعال. على أن نسخة القرن العشرين من عقلانية السوق، تختلف عن النسخة الكلاسيكية، في كونها أكثر دقةً و أكثر تطرفاً في تبنيها لقدرة السوق على إدارة الاقتصاد. لقد بدأت هذه النسخة مع ملاحظة أن حركات أسعار الأسهم في الأسواق المالية كانت عشوائية، و لا يمكن التنبؤ بها على أساس حركات الأسعار السابقة.

لا شك بأن لهذه الفرضية التبسيطية أهمية خاصة لا يمكن إنكارها و هذا ما جعلها تستمر مع تطور النظرية. يؤكد Justin ذلك قائلا: "بانتقالها من حرم جامعة كامبردج، جامعة ماساشوست و شيكاغو في ستينات القرن الماضي، إلى وول ستريت، إلى واشنطن و إلى غرف مجالس إدارة الشركات الوطنية، أخذت فرضية السوق العقلانية تزداد قوة و ثباتاً" (المرجع السابق، ص. X).

تزامن انتشار فرضية "عقلانية السوق" مع الصعود المستمر لإيديولوجية مناصرة اقتصاد السوق الحر، لا سيما عشية الحرب العالمية الثانية. حقاً، لم تكن فكرة مالية السوق العقلانية تنبع من قلب حركة اقتصاد سياسي و نهج إيديولوجي في سياق تطور النظرية الاقتصادية. بالأحرى، لقد جاء ذلك في سياق مسعى علمي هادف لإرساء الأساس اللازم لعملية "اتخاذ القرار" العقلاني، الرياضي و الإحصائي في الأسواق المالية (Shleifer 2000).

لم تكن فرضية "عقلانية السوق" لتمرّ بسلسلة بين مفكري و كُتّاب نظرية الأسواق المالية، لا سيما و أن السوق معروف بأنه "شيء شيطاني" "devilish thing" صعب الترويض. السوق شيطاني إلى درجة يصعب معها السيطرة عليه بمجرد نظرية سلوكية واحدة بسيطة، و بالطبع لن يكون ذلك ممكناً من خلال نظرية لا تقوم إلا على "عقلانية" هادئة تتكفل وحدها بضبط السوق و التحكم به دون فرضية أخرى على مد نظر المنظرين كما يقول Justin [2009] (راجع ص. XI).

في بدايات القرن العشرين، كان Irving Fisher قد رسم حدوداً عقلانية و علمية للسلوك على مستوى الأسواق المالية. كان فيشر خاضعاً لـ "أسطورة السوق العقلاني". إنها أسطورة ذات قوة عظيمة، تمكّنك في أغلب الأحيان من تفسير الواقع بطريقة بسيطة و أنيقة، ترتكز على التنبؤ بالنتائج عند اتباع أشكال السلوك العقلاني المرسومة مسبقاً. إلا أن هذا لا يغير من حقيقة كونها خرافة شيئاً، ستقود هذه الخرافة إذا ما اتبعت بشكل أعمى إلى شتى أنواع الاختلالات و الأزمات. لم يكن فيشر

سوى بداية القائمة، التي ضمت إليه لاحقاً مجموعة كبيرة من الاقتصاديين الذين رأوا في السوق قوة علمية، عقلانية و تنظيمية كبيرة تخوله الحق في قيادة السياسة الاقتصادية الليبرالية.

كان لظهور كينز John Maynard Keynes أيضاً مع حقبة الكساد الكبير (1929-1933) دورٌ أساسي في تموضع افتراض السوق العقلاني. لم يسلم كينز بافتراض أن المتعاملين في السوق يقضون أيامهم " يتوقعون كيف يتوقع متوسط الرأي العام أن يكون متوسط الرأي العام" (Justin[2009]، ص. 34). لم يشأ كينز حقيقةً أن يترك قَدَرَ الاقتصاد في أيدي أناس كهؤلاء (راجع أيضاً كتاب Roger [2010]).

كان الاقتصاد الكينزي، بالأحرى، أقرب إلى التعامل مع لاعقلانية السوق (market irrationality) بدلاً من عقلانيته. لم يكن كينز على قطيعة مع الاقتصاد الفيشري، فعقيدته كانت تتألف من الاقتصاد الرياضي لخيار الفرد العقلاني ممزوجاً مع بعض الإضافات و المقاربات التي تركز على "أمراض" الاقتصاد الوطني، المعروفة آنذاك بالركود و الكساد. هذا المزيج الكينزي للاقتصاد لم يكن يمثل العربة الأمل للسير بالاقتصاد، على ما يذهب إليه الاقتصادي الشهير Paul Samuelson، لكنه بحق كان أفضل الموجود في البلدة يضيف سامويلسون قائلاً.

لقد كان لظهور بول سامويلسون الأثر الكبير في تلمس أهمية الربط بين فرضية السوق العقلاني النيوكلاسيكية من جهة، و الواقع الحقيقي لهذا السوق من جهة أخرى. استطاع سامويلسون أن يقيم أبحاثه بمهارة كبيرة على الحدود الدقيقة بين الاقتصاد الجزئي النيوكلاسيكي المبني على تفاعل الأفراد و المنظمات العقلانيين من جهة، و التفسيرات الماكرو اقتصادية - الضبابية أحياناً- للظواهر الكلية كالدورات الاقتصادية على سبيل المثال. جديد سامويلسون الأهم كان بلا شك "المسار العشوائي" (Random Walk)) الذي يبحث في دراسة حركات أسواق المال.

في العام 1948 كتب الاقتصادي واصفاً "السوق التنافسي المثالي" قائلاً: " إنه يتسم بتوازن لا يلبث أن يختل و بشكل مستمر، لكنه ينزع دوماً إلى استعادة توازنه- ليس كمثل شيء آخر غير سطح المحيط" (انظر Justin[2009]، ص. 61). يرى الكاتب إذا أن الأسواق قد تقع تحت تأثير ما أسماه " عدوى الحشد " mass contagion": أي تحت تأثير تحركات كمية كبيرة و بنفس الاتجاه الذي يخل - قليلاً أو كثيراً - بتوازن السوق ما يأخذ الأسعار بعيداً عن قيمها العقلانية rational values". في أدبيات المالية، لا يزال ينظر إلى فكرة سامويلسون حول المسار العشوائي على أنها الأصل فيما يسمى فرضية السوق الفعال "efficient market hypothesis".

حاول ميلتون فريدمان Milton Friedman التخلص من إشكالية الواقعية و النمذجة في سلوكيات الفاعلين الاقتصاديين العقلانيين، فأطلق منهجيته الشهيرة القائلة بان الأفراد يتصرفون " كما لو أنهم " " as if يعظمون منافعهم، دون الجزم بإمكانية تحقيق ذلك. مع هذه المنهجية، بقي فريدمان الباب مفتوحاً أمام صب تصرفات الفاعلين العقلانيين في قوالب رياضية تعكس الحلول المثلى التي يجب أن يصل الأفراد إليها، و يقر الكاتب في نفس الوقت بأن التصرفات و القرارات الواقعية قد تحمل اختلافاً و انحرافاً عما تقرره النماذج النظرية. ترى منهجية فريدمان أن ما يحدد أهمية الفرضيات في النظريات ليس واقعيتها، بل هو قدرتها على إعطاء تنبؤات تفيد في بناء النماذج. في مثل هذا المنحى، يقول كل من Lardic و Mignon[2006]" نحن نرى أن العقلانية هي في الواقع شرط أساسي لفعالية السوق المالي" (ص. 9) و ذلك لأنها تسمح بقدرات تنبؤية مفيدة بالنسبة للمحلل المالي على وجه الخصوص.

يوجين فاما (Eugene Fama) يعرف بدقة و لأول مرة مفهوم السوق الفعال أو السوق الكفاء وذلك بربطه مباشرة بطبيعة المعلومات المتداولة و المحددة للسلوك و لاتخاذ القرار في هذا السوق. في اقتصاد ديناميكي، يقول فاما، سيكون هنالك

دوماً معلومات جديدة تغير في القيم الفعلية و الحقيقية للأصول مع مرور الوقت. بالنتيجة، فإن الأفراد الذين يستطيعون أن يتنبؤوا بشكل مستمر بماهية المعلومات الجديدة و يقدروا حجم تأثيرها على القيم الحقيقية، سيجنون عادة أرباحاً أكثر من أولئك الذين لا يستطيعون فعل ذلك. يرى الكاتب أن وجود عدد كاف من هؤلاء المحللين الأكفاء سيضمن أن تعكس أسعار السوق الجارية - و المبنية على كل المعلومات المتاحة - بأفضل ما يمكن القيم الحقيقية للأصول. في السوق الفعالة " إن تصرفات و سلوكيات العديد من المتعاملين المتنافسين يجب أن تدفع السعر الجاري الحالي إلى التذبذب عشوائياً حول قيمته الحقيقية" (Justin[2009]، ص. 97).

بناءً على ما تقدم، يمكن إذا تلخيص الأسس النظرية لعقلانية السوق كما يلي:

أولاً: يفترض أن يكون المستثمرون عقلانيين؛ فهم يستطيعون بالتالي تقييم أصولهم بشكل عقلائي؛

ثانياً: ضمن الحدود التي يكون فيها هؤلاء المستثمرون غير عقلانيين، فإن خياراتهم ستكون عشوائية، يلغي بعضها بعضاً دون أن يؤثر ذلك في الأسعار السائدة في السوق؛

ثالثاً: إلى الحد الذي يكون فيه المستثمرون لعقلانيين بشكل متماثل، فإن هؤلاء سيؤطرون ضمن السوق من خلال محكمين عقلانيين و ذلك بغرض تحييد تأثيرهم على الأسعار.

من الملاحظ إذاً أن الركائز النظرية لعقلانية السوق تعاني من هشاشة لا تكاد تحفى، فماذا عن واقعها الفعلي؟ أي هل

هناك معطيات واقعية قد تدعم هذا الافتراض؟

3.3. عقلانية السوق: من النظرية إلى الواقع:

تقسم الأسس التجريبية و التطبيقية التي تقوم عليها فكرة عقلانية السوق، بشكل عام، إلى فئتين رئيسيتين كما

يراهما Shleifer بناءً على معطيات الأسواق في عقدي الستينات و السبعينات من القرن العشرين:

أولاً: عندما تصل المعلومات الجديدة عن قيم الأصول إلى السوق، فإن الأسعار ستفاعل و ستعكس هذه المعلومات بشكل سريع و صحيح في آن معاً. يعني هذا، أن المتعاملين الذين يتلقون المعلومات بعد حين، سوف لن يكون باستطاعتهم الاستفادة منها.

ثانياً: لطالما أن أسعار الأصول يجب أن تكون معادلة لقيمتها، فإن الأسعار يجب ألا تتحرك ما لم تأت معلومات جديدة حول قيم هذه الأصول. أي أن أسعار الأصول سوف لن تتحرك استجابة لتغيرات الطلب و العرض ما لم تكن هذه التغيرات مترافقة مع معلومات عن قيمها الحقيقية.

عرف Fama بدوره ثلاثة أنواع للمعلومات البالية أو غير المفيدة، مميّزاً بذلك بين ثلاثة أنواع من السوق الفعال

(العقلاني):

- **الفعالية الضعيفة:** و التي تجسد فكرة المسار العشوائي التقليدي، و التي تقول إنه لا يمكن بمقتضاها توقع السيطرة على السوق أو الإحاطة بتحركاته بناءً، فحسب، على دراسة و تحليل تحركاته السابقة. يجدد Fama هذا التصنيف لاحقاً و يطلق عليه اختبارات قابلية العوائد للتنبؤ " (Fama[1991] "tests for return predictability" ص. 1577)؛
- **الفعالية نصف-القوية:** و التي تقول بأنه لا يمكن تقييد السوق و السيطرة عليه باستخدام المعلومات المتاحة جمعياً لجمهور المتعاملين. لاحقاً يعيد Fama تسمية هذا النوع من العقلانية بـ "دراسات الحدث" "event studies"؛
- **الفعالية القوية:** و التي تصف السوق في حالته المثلى و الأكمل، حيث لا يستطيع حتى المستثمرون القادرون على الوصول على المعلومات الخاصة بالتأثير عليه أو التحكم فيه. يدعو فاما هذا النوع من عقلانية السوق لاحقاً "اختبارات المعلومات الخاصة" "tests for private information" (المراجع السابق).

ركزت معظم الدراسات و التقويمات التي تناولت فرضية السوق العقلانية على الفرضيتين الضعيفة و نصف القوية من فعالية السوق دون إيلاء الكثير من الاهتمام لفرضية الفعالية القوية للسوق و التي تستبعد فرضية وجود أعضاء "داخليين" "insider" يمكنهم من أن يستفيدوا، و لو لفترة قصيرة، من المعلومات التي قد يحصلون عليها بشكل خاص. إن وجود الأعضاء الداخليين الذين يحتفظون ببعض الأصول للاستفادة منها بشكل خاص و تحقيق أرباح غير قانونية، إنما يمثل دليلاً و حجة ضد الشكل القوي من فرضية السوق الفعال. بنفس الوقت ثمة العديد من الدلائل و الشواهد التي توجي بأن المتعاملين الداخليين يحققون بعض المكاسب غير الطبيعية حتى عندما يسلكون الطرق القانونية في التداول ([Jeng et al. [1999, Seyhun [1998]).

فيما يخص فرضية الفعالية الضعيفة، فقد وجد [Fama [1956] أن أسعار السندات تتبع فعلاً، و بشكل تقريبي، مساراً عشوائياً. لم يلاحظ الكاتب أن الأسعار تتبع استراتيجيات تقنية واضحة للسلوك النموذجي، كبيع السندات مثلاً عندما تنخفض أسعارها. كشفت الأبحاث أيضاً عن خسائر تعرض لها المتعاملون الذين بنوا سلوكياتهم على توقع استمرار نتائج إيجابية تسود في السوق بشكل مسبق.

عند اختبار فرضية الفعالية نصف القوية، فواحدة من الاستراتيجيات الممكنة التطبيق ستقوم على إدخال بعض المعلومات المحددة حول الشركات التي يتم تداول أصولها المالية في السوق المالية، و مراقبة مدى استجابة الأسعار لهذه المعلومات و ضمن أية مدة ستحدث هذه الاستجابة، إذا ما حدثت.

في دراسة أعدها [Pinkerton [1981 و Keown [1981] حول تأثير أسعار بعض الأسهم في السوق المالية بعرض معلومات جديدة للجسمه حول عمل الشركات المصدرة لها، يبين الكاتبان كيف أن استجابة الأسعار للمعلومات الجديدة كانت لحظية و سريعة، إلا أنها لم تكن دائمة و لم تحافظ على نفس نزعة التحرك وقت وصول المعلومات، و هو ما يتناسب مع فرضية السوق نصف الفعال.

على الرغم من هذه النتائج المشجعة فإنه يجب الإقرار بأن عقلانية السوق بشكلها النيوكلاسيكي المتطرف تبقى بعيدة عن الواقع. مثل هذه النتيجة ترد على لسان Fama نفسه: "إن العقلانية غير محققة بناءً على الاختبارات المتوفرة، كما و إن إشكالية الفرضية المرافقة تشير، على الأرجح، بأنها لا يمكن أن تتحقق". ([Fama [1991]، ص. 1577). أبعد من ذلك، يرى الكاتب أنه هناك بالتأكيد تكاليف إيجابية للمعلومات و للتبادل، فإن النسخة المتطرفة لفعالية السوق (الفعالية القوية) هي بالتأكيد خاطئة.

فإذا كان افتراض عقلانية السوق افتراضاً غير قائم و غير محقق فلم يحتاجه المحللون الاقتصاديون؟ يجيب Fama مبدئياً بالقول بأن مزية هذا الافتراض تكمن في أنه يمثل علامة تسمح للباحث بتجنب الإشكالية المعقدة بتحديد التكاليف المعقولة للمعلومات و للتبادل (المرجع السابق ص. 1575، راجع أيضاً [Khoder [2010]، ص. 312).

ما نود الإشارة إليه هنا أنه لا يمكن دراسة مدى انطباق النظرية على الواقع بمعزل عن خصوصية البيئة و السوق التي ستدرس فيها هذه النظرية ([Lawson [1997]، [Khoder [2010]، ص. 136). ففعالية السوق كفكرة نظرية لا يمكن تصورها دون ربطها بالسوق التي ستطبق فيها و بدرجة تطورها و سياقها التاريخي التطوري. فلا يجوز لنا مثلاً أن نتعاطى مع نظرية السوق العقلاني الفعال في سوق تاريخية كقول ستريت مع سوق مالية ناشئة كالسوق السورية مثلاً. إذا تركت نظرية السوق الفعالة فسحة لتباين درجة كفاءة الأسواق بين الجغرافيات المتعددة، فإن رصد درجة عقلانية السوق في السوق السورية في ظل الأزمة الحالية (2011-) يعتبر إضافة حيوية للمقاربات التحليلية التي تعاطت مع هذه النظرية.

هل يجب حصر عقلانية السوق بهذه الفرضية من كفاءة السوق فحسب أم ثمة حاجة أيضاً لتوسيع مفهوم عقلانية الفرد لتشمل عقلانية السوق و كفاءته؟ هل يخضع السوق لقواعد و اعتبارات أخرى سيكولوجية و سوسيولوجية و مؤسسية تتعدى الحدود الضيقة لقواعد كفاءة أو "عقلانية السوق"؟

سنبحث في الفقرة التالية عن تفسير سلوك السوق السوري في ظل الأزمة الحالية (2011-) التي يعيها لتوضيح ما إذا كان هناك ثمة مقاربات فكرية نظرية غير تلك المتعلقة ب"العقلانية التامة" يمكن أن تفسر سلوك و آلية عمل السوق.

4. عقلانية سوق الصرف السوري

شهدت السوق السورية حالة من الانفلات الشديد نتيجة الأزمة الحادة التي عصفت بها منذ بدايات العام 2011، ولا تزال. فهل كانت ردة فعل السوق تجاه الأزمة عقلانية؟ أم لاعقلانية؟ هل نجد في ثنايا النظرية الاقتصادية مقاربة فكرية يمكن أن تساعد في تفسير سلوك السوق السورية؟

1.4. تقلبات أسعار الصرف و سلوك "تجار الضوضاء": عقلانية أم لاعقلانية؟

في مسعى منه لتفسير بعض من الملامح غير التوازنية لتقلبات الأسعار، أدخل [Fischer Black 1986] مفهوم "الضجيج" "noise" إلى التحليل المالي. من هذه الزاوية، فإنه من المتوقع أن يتصرف بعض المستثمرين بطريق اعتباطية غير مدروسة بحيث يكون من الصعب، إن لم نقل من المستحيل، تفسيرها على أنها نتاج سلوك عقلاني واعٍ. يسمى هؤلاء المستثمرون "بتجار الضجيج" "noise traders". يعرف [Redding 1996] تجار الضوضاء بأنهم أولئك التجار الذين يتاجرون بناءً على أسباب لاعلموماتية (انظر ص. 5). من جهة أخرى، كما سبق و رأينا، يتصرف التجار العقلانيون بناءً على قواعد مترابطة، مدعومة على تحليل للمعلومات المتوفرة بشكل أدق من تجار الضجيج [Bailey 2005]، ص. 10).

تنتهي مقاربة تجار الضجيج إلى حقل معرفي واسع يدعى بالمالية السلوكية، و التي تقوم على مبادئ و أفكار من خارج علم الاقتصاد التقليدي، و لا سيما مبادئ و أفكار البسيكولوجيا. ينظر الكثيرون إلى المالية السلوكية كاستراتيجية منمذجة تسعى لتفسير العديد من الظواهر الغامضة و التي لا تتوافق مع فرضية السوق العقلاني الفعال.

تظهر الأدبيات الاقتصادية و الأدلة التجريبية الحديثة أن أنظمة سعر الصرف تختلف عن بعضها في المقام الأول من خلال الضجيج في سعر الصرف (noisiness of the exchange rate) أو بمعنى آخر التقلبات الأنية السريعة في سعر الصرف و ليس من خلال أساسيات الاقتصاد الكلي القابلة للقياس. تثبت هذه النتيجة تحليل نظم أسعار الصرف مع وجود تجار الضوضاء (Hens و [Schenk-Hoppé 2009]) تتوافق القرارات المبنية على دراسة و تحليل أساسيات الاقتصاد الكلي مع معطيات القرار و السلوك العقليين القائمين على حسابات الربح و الخسارة. بمعنى آخر يفترض مبدأ العقلانية الاقتصادية أن يعتمد الفاعلون الاقتصاديون في السوق على دراسة أساسيات السوق و ليس العمل بطريقة رد الفعل التي تعتبر سوياً لاعقلانياً [Bailey 2005]، ص. 222).

يعاني تجار الضوضاء عموماً من سوء توقيت، اتباع الاتجاهات، و المبالغة في ردة الفعل على الأخبار الجيدة و السيئة. في الواقع، يمكن لمعظم الأشخاص أن يكونوا تجار الضوضاء حيث أن أغلبهم يتخذ قرارات البيع و الشراء بناءً على اتجاهات السوق و ليس باستخدام التحليل الفني للسوق. أي أن قرارات هؤلاء هي عبارة عن ردود أفعال على حركة السوق و ليس لهم استراتيجية استثمارية طويلة الأجل. عند عدم وجود هؤلاء المتعاملين في سوق الصرف أو عندما تكون نسبتهم من إجمالي المتعاملين صغيرة فإن السوق يتسم بالانتظام و الاستقرار لأن تعاملاتهم تكون مبنية على دراسات أساسيات الاقتصاد الكلي و حسابات الربح و الخسائر مبنية على دراسات للاتجاه العام للأساسيات الاقتصادية و ليس لسعر الصرف ذاته [Redding 1996]، ص. 3). بينما

يزيد وجود تجار الضوضاء في السوق، وبنسبة كبيرة، من تقلبات أسعار الصرف بشكل كبير حيث أن خوفهم من الخسائر يجعلهم يتبنون تصرفات مبنية على ردود الأفعال لحركة السوق الآتية و ليس لحركة السوق طويلة الأجل. يمكن القول بأن أرباحهم و خسائرهم تعتمد بشكل أساسي على حركة السوق القصيرة الأجل و ليس على دراسة الاتجاه العام للأساسيات الاقتصادية المشكلة لسعر الصرف.

عندما يتحدث Hens و [Schenk-Hoppé]2009 عن أثر الضجيج يؤكد الكاتبان أن هذا الأثر يمكن أن يكون كبيراً بحيث يؤثر على الأسعار في السوق. في سياق تفسير سلوك "الضجيج"، يضيف الكاتبان القول: "يمكن لهذا أن يكون نتيجة لسلوك قطيعي (التفاعل الاجتماعي) أو أن يكون مجرد تأثير لاعقلاني لبعض المتغيرات الضاحجة في تبادلات الأفراد" (ص. 18-19). يجد Park و [Sgroy]2008 دليلاً على سلوك قطيعي "لاعقلاني" في دراستهما التجريبية التي تناولت سوق السندات. إذا اعتبر السلوك الضجيجي سلوكاً لاعقلانياً، فما يزيد من حدته و صعوبة ضبطه أو التنبؤ بمساره هو بالطبع تباين "اللاعقلانيات" على محوري الأفراد و الزمن كما يرى [Zhang]2013: "تباين اللاعقلانيات بين الأفراد و الأزمنة" (ص. 2).

يمكن أن يؤدي وجود تجار الضوضاء إلى توازنات متعددة في سوق الصرف الأجنبي. يغير دخول هؤلاء المتعاملين من تركيبة السوق ويولد تقلبات كبيرة في سعر الصرف، حيث يساهم هؤلاء المتعاملين في خلق وتقاسم المخاطر المرتبطة تقلب سعر الصرف. في مثل هذه الظروف، يمكن للسياسة النقدية أن تستخدم لخفض تقلب سعر الصرف دون تغيير أساسيات الاقتصاد الكلي. على سبيل المثال يتحدث كل من Brock و [Hommes]1997 [1998] عن نموذج "التوازن التكيفي" "adaptive equilibrium" حيث يكون الأفراد، كما يقول الكاتبان، محدوددي العقلانية.

لا يمكن للمحلل المتابع لوضع سوق الصرف السورية إلا و أن يلحظ وجود تجار الضوضاء هؤلاء، أو ما يعرف في السوق السورية بتجار الأزمة أو بالمضاربين و الذين يجمع بينهم كلهم الدخول في عمليات الصرف ببيعاً و شراءً على أسس لا تتعلق بالبيانات الأساسية لسوق الصرف السورية. من أبرز الأدلة على وجود تجار الضوضاء هؤلاء هو التباينات العشوائية الحادة في سعر صرف العملة السورية مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة قصيرة نسبياً. فقد حدث غير مرة أن تحرك سعر الصرف صعوداً أو هبوطاً بنسبة 10% خلال 48 ساعة.

2.4. هل التقلبات في المتغيرات الكلية كافية لتفسير تقلبات أسعار الصرف؟:

يجب بداية التمييز بين التقلبات البنوية في سعر الصرف أو التغيرات طويلة الأجل و التي تؤثر على الاتجاه العام المستقبلي لسعر الصرف في الأمد الطويل و بين التقلبات قصيرة الأجل التي تدور حول الاتجاه العام طويل الأجل. فإذا كان التقلب في المتغيرات الاقتصادية الأساسية قادراً على تفسير التغيرات الجذرية في سعر الصرف فهي غير قادرة على تفسير التقلبات الآتية أو يمكن القول أنها غير مسؤولة عنها و بالتالي لا بد من البحث عن أسباب التقلبات الآتية في سعر الصرف و المتغيرة بين يوم و آخر. يمكن القول أيضاً إن التغيرات الجذرية في سعر الصرف المؤثرة على الاتجاه العام طويل الأجل هو نتيجة لتقلب في متغيرات الاقتصاد الكلي كالكتلة النقدية و الناتج المحلي الإجمالي و عجز ميزان المدفوعات بينما لا تفسر هذه المتغيرات التقلبات الآتية في سعر الصرف. يمكن إرجاع التقلبات الآتية إلى متغيرات على مستوى الاقتصاد الجزئي المتعلقة بالسلوك الاقتصادي للمتعاملين في سوق الصرف أو وجود تجار الضوضاء.

ففي الحالة السورية لا يمكن تصور تغير أساسيات الاقتصاد الكلي بنسبة 10% مثلاً خلال 48 ساعة لنقول بأن تغير سعر الصرف جاء نتيجة تغيرات البنية الهيكلية للاقتصاد السوري (بالطبع دون التقليل من الدور الحيوي لهذه البنية في تحديد سعر الصرف). لكن، يمكن الادعاء بأن تقلبات أسعار الصرف مكونة من جزأين: التقلبات الهيكلية و الضوضاء، و يعتمد حجم

هذه الأخيرة على هيكلية السوق. فكلما زاد عدد تجار الضوضاء كلما ارتفعت التقلبات الآنية لسعر الصرف. حيث إنه عند مستوى محدد من المتغيرات الاقتصادية الأساسية يمكن أن تكون تقلبات أسعار الصرف عالية مع وجود عدد كبير من تجار الضوضاء و تقلبات منخفضة في سعر الصرف مع وجود عدد أقل من تجار الضوضاء و كلما زاد عدد هؤلاء المتعاملين أثر ذلك على بنية سوق الصرف باتجاه اللانظامية و اللاعقلانية و بالتالي ارتفعت تقلبات أسعار الصرف و هذه كانت حال سوق الصرف السورية التي شكلت فرصة استثمارية جذابة بسبب الربح السريع الذي يحققه هؤلاء التجار من جهة و بسبب نقص فرص الاستثمار الأخرى في السوق لسورية نتيجة الأزمة من جهة أخرى.

الجدير بالذكر أنه مع ارتفاع تقلبات المتغيرات الاقتصادية الأساسية و ارتفاع حالة عدم التأكد في الاقتصاد يزداد عدد تجار الضوضاء و يأخذون اتجاهاً للتجمع و التعامل بشكل أكبر و بشكل أكثر تأثيراً في السوق و بالتالي تقلبات أكبر في سعر الصرف. حيث إن دخول تجار الضوضاء في سوق الصرف سوف يغير من هيكل العائد و المخاطرة بشكل يجذب تجار ضوضاء آخرين للدخول للسوق فيما يشبه سلوك القطيع باعتبار قرار دخولهم للسوق هو قرار عقلائي بشكل فردي (Fullbrook [2003] و Hens، [2009] Schenk-Hoppé [2009] ص. 230-232).

3.4. نظام الصرف الفعال لتجنب تقلبات أسعار الصرف الآنية:

يمكن القول بأن نظام الصرف الأكثر فعالية في مواجهة تقلبات أسعار الصرف الناجمة عن تجار الضوضاء هو نظام المنطقة المستهدفة حيث يحدد البنك المركزي سعر صرف مركزي متناغم مع حجم المتغيرات الاقتصادية الكلية و يرتفع مع تدهورها و ينخفض مع تحسنها و يحدد أيضا هوامش الارتفاع و الانخفاض عن هذا السعر المركزي بحيث يحصر تدخله في حال تجاوز سعر الصرف في السوق لهذه الهوامش و هو ما يعرف بـ "سياسة النفق" حيث يضمن البنك المركزي بقاء أسعار الصرف ضمن النفق. و تعتمد أبعاد هذا النفق على قدرة و ملاءة البنك المركزي. تنطوي سياسة النفق على التزام من قبل السياسة النقدية استجابة لدخول تجار الضوضاء في سوق الصرف بحيث تعمل السلطات النقدية على امتصاص أية زيادة في تقلبات سعر الصرف الناجم عن وصول تجار الضوضاء عن طريق الحد من تقلب الأسس النقدية. يعزل هذا بشكل فعال تقلب سعر الصرف الناجم عن تغير محتمل في هيكل سوق الصرف الأجنبي بواسطة تثبيط دخول تجار الضوضاء، يبقى والاقتصاد في حالة توازن مع تقلب سعر صرف منخفض. و هو ما يسمح للسلطة النقدية بالتركيز على الاتجاه طويل الأجل لسعر الصرف و اتباع سياسة نقدية تهدف لتحسين البنية الاقتصادية الأساسية. فإلى الحد الذي يستطيع معه البنك المركزي السوري من تحديد أبعاد هذا "النفق" بما ينسجم مع تطور أساسيات الاقتصاد السوري من جهة و إلى الحد الذي يستطيع معه ضبط سوق تجار الضوضاء (و التي بدأت تتحسن قليلاً مؤخراً لا سيما خلال آب و أيلول من العام 2013) سيكون سوق سعر الصرف السوري متوازناً بما ينسجم مع تطور الأزمة.

5. خاتمة:

ينظر بعض الاقتصاديين إلى العقلانية على أنها "أداة" شرطية تمهد الطريق أمام نمذجة سلوك الفاعلين الاقتصاديين مما يسهل تفسير، و التنبؤ بهذا السلوك. استدعت هذه المقاربة ان تكون العقلانية تامة غير محدودة تسمح لحاملها بتعظيم منافعه. ارتبطت هذه النظرة بالمدرسة النيوكلاسيكية و أصبحت إحدى الدعامتين الرئيسيتين، بالإضافة للمنفعة الشخصية، اللتين يقوم عليهما هذا الاقتصاد. سهل هذا الافتراض من دراسة الظواهر الاقتصادية و أعطاهما مزيداً من مرونة المعالجة. لكن، أخذ على هذا المفهوم الجامد للعقلانية أنه أقل واقعية و لا يحاكي خصائص الإنسان الاقتصادي كإنسان طبيعي. لواقعية

العقلانية النيوكلاسيكية جعلها هدفاً لانتقادات حادة من بعض المقاربات الاقتصادية الحديثة نسبياً كالاقتصاد السلوكي و التجريبي.

لم تكتفِ هذه المقاربات بالانتقاد بل طرحت مشروعها البديل، تمثل بما بات معروفاً "بالعقلانية المحدودة". مع العقلانية المحدودة، أصبح التحليل الاقتصادي أوسع مجالاً وأكثر واقعية لكنه أصبح أكثر تعقيداً عندما انفتح على أبعاد العقل الإنساني السوسولوجية و السيكلوجية على وجه التحديد. لاقى هذا التوجه في تبني مفهوم العقلانية استحسان الكثير من الباحثين الراغبين بما أسموه إعادة "أنسنة" العلوم الاقتصادية. تمدد مفهوم العقلانية المحدودة كثيراً ليشكل وسيلة لتفسير أي سلوك أو قرار ينحرف عما تقتضيه العقلانية التامة. ذهبت بعض المقاربات النظرية لتعتبر العقلانية المحدودة مفهوماً مرادفاً ل"اللاعقلانية".

عند محاولة استقصاء عقلانية الأفراد في سوق الصرف السورية التي شهدت أزمة كبيرة في سياق الأزمة الكلية التي تعيشها سورية، لاحظنا عدم خضوع السوق لمفهوم السوق الفعال أو السوق العقلاني. خضع السوق بالأحرى لتصرفات ما عرف ب"تجار الضوضاء". يبني هؤلاء تصرفاتهم على أسس لاملوماتية بحيث يصعب معها التنبؤ باتجاهات السوق كما كان يفترض افتراض السوق العقلاني. الواقع إذاً، بالمحصلة، لا يتوافق دوماً مع مخرجات النظرية.

تترك المقاربات آنفة الذكر محلاً واسعاً لمختلف مشارب المحللين الاقتصاديين ليتبنوا هذا المفهوم أو ذاك من العقلانية الاقتصادية. لحسن الحظ، يستطيع كل محلل أن يجد مبرراته عندما يحدد انتماءه لأحد المفاهيم المذكورة أعلاه. ربما تظهر هذه الخاصية شيئاً من جمالية علم الاقتصاد. يروى عن جورج برناردشو، الساخر البريطاني أنه قال: يمكن لاقتصاديين اثنين أن يناقيا جائزتي نوبل في الاقتصاد عن فكرتهما المتناقضتين.

6. قائمة المراجع:

1. Agarwal B., Vercelli A. [2005]. "Psychology, Rationality and Economic Behaviour: Challenging Standard Assumptions". International Economic Association (IEA conference volume no. 142).
2. Bailey R. E. [2005]. "The Economics of Financial Markets". Cambridge University Press.
3. Brock, W. A., and Hommes C, [1997]. "A rational route to randomness", *Econometrica*, 65, 1059–1095.
4. Brock W. A., and Hommes C, [1998]. "Heterogeneous beliefs and routes to chaos in a simple asset-pricing model", *Journal of Economic Dynamics and Control*, 22, 1235–1274.
5. Cahuc P. [1993]. « La nouvelle microéconomie ». Paris : La Découverte.
6. Chavance B. [2007]. « L'économie institutionnelle ». Éditions La Découverte, Paris.
7. Fama E. F. [1991]. "Efficient Capital Markets". *The Journal of Finance*, Vol. 46, No. 5 (Dec., 1991), pp. 1575-1617
Published by: Blackwell Publishing for the American Finance Association.
8. Ferguson W. [2013]. "Collective action and exchange: A Game-theoretic Approach to Contemporary Political Economy". Stanford University Press.
9. Friedman J., Kraus W. [2011]. "Engineering the Financial Crisis". University of Pennsylvania Press.
10. Friedman M. [1953]. « The methodology of positive economics. In *Essays in Positive Economics* ». Chicago: University of Chicago Press.
11. Fox J. [2009]. "The Myth of Rational Market ". Harper Collins Publishers (New Zealand) Limited.
12. Fullbrook E. [2003]. "The Crisis in Economics :The post-autistic economics movement:the first 600 days". Simultaneously published in the USA and Canada by Routledge.

13. Gerrard B. [2006]. « The Economics of Rationality ». Taylor & Francis e-Library; (First published 1993 by Routledge).
14. Hens T., Schenk-Hoppé K. [2009]. "Handbook of Financial Markets: Dynamics and Evolution". Elsevier Inc.
15. Jeng L., Metrick A., and Zeckhauser R. [1999]. "The profits to insider trading: A performance-evaluation perspective". NBER Working Paper #6913. Cambridge, MA: NBER.
16. Lacour C. [1997]. « Introduction Générale ». In Célimène F., Lacour C. [1997]. « L'Intégration Régionale des Espaces ». Paris, Economica, P. 1-12.
17. Lawson T. [1997]. « Economics and Reality: Economics As Social Theory ». Taylor & Francis Routledge.
18. Lardic S. Mignon V. [2006] « L'efficience informationnelle des marchés financiers ». Éditions La Découverte, Paris.
19. Khoder K. [2010]. « La Rationalité Économique et le Renouveau des Approches Microéconomique ». Thèse de doctorat ès sciences économiques soutenue publiquement à l'université Montesquieu BORDEQUX IV, France.
20. Luo G Y. [2012]. "Evolutionary Foundations of Equilibria in Irrational Markets". Springer New York Dordrecht Heidelberg London
21. Mottai S. [2003]. « Humaniser l'Homo-oeconomicus ». Alternative économique, N° 057(07/2003), P. 44.
22. Nelson, J.A. [1995] "Feminism and economics," Journal of Economic Perspectives, 9(2).
23. Park, A., and Sgroi D. [2008]. "When herding and contrarianism foster market efficiency: A financial trading experiment", University of Toronto working paper 316, 2008.
24. Redding L. [1996]. "Noise traders and herding behavior". International Monetary Fund, W.P. 96/104.
25. Roger. F. [2010]. "How the Economy Works: Confidence, Crashes and Self-Fulfilling Prophecies". Oxford University Press.
26. Sen, A.K. [2002]. "Rationality and Freedom". Cambridge MA: Harvard University Press.
27. Seyhun H. N. [1998]. Investment Intelligence From Insider Trading. Cambridge: MIT Press.
28. Shleifer A. [2000]. "Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance". Oxford University Press.
29. Simon H. [1982]. « Models of bounded rationality ». Cambridge, MA: The MIT Press.
30. Simon H. [1986]. « Rationality in psychology and economics ». In R. Hogarth & M. Reder (Eds.), Rational choice : The contrast between economics and psychology (P. 25-40). Chicago: University of Chicago Press.
31. Simon H. [1993]. « Altruism and Economics ». American Economic Review, American Economic Association, Vol. 83(2), P. 156-61, May.
32. Stark O, Wang Y Q, Wang Y. [2005]. "Altruism: Evolution and a Repercussion". In Agarwal B., Vercelli A. [2005]. "Psychology, Rationality and Economic Behaviour: Challenging Standard Assumptions". International Economic Association (IEA conference volume no. 142).
33. Tversky A., Kahneman D. [1974]. « Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases ». Science, N° 125, P. 1124-1131.
34. Zhang Z. [2013]. "Finance – Fundamental Problems and Solutions". Springer Heidelberg New York Dordrecht London.