

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

د. فاطمة نسيم عبد الفتاح*

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر عدم اليقين الاقتصادي على سلوك الادخار لقطاع العائلات المصري خلال الفترة (1991-2021). وبصياغة نموذج انحدار تتمثل متغيراته المستقلة في عدم اليقين الاقتصادي (الذي تم التعبير عنه بمؤشر أسعار الذهب)، سعر الفائدة الحقيقي، معدل النمو في متوسط نصيب الفرد من الدخل، النفقات النهائية العامة للحكومة، ومعدل التضخم، والمتغير التابع في الادخار المصرفي لقطاع العائلات المصري وُجدت علاقة توازنية طويلة الأجل بين الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع عند تطبيق إجراء تحليل الحدود Bounds Analysis Procedure، وتطبيق منهجية ARDL، وُجد أن عدم اليقين الاقتصادي يؤثر سلبياً ومعنوياً على الادخار المصرفي للقطاع العائلي المصري خلال الفترة محل الدراسة، كما يؤثر كل من سعر الفائدة الحقيقي، ومعدل النمو في متوسط نصيب الفرد من الدخل، والنفقات النهائية العامة للحكومة إيجابياً ومعنوياً على الادخار المصرفي للقطاع العائلي خلال الفترة المذكورة، بينما يكون تأثير معدل التضخم سلبياً وغير معنوي على المدخرات المصرفية لهذا القطاع.

الكلمات المفتاحية: عدم اليقين الاقتصادي - ادخار احترازي - قطاع العائلات - الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزع

* مدرس بقسم الاقتصاد - كلية التجارة - جامعة دمياط.

Economic Uncertainty and Household Saving Behavior in Developing Countries: An Econometric Study on the Egyptian Household Sector

Abstract

This study aims to measure the impact of economic uncertainty on saving behavior of the Egyptian household sector during the period (1991-2021). By formulating a regression model whose independent variables are economic uncertainty (expressed by the gold price index), real interest rate, growth rate per capita income, general government final expenditures, the inflation rate and the dependent variable is bank savings for the Egyptian household sector, a long-term equilibrium relationship was found between independent variables and dependent variable. By applying (ARDL) methodology, it was found that Economic uncertainty has a negative and significant impact on the bank savings of the Egyptian household sector during the period under study. The real interest rate, the growth rate per capita income, and the government's final general expenditures have a positive and significant effect on the bank savings of the household sector during the mentioned period, while the effect of the inflation rate is negative and insignificant on the bank savings of this sector.

Keywords: Economic Uncertainty - Precautionary Saving - Household Sector - Autoregressive Distributed Lags.

مقدمة

يعد الاستثمار من أهم المتغيرات التي تركز الدولة على التخطيط لها باعتبارها المحرك الأساسي لعملية التنمية الاقتصادية، فوفقاً لمعادلة هارود -دومار يتوقف معدل النمو الاقتصادي لأية دولة على كل من معدل الادخار ومعامل رأس المال/ الناتج، وبشكل أكثر تحديداً يرتبط معدل النمو الاقتصادي للدولة بعلاقة طردية مع معدل الادخار، ويرتبط بعلاقة عكسية مع معامل رأس المال/ الناتج (تودارو، 2009).

ومن المعروف أن مصادر تمويل الاستثمارات المستهدفة في الدولة هي المدخرات سواء كانت محلية أو أجنبية أو كليهما معاً، حيث يمكن اللجوء إلى المدخرات الأجنبية في حالة عدم كفاية المدخرات المحلية، إلا أن الأولى تجعل الاقتصاد القومي أكثر حساسية للتغيرات الاقتصادية العالمية لذلك تظل المدخرات المحلية المصدر الأول لتمويل الاستثمارات تجنباً لتعرض اقتصاد الدولة للصدمات الخارجية .
(Touny, 2008)

ويواجه الاقتصاد المصري العديد من المشكلات الاقتصادية الأخرى بخلاف انخفاض معدلات الادخار المحلي كنسبة من GDP «حيث مثلت (9.97%)، (6.25%)، (3.05%) في السنوات (2019)، (2020)، (2021) (الموقع الإلكتروني للبنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية)» من أهمها الارتفاع المستمر والمتراكم في المستوى العام للأسعار بسبب الانخفاض الشديد في سعر صرف الجنيه المصري، بالإضافة إلى ارتفاع العجز في ميزان المدفوعات وارتفاع نسبة الدين الخارجي إلى إجمالي حصة صادرات الدولة، وكذلك زيادة عجز الموازنة العامة، مما يعمق من حالة عدم اليقين داخل اقتصاد الدولة المصرية.

وبالإضافة على نسبة ما يدخره قطاع العائلات في مصر إلى الدخل المتاح خلال الفترات التي مرت بها الدولة المصرية بأزمات سياسية واقتصادية {مثل السنة التي تلت ثورة يناير (2011) } نجد أن الادخار المصرفي لقطاع العائلات مثل نحو (19.29%) من إجمالي الدخل المتاح عام (2012)، في حين أنه مثل نحو (43.24%) من إجمالي الدخل المتاح عام الثورة (2011) أي انخفض بفارق (5.14) نقطة مئوية (البنك الدولي، بنك البيانات، مؤشرات التنمية العالمية، مصر)، ويرجع ذلك إلى العديد من الأسباب التي من أهمها حالة عدم اليقين الاقتصادي والسياسي التي سيطرت على الدولة المصرية في ذلك الوقت.

ولأن حالة عدم اليقين الاقتصادي تزداد خاصة بعد الصدمات الاقتصادية والسياسية المحلية والعالمية (Kupelian & Loughridge., 2017) حيث يظهر تأثيرها بشكل كبير على المتغيرات الاقتصادية الكلية في اقتصادات الدول النامية مثل الاقتصاد المصري والذي يعاني أصلاً من انخفاض المدخرات المحلية المصرفية - بشكل أكثر تحديداً مدخرات القطاع العائلي - المطلوبة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية، يمكن دراسة أثر عدم اليقين الاقتصادي على سلوك الادخار للقطاع العائلي المصري خلال الفترة (1991-2021)، لذلك يمكن تقسيم هيكل تلك الدراسة إلى ما يلي بخلاف المقدمة:

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

الجزء الأول يتضمن الإطار النظري والدراسات السابقة، يتبعه نموذج قياسي لتقدير أثر عدم اليقين الاقتصادي على الادخار المصرفي لقطاع العائلات في مصر في الجزء الثاني، ثم نتائج الدراسة، لتنتهي الدراسة بالاستنتاجات.

مشكلة الدراسة

تعاني العديد من الدول النامية ومن أهمها مصر من انخفاض مدخراتها المحلية بشكل عام، فقد بلغت نسبة متوسط تلك المدخرات إلى GDP نحو (14.5%)، (14.9%)، (6.6%)، وانخفاض الادخار العائلي بشكل خاص كنسبة من الدخل المتاح -والذي يعد أهم مكونات الادخار المحلي الخاص- في مصر، حيث مثلت متوسط تلك المدخرات نحو (25.4%)، (26.5%)، (16.6%) على الترتيب في كل من الفترات (1991-2000)، (2001-2010)، (2011-2021) (البنك الدولي، بنك البيانات، مؤشرات التنمية العالمية). الأمر الذي يتسبب في انخفاض معدل الاستثمار، وبالتالي معدل التراكم الرأسمالي اللازم للقيام بعملية التنمية الاقتصادية.

ويرجع انخفاض المدخرات المحلية المصرفية للقطاع العائلي في مصر إلى العديد من الأسباب من أهمها وجود حالة من عدم اليقين في الاقتصاد المصري التي قد تدفع الأفراد إلى الاتجاه نحو سلوك الادخار الاحترازي في شكل مدخرات غير مصرفية -أي الادخار في شكل أصول حقيقية مثل الذهب- تجنباً للمخاطر المحتملة، في الوقت الذي تزداد فيه حاجة الاقتصاد المصري إلى المدخرات المصرفية للقطاع محل الدراسة لتوجيهها إلى الاستثمارات المنتجة.

وقد يؤدي ذلك السلوك الادخاري غير المصرفي للقطاع المذكور إلى اتساع فجوة الموارد المحلية وانخفاض قدرة الدولة على تمويل الاستثمارات المستهدفة. لذلك تتمثل مشكلة الدراسة في محاولة الإجابة على التساؤل الآتي: هل يؤثر عدم اليقين الاقتصادي (EU) سلبياً على المدخرات المصرفية للقطاع العائلي في مصر خلال الفترة (1991-2021)؟

فروض الدراسة

تستند تلك الدراسة إلى الفرض الأساسي الآتي:

يؤثر عدم اليقين الاقتصادي سلبياً على الادخار المصرفي للقطاع العائلي في مصر خلال الفترة (1991-2021).

وتستند إلى الفروض الفرعية التالية:

- يؤثر عدم اليقين الاقتصادي إيجابياً على الادخار الاحترازي غير المصرفي للقطاع العائلي في مصر خلال الفترة (1991-2021)، أي يؤثر إيجابياً على المدخرات في شكل أصول حقيقية كالذهب.
- يؤثر عدم اليقين الاقتصادي إيجابياً على تفضيل القطاع العائلي لاستهلاك السلع المعمرة وغير المعمرة في مصر خلال الفترة (1991-2021).

هدف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار الفروض السابقة باستخدام الأسلوب القياسي وذلك بالتطبيق على قطاع العائلات في مصر خلال الفترة الزمنية (1991 - 2021).

ويرجع السبب في اختيار قطاع العائلات المصري إلى ثقافة هذا القطاع واتجاه سلوكه في الآونة الأخيرة (خاصةً مع موجات التضخم الجامح وزيادة حالة عدم اليقين في الاقتصاد المصري) نحو الاحتفاظ بالمدخرات في شكل أصول حقيقية غير مصرفية مثل الذهب وغيرها من الأصول الأخرى المعمرة.

منهجية الدراسة

تستخدم الدراسة المنهج الاستنباطي للتعرف على أهم ما يتعلق بالادخار، وكيف يؤثر عدم اليقين الاقتصادي (حالة عدم التأكد) على السلوك الادخاري لقطاع العائلات، بالإضافة إلى استخدام الأسلوب القياسي لتحديد أثر عدم اليقين الاقتصادي على الادخار المصرفي لقطاع العائلات كمياً في مصر خلال الفترة (1991 - 2021) بالاعتماد على البيانات الواردة على كل من قاعدة بيانات البنك الدولي، والبنك المركزي المصري.

خطة الدراسة

تنقسم الدراسة إلى جزأين بخلاف المقدمة، هما:

الجزء الأول: الإطار النظري وأهم الأدبيات الاقتصادية السابقة.

الجزء الثاني: نموذج قياسي لتقدير أثر عدم اليقين الاقتصادي على ادخار قطاع العائلات في مصر خلال الفترة (1991 - 2021).

الجزء الأول: الإطار النظري والدراسات السابقة

في هذا الجزء يمكن استعراض الإطار النظري وأهم الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل البحث كما يأتي:

1- الإطار النظري

يُعد الركود العميق المصحوب بانخفاض الدخل وارتفاع معدلات البطالة وتراجع معدلات النمو الاقتصادي سبباً جيداً لانخفاض معدلات الادخار المصرفي لقطاع العائلات في اقتصاد أية دولة، إلا أن ذلك لم يحدث في نحو (22) دولة أوروبية حيث تراكمت معدلات الادخار بشكل كبير خلال الفترة (2008-2010) مع ارتفاع عدم اليقين في السياسة الاقتصادية في تلك الدول⁽²⁾، مما تسبب في خلق توجه جديد نحو الاهتمام بسلوك ادخار العائلات خاصةً في ظل وجود حالة من عدم اليقين الاقتصادي في تلك الدول (Levenko., 2020).

ويرى (Srivisal et al., 2021) و (Wen & Zhang., 2022) أن عدم اليقين الاقتصادي بشكل عام هو عدم القدرة على التنبؤ بالأحداث المستقبلية، فهو الحالة التي يفترق فيها الوكلاء الاقتصاديون (المستهلكون والمنتجون) إلى المعرفة الضرورية اللازمة لتقييم الوضع الحالي بثقة كافية و/أو التنبؤ بنتائج مستقبلية.

ويُعرفه كل من (El- Khishin & Kassab., 2021) بأنه حدث مفاجئ يتضمن تحول رئيسي في الإدارة الحاكمة والنظام الاقتصادي بطريقة تولد غموضاً حول السياسة الاقتصادية المستقبلية و/أو الاستجابة الممكنة للوكلاء الاقتصاديين (المستهلكين، المنتجين) حول السياسات الاقتصادية الجديدة.

ويُعرف كل من (Wu. W & Zhao. J., 2022) عدم اليقين في السياسة الاقتصادية Economic Policy Uncertainty (EPU) بأنها المخاطر الاقتصادية المرتبطة بالسياسات الحكومية والأطر التنظيمية غير المحددة.

(2) بسبب الركود الكبير الذي أصاب معظم اقتصادات دول العالم في تلك الفترة الناتج عن الأزمة المالية العالمية التي تسببت بها أزمة الرهن العقاري المندلعة من الولايات المتحدة الأمريكية.

ويشير EPU أيضًا إلى كل ما يتعلق بالسياسة الاقتصادية مثل القائمين باتخاذ القرارات الاقتصادية، وتوقيت ومحتوى السياسات الاقتصادية التي سيتم تنفيذها، وهل الوسائل متاحة لتنفيذ تلك السياسات أم أن هناك نقصًا في تلك الوسائل (Lu et al., 2023).

لذلك يُعد عدم اليقين مفهوم واسع يغطي كل من القضايا الاقتصادية الكلية مثل القضايا المتعلقة بمعدل النمو في GDP الحالي أو المستقبلي، وكذلك القضايا الاقتصادية الجزئية المتعلقة بتوقعات نمو الشركات ودخل قطاع العائلات، كما أنه يشمل القضايا غير الاقتصادية المتعلقة بالإرهاب والحروب والأمراض والكوارث الطبيعية (European Central Bank., 2016).

وترجع حالة عدم اليقين الاقتصادي في الدولة إلى العديد من الأسباب من أهمها التقلبات في الأسواق المالية، التغييرات في سياسات الاقتصاد الكلي، الكوارث الطبيعية، وعدم الاستقرار السياسي (Park & Shapira, 2017).

ويؤثر عدم اليقين الاقتصادي على سلوك كل من المستثمرين والمستهلكين فمع ارتفاع حالة عدم اليقين الاقتصادي، ترتفع احتمالية حدوث ركود اقتصادي لذلك، في الأجل القصير يمكن أن يؤجل رجال الأعمال القرارات الاستثمارية أو عملية التوظيف بسبب عدم التأكد المتعلق بالبيئة الاقتصادية المستقبلية، بينما في الأجل الطويل تشير بعض الأدلة إلى أن عدم اليقين الاقتصادي يحفز أنشطة R&D فمع زيادة عدم اليقين المستقبلي تكون بعض الشركات أكثر استعدادًا للابتكار (Bloom., 2014).

كما يصبح المستهلكون أكثر حذرًا بشأن الاستهلاك ويحاولون تجنب المخاطرة، وبالتالي يخفضون استهلاكهم الحالي مما قد يتسبب في خلق ادخار إضافي موجب يسمى بالادخار الاحترازي (Lugilde et al., 2019).

فالادخار الاحترازي precautionary saving (بشكل عام سواء في صورة أصول حقيقية أو مصرفية) هو الادخار المُحَفَظ بواسطة عدم اليقين بشأن الدخل المستقبلي، وتشير بعض الدراسات مثل دراسة (Liu & Hu., 2013) أن المنفعة الحدية المتوقعة للمستهلك تحت ظروف عدم اليقين الاقتصادي تكون أكبر من نظيرتها تحت ظروف اليقين الاقتصادي، لذلك مع زيادة عدم اليقين الاقتصادي بشأن الدخل المستقبلي تزداد المنفعة الحدية للاستهلاك المستقبلي المتوقع مما يجعل الادخار الاحترازي الحالي أكثر جاذبية.

أهم مقاييس عدم اليقين الاقتصادي وعلاقته بالادخار

توجد مقاييس مختلفة لعدم اليقين الاقتصادي، وذلك فيما يخص علاقته بمعدل الادخار، من أهمها تقلب الدخل، البطالة، التضخم، وعدم اليقين في السياسة الاقتصادية (Levenko., 2020).

وقد طور (Baker et al., 2016) مؤشر EPU للولايات المتحدة الأمريكية، حيث يعكس هذا المؤشر تكرار بعض المصطلحات في أكثر (10) مقالات رائدة في USA منذ عام (1985) وتتمثل تلك المصطلحات فيما يلي: اقتصادي، غير مؤكد، عدم اليقين، العجز، الاحتياطي الفيدرالي، التشريعات، التنظيم، ويرتفع هذا المؤشر مع اقتراب الانتخابات الرئاسية، وأيضاً ارتفع في أثناء حرب الخليج الأولى والثانية وهجمات (11) سبتمبر عام (2001) وغيرها من الأحداث الكبرى السياسية والاقتصادية، فالمعلومات التي يحصل عليها قطاع العائلات من الأخبار المتعلقة بالاقتصاد هي المصدر الأساسي لاتخاذ الأسرة قراراتها الاستهلاكية والادخارية (Lee et al., 2021).

ويمكن قياس عدم اليقين الاقتصادي أيضاً بواسطة أحد المؤشرات المهمة غير التقليدية، وهو التقلبات في سعر الذهب.

وفي الغالب، مع ارتفاع عدم اليقين الاقتصادي (المتمثل في التقلبات في أسعار الذهب المحلية والعالمية) يفاضل قطاع العائلات بين الاحتفاظ بمدخراته في شكل أصول حقيقية كالذهب أو الاحتفاظ بها في شكل مدخرات مصرفية، وهنا لدينا حالتين بالنسبة للطلب على الأصول الحقيقية المتمثلة هنا في الذهب، ويمكن توضيح ذلك كالآتي (Siddiqui et al., 2016):

• إذا كان الطلب على الذهب مرناً Elastic Demand: مع زيادة حالة عدم اليقين الاقتصادي وارتفاع سعر الذهب بنسبة معينة، تنخفض الكمية المطلوبة من الذهب بنسبة أكبر، وبالتالي تنخفض المدخرات في شكل ذهب وتزداد المدخرات في شكلها التقليدي (المدخرات المصرفية) وتسمى هذه الآلية أثر الإحلال حيث تم إحلال المدخرات المصرفية محل المدخرات الذهبية. ومن المعروف أنه مع زيادة المدخرات المصرفية يزداد العائد المحقق (الفائدة) منها مما يساهم في زيادة الدخل كما يُوجّه جزء من تلك المدخرات إلى استهلاك المزيد من السلع المعمرة وغير المعمرة، وتسمى هذه الآلية بأثر الدخل، وبالتالي في تلك الحالة يكون أثر الإحلال سالباً وأثر الدخل موجباً.

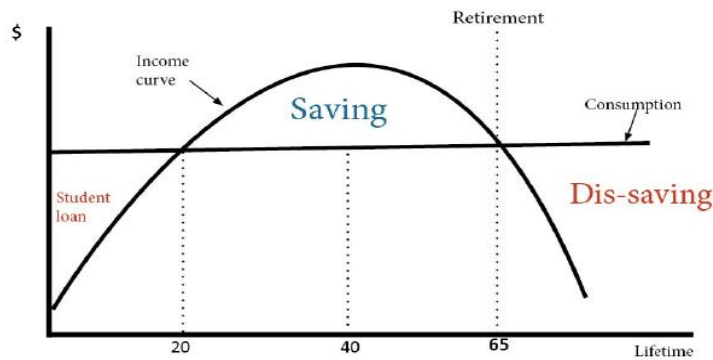
• إذا كان الطلب على الذهب غير مرن Inelastic Demand: مع زيادة حالة عدم اليقين الاقتصادي وارتفاع سعر الذهب بنسبة معينة، تنخفض الكمية المطلوبة من الذهب بنسبة أقل، ويظل القطاع العائلي محتفظاً بمدخراته في شكل ذهب ومقبلاً على شراء الذهب وينخفض الادخار المصرفي، أي يتم إحلال المدخرات الذهبية محل المدخرات المصرفية (أثر الإحلال)، وبالتالي لن يزداد كل من المدخرات المصرفية (يكون العائد منها منخفضاً) والطلب على السلع المعمرة وغير المعمرة، لذلك في هذه الحالة يكون أثر الإحلال سالباً وأثر الدخل أيضاً سالباً.

ويتوقف الأثر الكلي لزيادة عدم اليقين الاقتصادي وتقلبات سعر الذهب على كل من أثري الإحلال والدخل أيهما المهيمن. ولأسباب ثقافية نجد أن الطلب على الذهب في معظم الدول النامية يعد طلباً غير مرناً نسبياً لذلك يكون الأثر الكلي لزيادة عدم اليقين الاقتصادي وارتفاع سعر الذهب على المدخرات المصرفية الخاصة في معظم الدول النامية أثراً سلبياً (Siddiqui et al., 2016).

فعدم اليقين الاقتصادي هو أحد المحددات غير التقليدية لسلوك الادخار للقطاع العائلي، أما عن المحددات التقليدية لسلوك الادخار العائلي يمكن توضيحها من خلال أهم النظريات (الفرضيات) والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية التالية (Ogren, 2018):

(أ) نظرية (أو فرضية) دورة الحياة Life Cycle Theory

وفقاً لتلك النظرية هناك ثلاث مراحل توضح مستويات دخل واستهلاك وادخار الفرد التي تختلف باختلاف المرحلة العمرية، ويمكن توضيحها من خلال الشكل رقم (1):



شكل رقم (1): فرضية دورة الحياة

Source: Ogren. A., 2018, previously mentioned.

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

• **المرحلة الأولى:** وهي المرحلة التي يصل فيها الفرد إلى سن (20) عامًا، وفيها يكون استهلاك الفرد أكبر من الدخل المتاح لديه لذلك يكون ادخاره سالبًا. أي يضطر الفرد إلى السحب من مدخراته السابقة أو الاقتراض ليغطي احتياجاته الاستهلاكية.

• **المرحلة الثانية:** وتبدأ عندما يكون الفرد في المرحلة العمرية من (20-65) عامًا، وفيها يكون الدخل المتاح لدى الفرد أكبر من استهلاكه لذلك يكون الادخار موجبًا، حيث يصل الادخار إلى أقصى قيمة له في تلك المرحلة (أكبر مسافة رأسية بين مستوى الدخل المتاح والاستهلاك)، ثم يتناقص بعد ذلك ولكنه يظل موجبًا.

• **المرحلة الثالثة:** وتبدأ منذ بلوغ الفرد سن التقاعد (65) عامًا فأكثر، حيث ينخفض الدخل المتاح لدى الفرد حتى يتساوى مع مستوى الاستهلاك، ويصبح الادخار مساويًا للصفر، ثم ينخفض مستوى الدخل المتاح ليصبح أقل من مستوى الاستهلاك، ويكون الادخار سالبًا.

(ب) فرضية الادخار الاحترازي Precautionary Saving Hypothesis

يدخر قطاع العائلات لسببين رئيسيين هما: أولاً: تمويل نفقات ما بعد التقاعد، حيث يظل الاستهلاك مستقرًا نسبيًا طوال دورة الحياة كما تم توضيحه في فرضية دورة الحياة. ثانيًا: التحوط ضد الصدمات غير المتوقعة طوال دورة الحياة، حيث يحاول قطاع العائلات تجنب العديد من مصادر المخاطرة المسببة لفقد الدخل مثل تدهور الصحة أو البطالة أو أية مصروفات معيشية غير متوقعة يمكن أن تؤثر على مستوى معيشة هذا القطاع.

وقد أدت السياسات النقشفية المتبعة في العديد من الدول النامية -وخاصةً العربية منها- والمتمثلة في تخفيض الإنفاق الحكومي على بعض الخدمات التي من أهمها خدمات الصحة والتعليم إلى زيادة الادخار الوقائي للطبقة المتوسطة لقطاع العائلات من خلال اقتطاع جزء من الموارد المالية لهذا القطاع والتي كانت موجهة للإنفاق على المجالات الغذائية، ويرجع ذلك إلى رغبة هذا القطاع في الاستعداد إلى مواجهة الزيادات المحتملة في تكلفة الخدمات المذكورة، مما أوقع تلك الطبقة المتوسطة في مستوى دخل أقل لتصبح من الطبقة الفقيرة (Abu-Ismael et al., 2023)

ومما يزيد الأمر تعقيداً هو التنبؤ بالتهديدات الخارجية مثل الانكماش الاقتصادي المتوقع خلال فترة زمنية معينة، حيث لا يستطيع القطاع العائلي السيطرة عليه أو التحكم فيه، وبالتالي فإن سلوكي الاستهلاك والادخار للقطاع العائلي يتغير مع زيادة عدم اليقين الاقتصادي. ومن ثم، يقوم قطاع العائلات ببناء احتياطات من الثروة ليتمكن من تقليل عواقب هذا النوع من المخاطر والأحداث غير المتوقعة.

(ت) نظرية (فرضية) التكافؤ الريكاردى والدخل الدائم Ricardian Equivalence Hypothesis and permanent Hypothesis

تشير فرضية التكافؤ الريكاردى إلى أن تمويل النفقات العامة يكون عن طريق الضرائب الحالية أو القروض العامة، فإذا قررت الدولة تمويل نفقاتها العامة من خلال الاقتراض وذلك لتخفيض الضرائب الحالية، سيتوقع الأفراد ارتفاع الضرائب المفروضة عليهم في المستقبل لخدمة الدين المستحق على الدولة لذلك لا يوجه الأفراد الزيادة في دخلهم المتاح (نتيجة انخفاض الضريبة الحالية) إلى الاستهلاك بل يوجهونه إلى الادخار المصرفي ليحصلوا على قدر أكبر من الفائدة التي تمكنهم من دفع الضرائب المستقبلية، وبالتالي فإن نقص الادخار القومي بسبب التوسع في الاقتراض يعوضه زيادة الادخار الخاص بشكل مكافئ لدفع الضرائب المستقبلية، وبالتالي لن تتأثر متغيرات الاقتصاد القومي مثل الاستهلاك القومي والادخار القومي.

وترتبط فرضية الدخل الدائم لـ **Milton Friedman** عام (1957) بفرضية التكافؤ الريكاردى، حيث تركز الأولى بشكل كبير على الدخل المتوقع الحصول عليه في المستقبل وهو ما يُسمى بالدخل الدائم، فما يتوقعه المستهلكون بالنسبة لحصولهم على دخل مستقبلي يؤثر على سلوكهم الاستهلاكي والادخاري. فيرى فريدمان أن الاستهلاك دالة في الدخل الدائم (أي الدخل المستقبلي المتوقع الحصول عليه خلال فترة زمنية طويلة) وليس الدخل الانتقالي (ويقصد به الزيادة أو النقص العارض في الدخل الناتجة عن ظروف طارئة أو عارضة). ويتضح من فرضية الدخل الدائم سبب إجماع الأفراد عن توجيه الزيادة في الدخل بسبب خفض الضرائب الحالية (وفقاً لفرضية التكافؤ الريكاردى) إلى الاستهلاك وتوجيهها إلى الادخار.

(ث) **سعر الفائدة Real Interest Rate** : يعد الأثر الصافي لسعر الفائدة الحقيقي على سلوكي الاستهلاك والادخار المصرفي ليس واضحاً، حيث ينقسم هذا الأثر إلى أثرين هما (Touny, 2008):

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

• **أثر الإحلال:** ويعني أنه مع ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي يزداد السعر الحالي للاستهلاك مقارنة بنظيره المستقبلي، لذلك يزداد الادخار (الأسرة المودعة: أثر سلبي على الاستهلاك وإيجابي على الادخار).

• **أثر الدخل:** ويُقصد به أنه إذا كانت الأسرة مقرصًا صافيًا فإن الارتفاع في سعر الفائدة الحقيقي يؤدي إلى زيادة الدخل مدى الحياة (الدخل الدائم) وبالتالي يزداد الاستهلاك وفقًا لفرضية الدخل الدائم وينخفض الادخار (الأسرة المقرضة: أثر إيجابي على الاستهلاك وسلبي على الادخار).

ويكون التأثير الصافي لسعر الفائدة الحقيقي على الادخار على حسب كل من أثري الدخل والإحلال أيهما المهيمن.

(ج) النفقات النهائية العامة للحكومة **General Government Final Consumption Expenditure**

Expenditure: يعتمد أثر تلك النفقات على مدخرات القطاع الخاص على ما إذا كان كل من الاستهلاك العام والخاص مكملين أم بديلين لبعضهما. فمثلاً إذا ازداد الإنفاق العام على كل من الصحة والتعليم، فيمكن أن يؤدي ذلك إلى انخفاض الاستهلاك الخاص (خاصةً استهلاك العائلات) على تلك المجالات وبالتالي يرتفع الادخار الخاص، وذلك في حالة كون كل من الاستهلاك الخاص والعام بديلين لبعضهما. أما عن تحويلات الحكومة النقدية، فعلى الرغم من أنها تؤدي إلى زيادة الدخل المتاح لدى القطاع العائلي، إلا أنها تؤثر تأثيرًا غامضًا أيضًا على معدل الادخار الخاص (ومنه ادخار قطاع العائلات)، علاوة على ذلك التحويلات والنفقات الحكومية الاجتماعية قد تخفض من حالة عدم اليقين الموجودة في الدولة، والتي يواجهها القطاع العائلي، مما يُشعر الأخير بانخفاض الحاجة إلى الادخار الاحترازي، لذلك فإن الأثر الشامل على الادخار العائلي غامض (Acconcia et al., 2016).

(ح) **معدل النمو في متوسط نصيب الفرد من الدخل المتاح، ومعدل المشاركة في قوة العمل، وعرض النقود:** لديهم علاقة طردية مع معدل الادخار لقطاع العائلات.

(خ) **معدل الإعالة Dependency Rate:** يكون علاقة سلبية مع ادخار العائلات.

(د) **التضخم Inflation:** يمكن أن تؤثر معدلات التضخم إيجابيًا على معدل الادخار ويمكن أيضًا أن تؤثر سلبًا على معدل الادخار. ويمكن توضيح ذلك كما يلي (Srivisal et al., 2021):

• مع ارتفاع معدلات التضخم تزداد درجة عدم اليقين بشأن القوة الشرائية للنقود في الدولة، وتزداد مدخرات الأفراد في شكل مدخرات وقائية مصرفية كحافز ضد صدمات السيولة، مع تفضيلهم الاحتفاظ بالثروة في شكل أصول ذات مخاطر أقل وعائد متوقع أقل، وهو ما يُسمى بأثر تجنب المخاطرة Risk

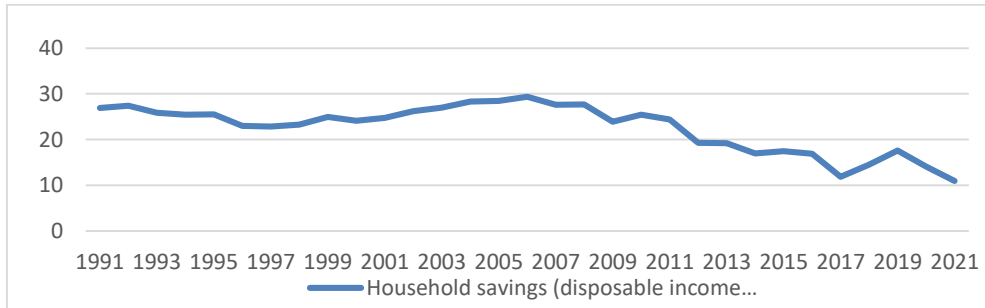
Aversion Effect، وبالتالي في هذه الحالة يكون أثر عدم اليقين الاقتصادي موجبًا على الادخار مصرفي.

• مع ارتفاع معدلات التضخم يفضل الأفراد الذين لديهم درجة عالية من تجنب المخاطرة ودرجة عالية أيضًا من عدم القدرة على التنبؤ بالأحداث المستقبلية زيادة الاستهلاك في الفترة الحالية، أي زيادة الاستهلاك للأصول الحقيقية مثل الذهب والسلع المعمرة وغير المعمرة على حساب الاستهلاك المستقبلي (الادخار المصرفي الحالي)، لذلك من الممكن أن يؤدي ارتفاع عدم اليقين الاقتصادي في الدولة إلى انخفاض معدل الادخار المصرفي.

وبالطبع يتوقف أثر عدم اليقين الاقتصادي (المعبر عنه بمعدل التضخم) على الادخار المصرفي على أثر كل من تجنب المخاطرة وعامل الخصم أيهما المهيمن في الدولة.

عدم اليقين الاقتصادي وادخار القطاع العائلي في مصر

يوضح الشكل رقم (2) تطور المدخرات المصرفية للقطاع العائلي كنسبة من الدخل المتاح في مصر خلال الفترة (1991-2021) كما يلي:

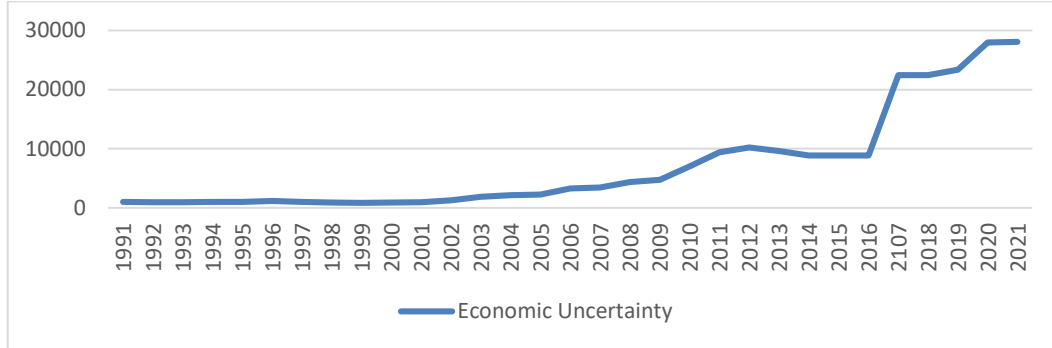


شكل رقم (2): تطور المدخرات المصرفية للقطاع العائلي كنسبة مئوية من الدخل المتاح في مصر خلال الفترة (2021-1991)

المصدر: البنك الدولي، بنك البيانات، مؤشرات التنمية العالمية، مصر.

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

ويمكن توضيح تطور عدم اليقين الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1991-2021) والمعبر عنه بسعر الذهب⁽³⁾ المحلي من خلال الشكل رقم (3) كما يأتي:



شكل رقم (3): تطور عدم اليقين الاقتصادي في مصر (وفقاً لمؤشر الذهب) خلال الفترة (1991-2021)

المصدر: مجلس الذهب العالمي، مصر.

وبقراءة كل من الشكلين السابقين (2)، (3) نجد أنه⁽⁴⁾:

• الفترة (1991-2000): انخفض سعر أونصة الذهب في السنوات الثلاث الأولى محل الدراسة، ويرجع ذلك إلى شدة الصراع في الخليج العربي وانحيار الاتحاد السوفيتي سابقاً وتراجع دور الذهب كملاذ آمن، ثم ارتفع نسبياً في الفترة من (1994-1996)، ثم انخفض مرة أخرى في الفترة (1997-2000) بسبب انخفاض احتياطات البنوك المركزية من الذهب.

في المقابل، ارتفعت المدخرات المصرفية للقطاع العائلي في مصر في السنوات الثلاث الأولى محل الدراسة بنحو (3) نقاط مئوية بسبب انخفاض حالة عدم اليقين في الدولة الناتج عن تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي، وكذلك انخفاض سعر الذهب عالمياً ومحلياً، ثم انخفضت تلك المدخرات نسبياً في الفترة (1994-1996) بسبب الآثار السلبية قصيرة الأجل لسياسات صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، مثل ارتفاع الأسعار وانخفاض الدعم وارتفاع معدلات البطالة، إلى أن ازدادت تدريجياً في الفترة

⁽³⁾ وقد تم التعبير عن عدم اليقين الاقتصادي بسعر أونصة الذهب (31.10 جرام) خلال الفترة محل الدراسة (1991-2021) فهو متغير جديد يعكس قرارات الادخار في أصول حقيقية (غير مصرفية).

⁽⁴⁾ جميع نسب معدلات الادخار المصرفي لقطاع العائلات في مصر وأسعار الفائدة الحقيقية تم الحصول عليها من قاعدة بيانات البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية، مصر.

(1997-2000) بنحو (2.8) نقطة مئوية بسبب انخفاض حالة عدم اليقين الاقتصادي داخل الدولة المصرية، حيث انخفضت الأسعار العالمية والمحلية للذهب.

• **الفترة (2001-2010):** ارتفع سعر أونصة الذهب تدريجياً خلال تلك الفترة بسبب اعتباره ملاذاً آمناً في الفترة التي سبقت الغزو الأمريكي للعراق عام (2003)، حيث أقبل المستثمرون على شراء الذهب كأداة تحوط لمحفظتهم الاستثمارية، والتخوف أيضاً من الطموحات النووية الإيرانية عام (2006)، وكذلك اضطرابات سوق الأسهم بسبب الأزمة المالية العالمية عام (2008)، بالإضافة إلى ضعف الدولار وارتفاع عدم اليقين الاقتصادي عام (2010).

في المقابل، ارتفعت المدخرات المصرفية العائلية المصرية تدريجياً في الفترة (2001-2006) بسبب تحقيق سعر الفائدة الحقيقي قيمة موجبة واستقراره عند مستوى مرتفع نسبياً (فيما عدا سنة 2004) فقد مثل نحو (11.2%)، (10.3%)، (6.3%)، (1.5%)، (6.5%)، (4.5%) في السنوات (2001)، (2002)، (2003)، (2004)، (2005)، (2006) على الترتيب، ثم انخفضت تلك المدخرات تدريجياً في السنوات اللاحقة أي من (2007-2010) حيث حقق سعر الفائدة الحقيقي قيمة سالبة عام (2007) ليمثل (-0.08%) ثم اتخذ قيمة موجبة منخفضة في السنوات (2008)، (2009)، (2010) حيث مثلت نحو (0.1%)، (0.7%)، (0.8%) على التوالي.

• **الفترة (2011-2021):** ارتفع سعر أونصة الذهب في بداية تلك الفترة بسبب أزمة ديون منطقة اليورو التي دفعت بالمستثمرين إلى الحصول على الذهب باعتباره الملاذ الآمن، ثم تراجع سعر الذهب منذ عام (2013) حتى عام (2016) بسبب وجود حالة من اليقين الاقتصادي العالمي والمحلي، حيث تراجعت المخاوف بشأن حدوث أزمة مصرفية في تلك الفترة. ثم عاود سعر الذهب في الارتفاع مرة أخرى بداية من عام (2017) حتى عام (2021) ليمثل (22448 جنيه مصري) للأونصة عام (2017).

في المقابل، انخفضت المدخرات المصرفية للقطاع العائلي منذ بداية تلك الفترة حتى وصل إلى أدنى قيمة له عام (2017) لتمثل في العام المذكور (11.8%) من الدخل المتاح، ويرجع ذلك إلى انخفاض معدل الاستثمار والنمو الاقتصادي في ظل ثورة يناير (2011) وما أعقبها من اعتصامات ومطالب فئوية، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار النفط العالمية في عامي (2014-2015) - بلغ سعر البرميل نحو (100)، (95) دولارًا (وزارة البترول والثروة المعدنية، مصر) - وما ترتب عليها من ارتفاع تكاليف الإنتاج والمستوى

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

العام للأسعار، وبالتالي انخفاض المدخرات المصرفية العائلية، وكذلك اتخاذ سعر الفائدة الحقيقي قيمة سالبة عام (2017) حيث مثل نحو (-8.7%) وهو ما يشير إلى انخفاض الحافز على الادخار المصرفي. وبدأ معدل الادخار المصرفي العائلي في الارتفاع (مقارنةً بالسنوات السابقة في تلك الفترة) في السنوات (2018، 2019) ليمثل (14.6%)، (17.6%) على الترتيب، حيث انخفضت القيمة السالبة لسعر الفائدة الحقيقي وبدأ في الاتجاه نحو التحول إلى قيمة موجبة حيث مثل (-2.3%)، (2.2%) في الأعوام الأخيرة المذكورة على الترتيب، إلى أن انخفضت معدلات الادخار المصرفي العائلي مرة أخرى في نهاية الفترة لتمثل (10.9%) من الدخل المتاح في العام الأخير من الفترة محل الدراسة (2021).

2- دراسات سابقة متعلقة بالموضوع محل البحث

يمكن تقسيم أهم الدراسات الاقتصادية المتعلقة بموضوع البحث إلى جزأين هما: دراسات سابقة تمت في اقتصادات الدول المختلفة، ودراسات سابقة تمت في الاقتصاد المصري، على النحو الآتي:

دراسات سابقة تمت في اقتصادات الدول المختلفة

حاولت العديد من الدراسات الاقتصادية البحث في العلاقة بين عدم اليقين الاقتصادي والسلوك الادخاري في العديد من اقتصادات دول العالم. فقد درس كل من **Roberto & Dolores (2012)** أثر عدم اليقين على المستوى الاقتصادي الكلي على معدلات الادخار الخاص في إسبانيا خلال الفترة الزمنية (1980-2007) خاصةً في أعقاب الكساد العالمي الكبير. وقد تم التعبير عن عدم اليقين بمؤشرات نمو الدخل المتوقع ومعدل البطالة، وتشير النتائج إلى أن جزءًا كبيرًا من الزيادة في معدلات الادخار في أعقاب الركود الاقتصادي يرجع إلى حافز الادخار الوقائي أو الاحترازي.

واختبر كل من **Liu & Hu (2013)** القوة التفسيرية لكل من النظرية الكينزية وفرضية دورة الحياة ونظرية الادخار الوقائي على معدل ادخار قطاع العائلات في 31 مقاطعة صينية خلال الفترة (1990-2009). وقد اتفقا في نتائجهما مع **Roberto & Dolores (2012)** في أن ادخار قطاع العائلات يرجع إلى حافز الادخار الوقائي وليس النظرية الكينزية أو فرضية دورة الحياة.

واتفق كل من **Cherif & Hasanov (2015)** مع **Roberto & Dolores (2012)** عند دراستهما لآثار كل من صدمات الدخل المؤقتة والدائمة على الادخار الاحترازي والاستثمار في مجموعة

دول خلال الفترة (1970-2008)، حيث توصلنا إلى أن ارتفاع التقلبات بالنسبة للصدمات الدائمة يؤدي إلى ارتفاع الادخار الاحترازي في أصول آمنة وانخفاض الاستثمار والوقوع في فخ أو مصيدة التقلب والعكس صحيح.

وقد أشار **Siddiqui et al., (2016)** في بحثه عن تأثير المتغيرات المرتبطة بعدم اليقين على المدخرات الخاصة في الاقتصاد الباكستاني، حيث استخدم عدم اليقين الاجتماعي والذي تم التعبير عنه في شكل زيادة معدلات الجرائم التي تؤدي إلى إحلال المدخرات في شكل سلع معمرة وأصول حقيقية محل المدخرات الموجودة في الحسابات المصرفية، أما عن عدم اليقين الاقتصادي فقد تم التعبير عنه في شكل مستويات وتقلبات كل من أسعار الذهب ومؤشر البورصة. وتوصلت الدراسة إلى أنه مع زيادة عدم اليقين الاقتصادي والاجتماعي تزداد المدخرات الاحتياطية في شكل أصول غير مصرفية، وبالتالي انخفاض المدخرات المتاحة للاستثمارات في حسابات الدخل القومي.

وحاول أيضًا **Kapounek et al., (2016)** دراسة العوامل الاقتصادية والنفسية المؤثرة على السلوك الادخاري لقطاع العائلات في دول الاتحاد الأوروبي خارج منطقة اليورو خلال الفترة (2004-2014). وتوصلت الدراسة إلى أن سلوك ادخار قطاع العائلات غير عقلاني خاصة في فترات الانكماش الاقتصادي والأزمات المالية، ويمكن تفسير ذلك بانخفاض درجة المعرفة المالية واستراتيجية الاتصال غير الفعال للبنوك المركزية والحكومات خلال فترات الاضطراب المالي والانكماش الاقتصادي.

واتفق **Morikawa (2019)** مع **Siddiqui et al., (2016)** في أن زيادة عدم اليقين الاقتصادي يؤدي إلى زيادة توجه قطاع العائلات نحو الادخار خاصة فيما بين الأسر ذوي الدخل المنخفضة، وذلك عندما بحث الأول في أثر عدم اليقين بشأن نظام الأمن الاجتماعي والنظام الضريبي على استهلاك وادخار قطاع العائلات في اليابان من خلال الاعتماد على الاستبانات المتعلقة بقطاع العائلات في الدولة.

ووجد كل من **Giesing & Music (2019)** في دراستهما للأثار قصيرة الأجل للاحتجاجات المصرية عام (2011) على سلوك قطاع العائلات في مصر من حيث الإنفاق على التعليم والصحة والادخار، وذلك باستخدام بيانات المسوحات لقطاع العائلات (حيث استُخدمت بيانات عدد القتلى خلال

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

ثورة يناير (2011) كمؤشر لعدم الاستقرار السياسي) أن الأسر المتضررة زادت من إنفاقها على التعليم بسبب نظرتهم الإيجابية نحو المستقبل، بينما انخفض إنفاقها على الصحة وازداد ادخارها الاحترازي.

وبحث (Levenko., (2020) في محددات ادخار قطاع العائلات في (22) دولة أوروبية خلال الفترة (1996-2017) باستخدام GMM مع التركيز بشكل خاص على أثر عدم اليقين في دخل العمل على تلك مدخرات هذا القطاع. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك محددين رئيسيين لمدخرات قطاع العائلات هما معدل نمو الدخل، وعدم اليقين في دخل العمل اللذان يؤثران إيجابياً على تلك المدخرات حيث يتسبب المحدد الأخير في تكوين ما يُسمى بالمدخرات الاحتياطية.

واتفق (Roberto et al., (2021) مع (Levenko., (2020) في أن عدم اليقين يؤثر إيجابياً على مدخرات قطاع العائلات، حيث درس الأول أثر عدم اليقين على قرارات الاستهلاك والادخار لقطاع العائلات في كولومبيا. وتم التعبير عن عدم اليقين بمؤشرين أساسيين هما التقلب في الدخل ومعدل البطالة.

وتعارضت النتائج التي توصل إليها (Srivisa et al., (2021) مع نتائج كل من (Siddiqui (2016), et al., (2020), (Levenko., (2020) حيث توصل الأول إلى أن تجنب عدم اليقين يؤثر سلباً على معدل الادخار. ويرجع ذلك إلى أن تجنب عدم اليقين قد يفرض ضغطاً على تفضيلات قطاع العائلات من خلال زيادة استهلاكه الحالي حتى يمكن تجنب عدم اليقين المرتبط بالاستهلاك في المستقبل، وذلك عند بحث أثر الثقافة القومية على معدلات الادخار في (16) دولة خلال الفترة (2010-2018).

كما حلل (Gu et al., (2021) آلية انتقال أثر عدم اليقين في السياسة الاقتصادية الكلية على استهلاك القطاع العائلي في الصين، باستخدام مؤشرات عدم اليقين في السياسة الاقتصادية ومن خلال بيانات مسح القطاع العائلي. وتوصلت الدراسة إلى أن الزيادة في عدم اليقين في السياسة الاقتصادية تؤدي إلى انخفاض استهلاك القطاع العائلي من خلال قناتين هما: قناة الادخار الاحترازي، وقناة التوظيف - الاستثمار.

وبحث أيضاً ناشور (2021) في تفسير سلوكي الادخار والاستهلاك في قطاع العائلات في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة (2004-2017)، حيث حاول التعرف على مدى قدرة الاقتصاد السلوكي على تفسير القرارات الاقتصادية المتعلقة بكل من الاستهلاك والادخار في تلك الدول خلال الفترة

المذكورة. وبتطبيق نموذج انحدار خطي متعدد تتمثل متغيراته المستقلة في كل من سعر الفائدة الحقيقي والدخل القومي الإجمالي ومتغيراته التابعة في كل من استهلاك القطاع العائلي وادخار القطاع العائلي. وباستخدام برنامج SPSS وُجدت العلاقة العكسية المتوقعة لسعر الفائدة، والطردية المتوقعة للدخل في معادلة الاستهلاك.

وانتقلت دراسة (Xu, 2023) مع دراسة (Gu et al., 2021) في أن عدم اليقين الاقتصادي يؤثر إيجابياً على ادخار القطاع العائلي، حيث بحثت الأولى في أثر عدم اليقين الاقتصادي على ادخار القطاع العائلي في 21 دولة خلال الفترة الزمنية (1987-2021) باستخدام نموذج انحدار متعدد تتمثل متغيراته المستقلة في كل من مؤشر EPU، سعر الفائدة الحقيقي، الموازنة المالية (% من الناتج المحلي الإجمالي)، معدل النمو السكاني، التنمية المالية، والجودة المؤسسية.

دراسات سابقة تمت في الاقتصاد المصري

بحث (Tony 2008) في العوامل المحددة للادخار المحلي في مصر خلال الفترة (1975-2008) في كل من الأجلين القصير والطويل، وأشارت النتائج إلى أن كل من العوامل المتمثلة في معدل النمو في متوسط نصيب الفرد من الدخل والتنمية في السوق المالي ومعدل الفائدة الحقيقي وعدم اليقين الاقتصادي تؤثر إيجابياً على معدل الادخار المحلي في مصر، بينما يؤثر كل من عجز الموازنة العامة وعجز ميزان المدفوعات سلبياً على المدخرات المحلية خاصةً في الأجل الطويل.

وأشار الجزار (2015) في دراسته حول محددات الادخار الخاص في مصر إلى أهم المتغيرات المؤثرة في الادخار الخاص في مصر خلال الفترة (1960-2014) والتي تمثلت في كل من معدل الخصوبة، وسعر الفائدة الحقيقي، والناتج المحلي الإجمالي للفرد، والادخار العام، ومعدل التضخم، ونسبة المعروض النقدي إلى GDP، ومعدل التبادل التجاري. وباستخدام طريقة OLS العادية توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي لكل من معدل الخصوبة ومعدل التضخم والادخار العام وسعر الفائدة الحقيقي على معدل الادخار الخاص، بينما وُجد أثر إيجابي لكل من نسبة المعروض النقدي إلى GDP، ومتوسط نصيب الفرد من الناتج الإجمالي على معدل الادخار الخاص، أما عن معدل التبادل التجاري فاتفق أن ليس له تأثير على معدل الادخار الخاص.

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

كما بحث **Abd-el-Kader (2015)** في أثر كل من عدم الاستقرار السياسي وعدم اليقين الاقتصادي والديمقراطية على معدل النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1972-2013) باستخدام منهجية Garch في إطار التكامل المشترك، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك أثرًا إيجابيًا للديمقراطية على النمو الاقتصادي، بينما يؤثر عدم اليقين تأثيرًا سلبيًا على النمو الاقتصادي في حين أن أثر عدم الاستقرار السياسي لم يكن واضحًا.

واتفقت دراسة كل من **حسن، طلب (2022)** مع دراسة **الجزار (2015)** في أن كل من المعروض النقدي ومعدل النمو في GDP يؤثران طرديةً على الادخار الكلي عند بحث الأولى في محددات دالة الادخار الكلي في مصر خلال الفترة (1991-2019)، بينما تعارضت الدراستان في أن الأولى توصلت إلى أن كل من سعر الفائدة والانفتاح الاقتصادي يؤثران إيجابيًا ومعنويًا على معدل الادخار الكلي.

الفجوة البحثية

• توجد العديد من الدراسات الاقتصادية في دول العالم المتقدم والنامي التي حاولت دراسة أثر عدم اليقين الاقتصادي على الادخار الخاص، إلا أن معظم تلك الدراسات استخدمت كل من مؤشري معدل البطالة - لأنه يعبر عن مخاطر التقلب في الدخل في المستقبل - ومعدل التضخم للتعبير عن عدم اليقين الاقتصادي. وتختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في استخدامها لسعر الذهب كمؤشر لعدم اليقين الاقتصادي { كما أشار **(Siddiqui et al., 2016)** } ، فهو متغير جديد يعكس قرارات الادخار في أصول حقيقية (غير مصرفية).

• يرجع السبب في استخدام سعر الذهب كمؤشر لعدم اليقين الاقتصادي إلى أن الغالبية العظمى من القطاع العائلي يدخر جزءًا من دخله المتاح في شكل أصول حقيقية مثل الذهب خاصة في أوقات التضخم الجامح، وهو ما حدث في السنوات الأخيرة في الاقتصاد المصري - وذلك تحوطًا ضد التضخم، بالإضافة إلى تميزه بأنه أصل سهل تحويله بسرعة إلى صورة سائلة، كما أنه مخزن جيد للقيمة لذلك يُستخدم في الأغراض الاحترازية.

• تُطبق الدراسة الحالية على ادخار قطاع العائلات في مصر خلال السلسلة الزمنية محل الدراسة، في حين أن معظم الدراسات السابقة الأخرى التي أُجريت في اقتصادات دول العالم المتقدم والنامي طُبقت على الادخار الخاص عمومًا (مدخرات القطاع العائلي +مدخرات قطاع الأعمال الخاص) وبشكل أكثر تحديدًا

تناولت الدراسات السابقة المتعلقة بالاقتصاد المصري محددات الادخار الخاص في مصر، كما أنه (على حد معرفة الباحثة) هذه هي أول محاولة تطبيقية لدراسة أثر عدم اليقين الاقتصادي على السلوك الادخاري لقطاع العائلات في الاقتصاد المصري باستخدام مؤشر جديد للتعبير عن عدم اليقين وهو أسعار الذهب.

الجزء الثاني: نموذج قياسي لتقدير أثر عدم اليقين الاقتصادي على سلوك ادخار قطاع العائلات في مصر خلال الفترة (1991-2021)

يمكن قياس أثر عدم اليقين الاقتصادي على سلوك ادخار القطاع العائلي المصري خلال الفترة (1991-2021) كما يأتي:

1- تحديد النموذج القياسي المستخدم في التقدير: يمكن إدراج النموذج القياسي المستخدم في التقدير الكمي لأثر سلوك ادخار قطاع العائلات في مصر خلال الفترة (1991-2021) وفقاً للدراسات السابقة التي تم استعراضها كما يأتي:

$$S_n = B_0 + B_1EU + B_2RIR + B_3IPC + B_4DR + B_5PR + B_6GGFC + B_7BM + B_8INF + \mu$$

2- توصيف متغيرات النموذج: يمكن توصيف المتغيرات الاقتصادية في النموذج محل الدراسة في الجدول رقم (1) كما يأتي:

جدول رقم (1): تعريف متغيرات الدراسة

المتغير	التعريف	رمز المتغير	مصدر البيانات
الادخار المصرفي لقطاع العائلات (المتغير التابع)	نسبة ادخار قطاع العائلات إلى الدخل المتاح لهذا القطاع (%)	S_n	البنك الدولي
عدم اليقين الاقتصادي	عدم اليقين الاقتصادي بشكل عام هو عدم القدرة على التنبؤ بالأحداث المستقبلية، فهو الحالة التي يفترق فيها الوكلاء الاقتصاديون (المستهلكون والمنتجون) إلى		

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

مجلس الذهب العالمي، مصر	EU	المعرفة الضرورية اللازمة لتقييم الوضع الحالي بثقة كافية و/أو التنبؤ بنتائج مستقبلية، ويمكن التعبير عنه بمؤشر سعر الذهب (Srivisal et al., 2021)	
البنك الدولي	RIR	يقصد به سعر الفائدة الاسمي مستبعدًا منه التضخم.	سعر الفائدة الحقيقي
البنك الدولي	IPC	بيانات سنوية عن معدل النمو في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي المتاح (%).	معدل النمو في متوسط نصيب الفرد من الدخل المتاح
البنك الدولي	DR	نسبة الأفراد أقل من 15 عامًا وأكثر من 60 عامًا إلى الأفراد من (15 إلى 60) عامًا (%).	معدل الإعالة
البنك الدولي	PR	نسبة قوة العمل إلى إجمالي عدد السكان (%).	معدل المشاركة في قوة العمل
البنك الدولي	GGFC	تشمل جميع النفقات الحكومية الجارية لشراء السلع والخدمات (تشمل تعويضات الموظفين)، وتشمل أيضًا معظم النفقات على الدفاع والأمن الوطنيين ولكن يُستبعد منها النفقات العسكرية الحكومية.	النفقات النهائية العامة للحكومة
البنك الدولي	BM	هي مجموع العملة خارج البنوك، والودائع تحت الطلب، والودائع لأجل والودائع بالعملة الأجنبية للقطاعات المقيمة بخلاف الحكومة المركزية، والشيكات المصرفية والأوراق المالية الأخرى مثل شهادات الإيداع والأوراق التجارية.	عرض النقود بالمفهوم الواسع
البنك الدولي	INF	تم التعبير عنه بالرقم القياسي لأسعار المستهلكين CPI.	معدل التضخم

المصدر: من إعداد الباحثة، البيانات والتعريفات من موقع البنك الدولي، بنك البيانات، مؤشرات التنمية العالمية، مصر.

3- اختبارات السكون: يمكن التأكد من سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية محل الدراسة من خلال اختبارين لجذر الوحدة هما ديكي فولر الموسع Augmented Dicky-Fuller وفيليبس بيرون -perron -phillips.

4- نتائج اختبارات السكون: يوضح الجدول رقم (2) نتائج اختبارات جذر الوحدة للسلاسل الزمنية

للمتغيرات الاقتصادية محل الدراسة كما يلي:

جدول رقم (a/2): نتائج اختبار ADF للسلاسل الزمنية محل الدراسة

Variable	Level		First Difference	
	ADF Statistic	Result	ADF Statistic	Result
S _n	-1.289**	Non- stationary	-5.723**	Stationary
EU	-2.240**	Non- stationary	-3.430**	Stationary
RIR	-2.067**	stationary	-	-
IPC	-3.233**	stationary	-	-
DR	-5.618**	stationary	-	-
PR	-0.860**	Non- stationary	-4.298**	Stationary
GGFC	-0.583**	stationary	-	-
BM	-0.296**	Non- stationary	-4.644**	Stationary
INF	-2.859**	stationary	-	-

Source: Author's Computations by using e-views 9 program, the sign (**) indicates to significance 5%.

جدول رقم (b/2): نتائج اختبار PP للسلاسل الزمنية محل الدراسة

Variable	Level		First Difference	
	PP t-Statistic (bandwidth)	Result	PP t-Statistic (bandwidth)	Result
S _n	-1.289**	Non- stationary	-5.723**	stationary
EU	-2.240**	Non- stationary	-3.430**	stationary
RIR	-1.878**	Stationary	-	-
IPC	-3.233**	Stationary	-	-
DR	-2.623**	stationary	-	-
PR	-0.809**	Non- stationary	-4.307**	stationary
GGFC	-3.519**	stationary	-	-
BM	-2.337**	Non- stationary	-4.612**	stationary
INF	-2.930**	stationary	-	-

Source: Author's Computations by using e-views 9 program, the sign (**) indicates to significance 5%.

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

وبقراءة الجدول رقم (b/2) يتضح تطابق نتائج الجدول المذكور مع نتائج اختبار ADF في الجدول رقم (a/2) في أن السلاسل الزمنية IPC، RIR، DR، GGFC، INF متكاملة عند المستوى، أما السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية S_h ، EU، PR، BM سكنت بعد أخذ الفروق الأولى، أي أنها متكاملة عند الفرق الأول (1) .

ويتضح من نتائج كل من الجدولين (a/2)، (b/2) توافر شروط تطبيق منهجية (ARDL). 5- منهجية التقدير: يمكن تقدير معاملات نموذج الدراسة باستخدام نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد UECM وفقاً لمنهجية ARDL واختبار تحليل الحدود، حيث تتمثل فروض اختبار UECM فيما يأتي:

H_0 : No long run relationship exists.

H_1 : There is a long run relationship.

حيث يمكن صياغة نموذج UECM وفقاً لمنهجية ARDL في المعادلة رقم (2) التي تضم معاملات نموذج الانحدار في الأجلين القصير والطويل كما يأتي:

$$\Delta S_{ht} = B_0 + \sum_{i=1}^n b_i \Delta S_{ht-1} + \sum_{i=1}^n c_i \Delta EU_{t-1} + \sum_{i=1}^n d_i \Delta RIR_{t-1} + \sum_{i=1}^n e_i \Delta IPC_{t-1} + \sum_{i=1}^n f_i \Delta GGFC_{t-1} + \sum_{i=1}^n g_i \Delta INF_{t-1} + \gamma_1 S_{ht-1} + \gamma_2 EU_{t-1} + \gamma_3 RIR_{t-1} + \gamma_4 IPC_{t-1} + \gamma_5 GGFC_{t-1} + \gamma_6 INF_{t-1} + \mu_t \quad (\text{Equation 2})$$

وتمثل كل من b_i ، c_i ، d_i ، e_i ، f_i ، g_i معاملات المتغيرات المستقلة في الأجل القصير، بينما تمثل كل من γ_1 ، γ_2 ، γ_3 ، γ_4 ، γ_5 ، γ_6 معلمة تصحيح الخطأ (أو معلمة التعديل) ومعلمات المتغيرات المستقلة في الأجل الطويل على الترتيب.

6- اختيار فترة الإبطاء المثلى لمتغيرات النموذج: يمكن تحديد فترات الإبطاء للمتغيرات المستقلة باستخدام برنامج 9 e-views كما يتضح في الجدول رقم (3):

جدول رقم (3): نتائج فترات الإبطاء المثلى لمتغيرات الدراسة

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-703.2161	NA	2.77e+11	49.04939	49.42657	49.16752
1	-470.0602	321.5944	2812987.	37.38346	40.77813	38.44663
2	-321.1664	123.2224*	26802.97*	31.52872*	37.94086*	33.53692*

Source: Author's Computations by using e-views 9 program

ويوضح من نتائج الجدول رقم (3) أن فترات الإبطاء المثلى هي (2) بالاعتماد على معيار SC.

7- الاختبارات التشخيصية لتقدير نموذج ARDL الأساسي: يمكن إجراء الاختبارات التشخيصية لنموذج

ARDL محل الدراسة كما يأتي:

أولاً: اختبار عامل تضخم التباين Variance inflation factor test:

باستخدام برنامج e-views 9 يمكن تطبيق VIF ويوضح الجدول رقم (4) نتائج تطبيق (VIF) كالاتي:

جدول رقم (4): نتائج VIF test للمتغيرات المستقلة للنموذج

Variable	Co-efficient variance	Uncentered VIF
EU	1.63	7.79
RIR	0.023	4.27
IPC	0.121	4.48
DR	0.0044	101.8
PR	0.0787	399.2
GGFC	0.612	374.4
BM	0.0049	179.2
INF	0.0113	8.1

Source: Author's Computations by using e-views 9 program.

بقراءة الجدول رقم (4) يتضح أن قيمة VIF للمتغيرات DR، PR، GGFC، BM تتجاوز القيمة الموجبة (10) مما يشير إلى وجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة. حيث مع زيادة معدل المشاركة في قوة العمل ينخفض معدل الإعالة، وكذلك مع زيادة النفقات النهائية للحكومة يمكن أن يزداد عرض النقود، لذلك يمكن حذف كل من PR، BM من النموذج وإعادة اختبار VIF للمتغيرات المستقلة المتبقية في النموذج ويتضح ذلك في الجدول رقم (5) كما يأتي:

جدول رقم (5): نتائج VIF test للمتغيرات المستقلة للنموذج بعد حذف كل من معدل المشاركة في قوة العمل،

وعرض النقود

Variable	Co- efficient variance	Uncentered VIF
EU	1.55	4.32
RIR	0.034	3.84
IPC	0.124	2.720
DR	0.003	47.36
GGFC	0.1006	36.33
INF	0.012	5.21

Source: Author's Computations by using e-views 9 program.

بقراءة الجدول رقم (5) يتضح أن قيمة VIF للمتغيرات DR، GGFC تتجاوز القيمة الموجبة (10) مما يشير إلى وجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة. حيث إنه مع ارتفاع معدل الإعالة تزداد النفقات النهائية للحكومة لذلك يمكن حذف معدل الإعالة من النموذج وإعادة اختبار VIF للمتغيرات المستقلة المتبقية في النموذج ويتضح ذلك في الجدول رقم (6) كما يأتي:

جدول رقم (6): نتائج VIF test للمتغيرات المستقلة للنموذج بعد حذف معدل الإعالة

Variable	Co- efficient variance	Uncentered VIF
EU	1.01	3.29
RIR	0.034	2.98
IPC	0.151	2.68
GGFC	0.039	10.001
INF	0.012	4.38

Source: Author's Computations by using e-views program.

بقراءة الجدول رقم (6) يتضح عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة للنموذج، وتأتي الخطوة التالية وهي تقدير معاملات نموذج الانحدار.

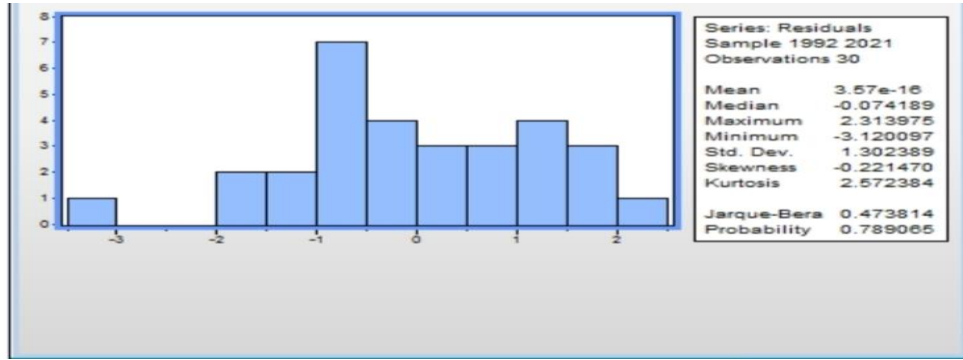
ثانياً: الاختبارات التشخيصية لبواقي النموذج: يمكن التأكد من مصداقية النموذج من خلال إجراء اختبارات كل من LM للكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي بين الخطأ العشوائي، واختبار ARCH للكشف عن مشكلة تجانس التباين بين الخطأ العشوائي، وكذلك اختبار التوزيع الطبيعي الذي يوضحه الجدول رقم (7) كما يأتي:

جدول رقم (7): الاختبارات التشخيصية لنموذج الدراسة

Test	F- statistic and value	P- value
Breusch – Godfrey (LM test) serial correlation	0.512	0.607
ARCH (Heteroskedasticity Test)	0.063	0.804
Normality test (Jaque – Bera)	0.473	0.789

Source: Author's Computations by using e-views 9 program.

بقراءة الجدول رقم (7) يتضح أن قيمة F- statistic في الاختبارات LM، ARCH تساوي (0.512)، (0.063) باحتمالية (0.607)، (0.804) على الترتيب وهما أكبر من مستوى المعنوية (5%) مما يشير إلى قبول الفرض بعدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي بين حد الخطأ العشوائي، وكذلك قبول الفرض بعدم الذي يقرر أن هناك تجانساً في التباين بين حد الخطأ العشوائي. كما يتضح أن قيمة (Jaque-Bera) تساوي (0.473) باحتمالية (0.789) وهي أكبر من مستوى معنوية (5%)، لذلك نقبل فرض عدم بأن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً، ويوضح الشكل رقم (4) أن البواقي تتبع توزيعاً طبيعياً كما يأتي:



شكل رقم (4): اختبار التوزيع الطبيعي

Source: Author's Computations by using e-views program.

ثالثاً: اختبار صحة التوصيف الرياضي للنموذج المقدر: بالإضافة إلى إمكانية التأكد من صحة التوصيف الرياضي للنموذج من خلال اختبار Ramsey Reset Test كما يتضح في الجدول رقم (8) كما يأتي:

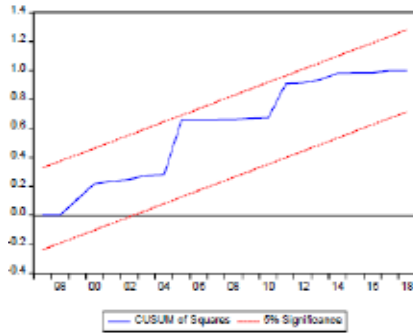
جدول رقم (8): Ramsey Reset Test Results

	Value	probability
t- statistic	0.22983	0.8207
F- statistic	0.05282	0.8207

Source: Author's Computations by using e-views 9 program.

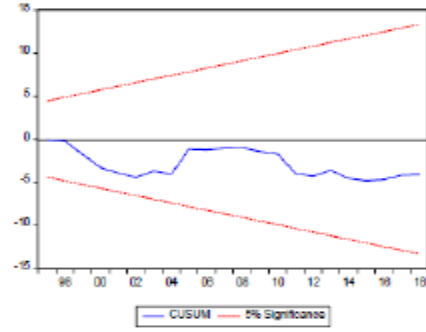
بقراءة الجدول رقم (8) يتبين أن النموذج المقدر لا تعثره أية مشكلة متمثلة في سوء التوصيف الرياضي misspecification، فقد مثلت قيمة احتمالية كل من t- statistic و F- statistic نحو 0.8207، أي أنها غير معنوية عند مستوى معنوية (5%).

رابعاً: استقراره تقديرات النموذج stability of the estimates: يمكن تقييم استقراره تقديرات متغيرات النموذج محل الدراسة من خلال إجراء اختبائي CUSUM و CUSUM of Squares ويوضح الشكلين (5)، (6) نتائج اختبائي CUSUM و CUSUM of Squares حيث يقع منحنى الأخطاء داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية (5%) أي أن تقديرات النموذج المقدر مستقرة هيكلياً خلال فترة الدراسة.



شكل رقم (6): اختبار CUSUM of Squares

المصدر: مخرجات برنامج e-views 9



شكل رقم (5): اختبار CUSUM Squares

المصدر: مخرجات برنامج e-views 9

8- النتائج والمناقشة: يمكن توضيح نتائج النموذج المقدر والاستنتاجات كما يأتي:

أولاً: نتائج اختبار التكامل المشترك: بتطبيق إجراء تحليل الحدود يمكن الوصول إلى نتائج هذا الاختبار في الجدول رقم (9) كما يأتي:

Table no. (9): ARDL bounds test to cointegration

Test Statistic	value	No. of regressors (k)
F- Statistic (S_n)	4.9	5
Critical value bounds		
Lower Bound I (0)	Upper Bound I (1)	Significance Level
2.2	3.3	10%
2.6	3.7	5%
2.9	4.1	2.5%
3.4	4.6	1%

Source: Author's Computations by using e-views 9 program.

بقراءة الجدول رقم (9) يتضح أن قيمة إحصائية F للمتغير التابع (S_n) تتجاوز قيم الحد الأعلى عند مستويات معنوية 10%، 5%، 2.5%، 1%، حيث مثلت الأخيرة 4.6، 4.1، 3.7، 3.3 على الترتيب. وبالتالي هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع (S_n) والمتغيرات المستقلة محل الدراسة

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

No long run relationship) وهو ما يخالف الفرض الأساسي (EU، RIR، IPC، GGFC، INF) (exists).

ثانيًا: نتائج الانحدار: باستخدام UECM يمكن تقدير العلاقة بين المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع في الأجل الطويل، ويتضح ذلك في الجدول رقم (10) كما يأتي:

Table no. (10): The Long Run Results

Independent Variables	Long Run Coefficient
EU	-0.057*
RIR	1.34**
IPC	0.125**, ***
GGFC	0.361**
INF	-0.415
C	-40.94

Source: Author's Computations by using e-views program, (Note*, **, *** indicates significant at 1%, 5% and 10% respectively).

$$\text{Cointeq} = S_n - (-0.057*EU + 1.34*RIR + 0.125*IPC + 0.361*GGFC - 0.415*INF - 40.94) \quad \text{Equation 3:}$$

This equation represents the long run regression results using e-views 9 program.

ثالثًا: نتائج الآثار طويلة الأجل:

بالنظر إلى الجدول رقم (10) يمكن التوصل إلى النتائج التالية:

- بالنسبة لـ EU: مع زيادة عدم اليقين الاقتصادي بنسبة (1%) ينخفض الادخار المصرفي بنسبة (0.057%) عند مستوى معنوية (1%)، حيث تُوجه مدخرات قطاع العائلات المصري نحو شراء الأصول الحقيقية كالذهب حتى مع ارتفاع سعره، ويرجع ذلك إلى الطلب غير المرن على هذا الأصل الحقيقي (الذهب) في معظم الدول النامية والتي من أهمها مصر (لأسباب ثقافية)، أي يتم إحلال المدخرات الذهبية محل المدخرات المصرفية، حيث يحتاط القطاع العائلي في مصر ضد حالة عدم اليقين الموجودة في الدولة - أي يقوم هذا القطاع بما يسمى بالادخار الاحترازي غير المصرفي أي

الادخار في شكل أصول آمنة-، بالإضافة إلى احتمالية قيام القطاع العائلي المصري في الفترة المذكورة إلى زيادة تفضيل استهلاك السلع المعمرة وغير المعمرة، وهو ما يفسر سلوك القطاع العائلي المصري في حالة زيادة عدم اليقين داخل اقتصاد الدولة المصرية، وتتفق تلك النتيجة مع فرضية الدراسة، وأيضًا مع النتائج التي توصل إليها كل من (Siddiqui et al., 2016) ، (Cherif & Hasanov., 2015) ، (Roberto & Dolores, 2012). فمن أهم أسباب عدم اليقين الاقتصادي السائد بين أفراد القطاع العائلي المصري هو ارتفاع سعر الذهب، ويرجع ارتفاع سعر الذهب في الآونة الأخيرة حتى الآن (عام 2024) داخل الدولة المصرية إلى ما يأتي:

- أزمة عرض الذهب: فارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي، بسبب ضرورة توفير البنوك لتجار الذهب الدولارات اللازمة لاستيراد كميات الذهب المطلوبة لتغطية احتياجات السوق المحلي المصري في الوقت الذي تواجه فيه البلاد أزمة شديدة في العملة الأجنبية، أدى إلى اضطراب تجار الذهب إلى توفير احتياجاتهم من العملة الأجنبية من السوق الموازية⁽⁵⁾، مما ساهم في صعود أسعار الذهب وزيادة حالة عدم اليقين داخل اقتصاد الدولة المصرية.

- أزمة طلب على الذهب: فارتفاع معدلات التضخم⁽⁶⁾ ووصولها إلى أرقام غير مسبوقه، أثار الذعر لدى الأفراد داخل الدولة المصرية، مما دفعهم إلى تحويل نقودهم السائلة إلى ذهب، أي زيادة الطلب على الذهب بشكل غير مسبوق من قبل.

- إثارة الذعر بين التجار ورجال الأعمال بسبب بعثات صندوق النقد الدولي إلى مصر وتوجيهاتها نحو ضرورة تحرير سعر الصرف، مما يدفع التجار ورجال الأعمال إلى تأمين أنفسهم من خلال رفع سعر الذهب وتقييمه بسعر أعلى من سعر الدولار في السوق الموازية كحائط صد لتعويم الجنيه المصري، وارتفاع سعر الدولار مرة أخرى في السوق الموازية.

- استغلال كبار التجار المتحكمين في الذهب الخام الأزمة الحالية في ظل غياب بيانات عن العرض والطلب على الذهب، ممار يرفع سعر الذهب بشكل مفاجئ.

- بالنسبة لـ **RIR**: مع ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي بنسبة (1%) يزداد الادخار المصرفي للقطاع العائلي بنسبة (1.34%) عند مستوى معنوية (5%)، وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية، فارتفاع سعر

(5) 1 دولار = 66 جنيه مصري في السوق السوداء بتاريخ 26 يناير 2024، في حين أن 1 دولار = 30.8 جنيه مصري وفقًا لبيانات البنك المركزي المصري لنفس التاريخ المذكور.

(6) مثل الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في ديسمبر (2023) نحو 34% وفقًا لبيانات البنك المركزي المصري.

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

الفائدة الحقيقي (مستبعدًا منه التضخم) يعني زيادة العائد الذي يحصل عليه القطاع العائلي مما يحفز على زيادة الودائع لدى الجهاز المصرفي. ويتضح من تلك النتيجة أن أثر الإحلال لسعر الفائدة على السلوك الادخاري لقطاع العائلات المصري خلال الفترة محل الدراسة يهيمن على أثر الدخل⁽⁷⁾، ويتفق ذلك من نتائج (دراسة كل من Touny, 2008)، (ناشور، 2021)، (حسن، طلب، 2022).

- بالنسبة لـ **IPC**: مع ارتفاع معدل النمو في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي بنسبة (1%) يزداد الادخار المصرفي لقطاع العائلات المصري بنسبة (0.125%) عند مستوى معنوية (5%) وهو ما تُقرّه النظرية الاقتصادية، وما يتفق مع نتائج كل من (Touny, 2008)، (الجزار، 2015).
- بالنسبة لـ **GGFC**: حيث توضح النتائج في الجدول رقم (10) أنه مع زيادة النفقات النهائية العامة للحكومة بنسبة (1%) تزداد المدخرات المصرفية بنسبة (0.361) عند مستوى معنوية (5%).

فمع زيادة الإنفاق الحكومي في مصر مثلاً على العديد من المجالات المدعومة كالمسحوق التمويضية والمواد البترولية، والكهرباء، والأدوية، وألبان الأطفال⁽⁸⁾، ينخفض الإنفاق الاستهلاكي لقطاع العائلات في تلك المجالات، ويزداد الادخار المصرفي، فقد مثل الإنفاق الحكومي على المجالات السابقة المذكورة في الاقتصاد المصري نحو (2124)، (2141)، (3080) مليون جنيه (مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، رئاسة مجلس الوزراء المصري، إحصائيات من وزارة المالية المصرية) في السنوات (2019)، (2020)، (2021) وفي تلك الحالة يعد الإنفاق الحكومي وإنفاق قطاع العائلات بديلين لبعضهما (وهو ما يخالف ما افترضته نظرية التكافؤ الريكاردي) ويتفق ذلك مع نتائج (Acconcia et al., 2016).

ويمكن الاسترشاد أيضًا بمثال آخر يُبرز أثر زيادة الإنفاق الحكومي (الناجم عن زيادة التحويلات النقدية) على الادخار المصرفي من خلال النظر إلى أعداد المستفيدين من برنامج تكافل وكرامة⁽⁹⁾، فقد مثلت تلك الأعداد في السنوات (2019)، (2020)، (2021) نحو (1931)، (3197)، (3369) ألف مستفيد على الترتيب (مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، رئاسة مجلس الوزراء المصري، إحصائيات من وزارة المالية المصرية)، الأمر الذي يترتب عليه زيادة الدخل المتاح لدى قطاع العائلات، وبالتالي زيادة الادخار المصرفي لهذا القطاع.

(7) سبق توضيح كل من أثر الإحلال وأثر الدخل لسعر الفائدة الحقيقي في الجزء الخاص بالمحددات التقليدية لسلوك الادخار العائلي.
(8) قيمة ما تتحمله الحكومة كفرق بين السعر الاقتصادي والسعر الاجتماعي للسلع والخدمات المدعومة ويشمل أيضًا دعم التأمين الصحي للطلاب.
(9) برنامج تحويلات نقدية مشروطة أطلقته وزارة التضامن الاجتماعي تحت فكرة تطوير شبكات الأمان الاجتماعي.

- بالنسبة لـ INF: يتضح من الجدول رقم (10) أنه مع زيادة معدل التضخم بنسبة (1%) تنخفض المدخرات المصرفية بنسبة (0.415%)، وهو غير معنوي، فمع انخفاض القوة الشرائية للنقود يُفضل الأفراد الذين لديهم درجة عالية من تجنب المخاطرة ودرجة عالية أيضًا من عدم القدرة على التنبؤ بالأحداث المستقبلية زيادة الاستهلاك من السلع المعمرة والأصول الحقيقية كالذهب بالإضافة إلى السلع غير المعمرة على حساب الاستهلاك المستقبلي (الادخار المصرفي الحالي) وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Srivisal et al., 2021)، لذلك يؤدي ارتفاع معدل التضخم في الدولة إلى انخفاض الادخار المصرفي العائلي في مصر خلال الفترة محل الدراسة.

رابعًا: نتائج نموذج تصحيح الخطأ قصيرة الأجل: يمكن تلخيص أهم نتائج نموذج تصحيح الخطأ في الأجل القصير في الجدول رقم (11) كما يأتي:

Table no. (11): The Short Run Results

Independent Variables	Short Run Coefficient
ΔEU	-0.017*
ΔRIR	0.1005**
ΔIPC	0.055**
$\Delta GGFC$	0.160
ΔINF	0.011
Error Correction Coefficient (γ_1)	-0.444**
R^2	0.915

Source: Author's Computations by using e-views program, (Note*, **, *** indicates significant at 1%, 5% and 10% respectively).

يمكن تلخيص وتفسير أهم نتائج الانحدار الموضحة في الجدول رقم (11) كما يأتي:

يتضح الأثر السلبي والمعنوي لعدم اليقين الاقتصادي على الادخار المصرفي لقطاع العائلات المصري خلال الفترة محل الدراسة، فمع زيادة عدم اليقين الاقتصادي (المعبر عنه بمؤشر سعر الذهب) بنسبة (1%) ينخفض الادخار المصرفي لقطاع العائلات بنسبة (0.017%)، بينما يتضح الأثر الموجب المعنوي لكل من سعر الفائدة الحقيقي، متوسط نصيب الفرد من الدخل على الادخار المصرفي لقطاع العائلات.

عدم اليقين الاقتصادي وسلوك ادخار قطاع العائلات في الدول النامية: دراسة قياسية على القطاع العائلي المصري

فمع زيادة كل من المتغيرات السابقة بنسبة (1%) يزداد الادخار المصرفي للقطاع العائلي المصري بـ (0.1005%)، (0.055%) على الترتيب.

ويتضح الأثر الموجب غير المعنوي لكل من النفقات النهائية العامة للحكومة، ومعدل التضخم على الادخار المصرفي لقطاع العائلات، فمع زيادة كل منهما بنسبة (1%) يزداد الادخار المصرفي بنسب (0.160%)، (0.011%) على الترتيب.

كما يتضح أن قيمة معامل تصحيح الخطأ (γ_1) تمثل نحو (-0.444) عند مستوى معنوية (5%)، فقد اتخذ الإشارة السالبة والمتوقعة أي أنه عندما ينحرف S_n في الأجل القصير ($t-1$) عن قيمته التوازنية في الأجل الطويل فإنه يتم تصحيح ما يعادل (44.4%) من هذا الانحراف في الفترة الزمنية (t) أي أن سرعة التعديل نحو وضع التوازن تستغرق أكثر من سنتين (2.25) حتى تتجه نحو قيمتها التوازنية في الأجل الطويل.

أما عن R^2 المعدل ($Adjusted R^2$) فقد مثل (0.915) مما يعني أن (91.5%) من التغير في S_n يرجع إلى المتغيرات التفسيرية الموجودة في النموذج محل الدراسة، ونحو (8.5%) من التغير في S_n يرجع إلى الخطأ العشوائي (متغيرات مستقلة أخرى لم تؤخذ في الاعتبار).

المناقشة

تحاول تلك الدراسة قياس أثر عدم اليقين الاقتصادي على المدخرات المصرفية للقطاع العائلي في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1991-2021). وقد تم التعبير عن عدم اليقين الاقتصادي بمؤشر سعر الذهب، ووجد أن عدم اليقين الاقتصادي يؤثر سلباً على المدخرات المصرفية لقطاع العائلات خلال الفترة محل الدراسة بسبب اتجاه الأفراد للاحتفاظ بمدخراتهم في شكل مدخرات احترازية حقيقية (غير مصرفية) كالذهب، بالإضافة إلى تفضيلهم لاستهلاك السلع المعمرة وغير المعمرة على حساب الاستهلاك المستقبلي (الادخار المصرفي الحالي).

ويتضح مما سبق أنه يجب على الحكومة المصرية اتخاذ بعض الإجراءات اللازمة لخفض حالة عدم اليقين الاقتصادي السائد في الدولة، حتى يمكن تحفيز الأفراد على زيادة مدخراتهم المصرفية، وتوجيه

تلك المدخرات إلى مجالات الاستثمار المنتجة، أي خفض فجوة الموارد المحلية، مما يدفع معدل النمو الاقتصادي، وكذلك عجلة التنمية الاقتصادية في الدولة المصرية.

وتقترح الدراسة إمكانية إجراء دراسات مستقبلية يمكن من خلالها تطوير نموذج كمي لدراسة أثر عدم اليقين سواء الاقتصادي والاجتماعي والسياسي (باستخدام أكثر من مؤشر) على النمو الاقتصادي (أثر مباشر) من خلال أهم قنواته وهي المدخرات الخاصة والاستثمار الخاص كمتغيرات وسيطة (أثر غير مباشر).

التوصيات

توصي الدراسة بضرورة اتخاذ الحكومة المصرية بعض السياسات والإجراءات اللازمة لخفض حالة عدم اليقين التي أصابت الدولة المصرية خاصة في الآونة الأخيرة والمستمرة حتى هذا العام (2024)، حتى يمكن تحفيز القطاع العائلي المصري على زيادة مدخراته المصرفية وتوجيهها إلى مجالات الاستثمار التي يحتاجها الاقتصاد المصري لرفع معدل النمو الاقتصادي، الأمر الذي يُشعر المواطن المصري بثمار التنمية. ومن أهم السياسات والإجراءات التي يمكن أن تتبعها الحكومة المصرية لخفض حالة عدم اليقين الاقتصادي في الدولة ما يأتي:

1- محاولة السيطرة على أسعار الذهب⁽¹⁰⁾، ويمكن القيام بذلك على النحو الآتي:

- (1) وقف الحكومة المصرية للتعاملات في الذهب لأغراض الزينة والاكتمال (السبائك) لمدة سنتين على الأقل لحين تحسن الوضع الاقتصادي وتجاوز الأزمة الحالية.
- (2) استخدام الذهب في الأغراض الضرورية فقط كصناعة الدواء، مما يُخفض من الطلب عليه، وبالتالي ينخفض الضغط على شراء الدولار من السوق الموازية، الأمر الذي يؤدي بالتبعية إلى استقرار سعر صرف الدولار في السوق الموازية عند مستويات ثابتة.
- (3) استهداف الحكومة المصرية في أسرع وقت للأفراد الذي يتاجرون في العملة بطريقة غير مشروعة (تجار العملة) خارج نطاق السوق المصرفية الرسمية، لأغراض تخزين الدولارات.

¹⁰ فقد شهدت أسعار الذهب ارتفاعاً غير مسبوق في مصر، حيث وصل سعر أوقية الذهب في يناير (2024) نحو (2032) دولاراً أمريكياً وفقاً لبيانات مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء المصري.

(4) تفعيل العقوبات الرادعة الموجودة في القانون المصري بشأن كل من يتاجر في العملة الأجنبية خارج الجهاز المصرفي.

(5) ضرورة إتاحة بيانات عن كل من المعروض من الذهب والطلب على الذهب، حتى لا يستطيع كبار تجار الذهب الخام التحكم في الأسعار.

2- الإنتاج من أجل التصدير للتغلب على أزمة شح العملة الأجنبية خاصةً في ظل الأزمات الخارجية التي تواجهها مصر مثل الأزمة الروسية الأوكرانية وحاجة الدولة المصرية للحصول على الدولارات اللازمة لاستيراد السلع الغذائية، بالإضافة إلى الحرب على غزة التي تجاوزت مائة يوم، وما ترتب عليها من انخفاض عائدات مصر من قناة السويس (أحد أهم مصادر الحصول على العملة الأجنبية) بسبب هجمات الحوثيين على السفن التجارية.

المراجع

أولاً: مراجع باللغة العربية

- الجزار، فاروق، 2015، " محددات الادخار الخاص في مصر خلال الفترة من 1960 إلى 2014 دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري"، مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، عدد. 3.
- تودارو، ميشيل، 2009، " التنمية الاقتصادية"، دار المريخ للنشر.
- حسن، طلب، 2022، " محددات دالة الادخار الكلي بالتطبيق على حالة مصر خلال الفترة (1991-2019)، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، مجلد.3، عدد.2.
- ناشور، إلهام، 2021، " تحليل سلوكي الادخار والاستهلاك العائلي من وجهة نظر الاقتصاد السلوكي في دول مجلس التعاون الخليجي"، مجلة الباحث الاقتصادي، مجلد 9، عدد 1.

ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية

- Abu -Ismail et al., 2023, "The Economic Status of the Middle Class: The Situation in Egypt, Jordan and the State of Palestine", United Nations, W.P Series on the middle class, No. 3.
- Acconcia et al., 2016, "Effects of Uncertainty on Household Saving Rate", ph. D Thesis in Economics, University of Naples Federico, Italy.
- Abdelkader. H., 2015, " Political Instability, Uncertainty, Democracy and Economic Growth in Egypt", Economic Research Forum, WP. No. 953.
- Baker et al., 2016, " Measuring Economic Policy Uncertainty", Quarterly Journal of Economics, Vol. 131, Issue 4.
- Bloom. N., 2014, " Fluctuations in Uncertainty", Journal of Economic Perspective, Vol. 28, No. 2.
- Cherif. R & Hasanov. F., 2015, " The Volatility Trap: Precautionary Saving. Investment and Aggregate Risk", International Journal of Financial Economics, Research Article.
- El - Khishin. S & Kassab. D., 2021, " Monetary - Fiscal Policy Interactions During Uncertainty Shocks: Evidence from Egypt", Economic Research Forum, W.P Series.
- European Central Bank, 2016, " The Impact of Uncertainty on Activity in the Euro Area", ECB, Research and publications, Article.
- Giesing. Y & Music. A., 2019, "Household behavior in times of political change: evidence from Egypt", World Development, Vol.113.
- Gu et al., 2021, " The Transmission Mechanism Analysis of the Impact of Economic Policy Uncertainty on Household Consumption", International Studies of Economics.

- Kapounek et al., 2016, "(Ir) rational Households' Saving Behavior? An Empirical Investigation", *Procedia Economics and Finance*, Vol. 39.
- Kupelian. B & Loughridge. J., 2017, " How Does Uncertainty Impact Economic Activity", PWC Analysis, *Economic Policy Uncertainty*.
- Lee et al., 2021, " Which Economic Uncertainty Measure Matters for Households' Portfolio Decision?" *The Journal of Financial Research*.
- Levenko. N., 2020, " Perceived Uncertainty as A Key Driver of Household Saving", *International Review of Economics and Finance*, Vol. 65.
- Lugilde et al., 2019, " Precautionary Saving: A Review of the Empirical Literature", *Journal of Economic Surveys*, Vol. 33, No. 2.
- Liu. S & Hu. A., 2013, " Household Saving in China: The Keynesian Hypothesis, Life Cycle Hypothesis and Precautionary Saving Theory", *The Developing Economics*, Vol. 51, No. 4.
- Lu et al., 2023, " Economic Policy Uncertainty and Default Risk: Evidence from China", *Economic Analysis and Policy*, Vol. 79.
- Morikawa. M., 2019, " Policy Uncertainty and Saving Attitude: Evidence from Survey on Consumers", *The Journal of Consumer Affairs*, Vol. 3.
- Orgen. A., 2018, " Determinants behind Household saving Behavior: Empirical Analysis on 15 OECD Countries", Master Thesis in Economics, Umea University, Sweden.
- Park. K & Shapira. Z., 2017. " Risk and Uncertainty", *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management*.
- Roberto. B & Dolores. R., 2012, " Private Saving Rates and Macroeconomic Uncertainty: Evidence from Spanish Regional Data", *Mapra*, No. 42647.
- Roberto et al., 2021, " Does Uncertainty Affect Saving Decisions of Colombian Households? Evidence on Precautionary Saving", *Mpra*, No. 106771.
- Siddiqui et al., 2016, " Social and Macroeconomic Uncertainty and Private Savings: A Case Study of a Developing Economy", *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 6.
- Srivisal et al., 2021, " National Culture and Saving: Collectivism, Uncertainty Avoidance, and Future Orientation Play Role", *Global Finance Journal*, Vol. 50.
- Touny. M., 2008, " Determinants of Domestic Saving Performance in Egypt: An Empirical Study", *Journal of Commercial Studies and Research*, Faculty of Commerce, Benha University, No. 1.

- Wu. W & Zhao. J., 2022, " Economic Policy Uncertainty and Household Consumption: Evidence from Chinese Households", Journal of Asian Economics, Vol. 79.
- Wen. Q & Zhang. T., 2022, " Economic Policy Uncertainty and Industrial pollution: The Role of Environmental Supervision by Local Governments", China Economic Review, Vol. 71.
- Xu. C., 2023, "Do Household react to policy uncertainty by increasing savings?", Economic Analysis and policy, No.80.

ثالثاً: مواقع إلكترونية:

- www.worldbank.org
- www.cbe.org.eg
- www.idsc.gov.eg