



جامعة الإسكندرية  
ALEXANDRIA  
UNIVERSITY  
كلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية  
Faculty of Economic Studies & Political Science  
معرفة واتسام

المجلة العلمية  
لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية

<https://esalexu.journals.ekb.eg>

دورية علمية محكمة

المجلد العاشر (العدد التاسع عشر، يناير 2025)

# أثر تغيرات سعر الفائدة والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر خلال الفترة (1980-2022)<sup>(1)</sup>

د. محمد إبراهيم راشد

مدرس الاقتصاد

كلية السياسة والاقتصاد

جامعة بني سويف

[mrashed81@yahoo.com](mailto:mrashed81@yahoo.com)

د. أحمد محمد وجيد قمره

مدرس بقسم الاقتصاد والمالية العامة

كلية التجارة

جامعة كفر الشيخ

[ahmed.kamara@com.kfs.edu.eg](mailto:ahmed.kamara@com.kfs.edu.eg)

(1) تم تقديم البحث في 2024/5/9، وتم قبوله للنشر في 2024/9/17.

## المخلص

هدفت الدراسة إلى تناول أثر تغيرات سعر الفائدة والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL) بالاعتماد على بيانات سنوية خلال الفترة (1980-2022)، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي بين الدخل والإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجلين القصير والطويل مما يدعم الفرضية الكينزية، كما أظهرت الدراسة أن تأثير الدخل على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجل الطويل كان أعلى من تأثيره في الأجل القصير، مما يدعم وجود فرضية دورة الحياة. بينما يوجد تأثير سلبي للإنفاق الحكومي على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجل القصير مما يؤكد أثر مزاحمة بين الإنفاق الاستهلاكي الحكومي والإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجل القصير، في حين يوجد تأثير إيجابي للإنفاق الاستهلاكي الحكومي على في الأجل الطويل. كما يوجد تأثير سلبي لكل من الثروة والتضخم وسعر الفائدة على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجل القصير، بينما يوجد تأثير إيجابي في الأجل الطويل. كما أن لسعر الصرف تأثير سلبي على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجلين القصير والطويل.

الكلمات المفتاحية: سعر الفائدة، التضخم، الإنفاق الاستهلاكي الخاص، مصر، نموذج (ARDL).

### The Impact of Interest Rate Changes and Inflation on Private Consumption Spending in Egypt during the period (1980-2022)

#### Abstract

This study aims to examines the impact of Interest Rate Changes and inflation on Private Consumption Spending in Egypt using an auto-Regressive Distributed lag model (ARDL), based on annual data during the period (1980 -2022). The study found that there is a positive relationship between income and Private Consumption Spending in the short and long run, which supports the Keynesian hypothesis. The study also showed that the impact of income on Private Consumption Spending in the long run was higher than its impact in the short run, which supports the life cycle hypothesis. While there is a negative impact of government spending on Private Consumption Spending in the short run, which supports a crowding-out effect between government consumption spending and private consumption spending in the short run, while there is a positive impact of government consumption spending in the long run. Wealth, inflation, and interest rates also have a negative effect on private consumption spending in

the short run, while there is a positive effect in the long run. The exchange rate also has a negative impact on private consumer spending in the short and long run.

**Keywords:** Interest Rate, Inflation, Private Consumption Spending, Egypt, ARDL model.

## 1- مقدمة

يُعد الاستهلاك أحد أهم مكونات الناتج المحلي الإجمالي لجميع الدول حيث يمثل الغاية الأساسية للنشاط الاقتصادي، حيث تهدف كل الصناعات والأنشطة الاقتصادية لإشباع الحاجات الاستهلاكية للأفراد، كما يحفز الاستهلاك عمليتي الإنتاج والاستثمار، ويزيد من مساهمة القوى العاملة في العملية الإنتاجية من خلال تأثيره على مستويات الاستهلاك وتوفير الرفاهية لأفراد المجتمع. كما يرتبط الاستهلاك بكافة المتغيرات الاقتصادية مثل الإنتاج، والتضخم، والادخار، والمستوى العام للأسعار وغيرها من المتغيرات الاقتصادية.

وتعددت النظريات التي تناولت دراسة الإنفاق الاستهلاكي الخاص في فترات مختلفة، حيث قدم (Keyens, 1936) نظرية الدخل المطلق التي تعتبر أساس نظريات الاستهلاك الحديثة والتي ترى أن مستوى الدخل الحالي يحدد استهلاك الفرد والمجتمع، واقترح (Duesenberry, 1949) أن الإنفاق الاستهلاكي يعتمد على دخل الفرد نسبة إلى دخل الآخرين بدلاً من الحجم المطلق لدخله. بالإضافة إلى ذلك، وضع (Friedman, 1957) فرضية حول السلوك الاستهلاكي عرفت بفرضية الدخل الدائم، والتي بموجبها يتم تحديد استهلاك الفرد من خلال دخله الدائم وليس مقدار الدخل المؤقت الحالي. وتم تطوير نظرية أخرى من قبل (Ando & Modigliani, 1963) حول فرضية دورة الحياة، والتي ترى أن الإنفاق الاستهلاكي الذي يخطط له الأفراد يعتمد على توقعات دخلهم مدى الحياة، والدخل المستقبلي المتوقع بدلاً من الدخل الحالي المتاح.

وعلى الرغم من تعدد النظريات إلا أنها لا تستبعد بعضها بعضًا حيث ركزت في الغالب على الدخل والادخار كمحددات رئيسية للاستهلاك، ومن ناحية أخرى يتأثر سلوك المستهلك بمجموعة واسعة من العوامل الأخرى، مثل أسعار الفائدة والتضخم وأسعار الصرف والسيولة، والضرائب، ومعدل البطالة ومستويات الأجور، والسياسات الحكومية، وصددمات الاقتصاد الكلي، والتوقعات بشأن

المستقبل، وقضايا الاستدامة ( Hertwich,2005 ; Bahmani–Oskooee et al,2015 ; Kozlov,2023 Alp and Seven ,2019).

ويُعد سعر الفائدة أحد متغيرات الاقتصاد الكلي التي لها تأثير على الإنفاق الاستهلاكي الخاص حيث يميل الأفراد إلى تخفيض الإنفاق الاستهلاكي وزيادة الادخار أو الاستثمار بنسبة أكبر من دخلهم بسبب ارتفاع العائد من زيادة سعر الفائدة، كما أن لسعر الفائدة تأثيرات متباينة على المقرضين والمقرضين، حيث يمكن أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى زيادة استهلاك المقرضين ولكنه قد يؤدي إلى انخفاض استهلاك المقرضين، حيث يتمتع الأفراد عن الاقتراض عندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة نتيجة ارتفاع تكلفة الاقتراض (Pettinger, 2007). ومن ناحية أخرى، فإن انخفاض أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض الادخار وزيادة الاستهلاك ويتم توجيه نسبة أكبر من الدخل إلى الإنفاق الاستهلاكي (Aruoba & Schorfheide, 2011)، وزيادة اقتراض الأموال لأغراض الاستثمار نتيجة انخفاض تكلفة الاقتراض الأمر الذي قد يؤدي بدوره إلى خلق تأثير مضاعف لزيادة الإنفاق في جميع أنحاء الاقتصاد (Manasseh,2018)، ومن ثم يمكن القول إن هناك علاقة عكسية بين الاستهلاك وأسعار الفائدة. علاوة على ذلك، فإن ارتفاع أسعار الفائدة له علاقة سلبية بالاستثمار مما قد يؤدي إلى إبطاء الأنشطة الاقتصادية وانخفاض الاستهلاك الكلي في الاقتصاد ( Bloom, 2014).

وبصفة عامة يعتمد تأثير أسعار الفائدة الحقيقية على الإنفاق الاستهلاكي على الحجم النسبي لأثري الإحلال والدخل، حيث يشير أثر الإحلال إلى المبلغ الذي يستفيد منه المستهلك من انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية عن طريق الاستهلاك الحالي بدلاً من الادخار للغد، فيؤدي إلى زيادة الاستهلاك الحالي. أما أثر الدخل هو التأثير الذي يحدثه انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية من خلال انخفاض الاستهلاك الحالي، حيث ينخفض مقدار الدخل مدى الحياة بسبب انخفاض العائد على المدخرات. ويتوقف الأثر الصافي لتأثير سعر الفائدة الحقيقي على محصلة الأثرين السابقين، فإذا تفوق أثر الإحلال على أثر الدخل ينخفض الاستهلاك مع ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي والعكس صحيح.

ومن ناحية أخرى يؤثر معدل التضخم في الاقتصاد على الإنفاق الاستهلاكي الخاص من خلال تأثيره على الدخل الحقيقي، حيث تحدد توقعات التضخم ومعدل التضخم قرارات الاستهلاك

مسبقاً وتؤثر بشكل كبير على الاستهلاك الخاص من حيث القيمة المطلقة وهيكله السليعي، فعندما يمر الاقتصاد بفترات التضخم يكون هناك حالة من التشاؤم وعدم اليقين مما يؤثر على سلوك المستهلك ونفقاته، حيث يؤدي ارتفاع معدل التضخم إلى انخفاض الدخل المتاح للمستهلكين، وهو ما يعني بدوره انخفاض القوة الشرائية، ومن ثم انخفاض مستويات الإنفاق الاستهلاكي. وترتبط الزيادة في معدل التضخم عمومًا بانخفاض الاستهلاك، فمع الحفاظ على ثبات عرض النقود، لن يقوم المستهلك بشراء نفس سلة السلع عندما ترتفع أسعارها، وفي المقابل، يؤدي انخفاض معدل التضخم إلى حصول المستهلكين على المزيد من الدخل المتاح، مما يعزز الإنفاق الاستهلاكي ويتمكن المستهلكون من شراء المزيد من السلع (Iyke & Ho, 2019). كما يؤثر التضخم على سلوك الإنفاق الاستهلاكي من خلال التأثير على كل من الأصول السائلة وغير السائلة، حيث إنه خلال فترة التضخم يكون هناك دافع للاحتفاظ بأصول حقيقية بدلاً من الأصول المرتبطة بالقيم الاسمية أو غير المرتبطة بالتضخم، حيث يؤدي التضخم إلى تآكل القيمة الحقيقية للأصول الإسمية، ومن ثم تخفض القيمة الحقيقية للثروة التي تحتفظ بها الأسر في تلك الأصول مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الإنفاق الاستهلاكي (Koskel & Viren, 1985 ; Ezeji & Ajudua, 2015) ومن ثم يمكن القول إلى أن هناك علاقة عكسية بين التضخم والإنفاق الاستهلاكي.

وبصفة عامة نجد تأثير سلبى لكلٍ من ارتفاع معدلات الفائدة والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي والاقتصاد، لذلك جاءت هذه الدراسة لبيان أثر تغيرات سعر الفائدة والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر خلال الفترة (1980-2022) حيث إن معظم الدراسات السابقة ركزت على أثر الدخل على الإنفاق الاستهلاكي بالرغم من أن هناك العديد من المحددات الأخرى التي تؤثر على الاستهلاك.

## 1-1 مشكلة البحث

يُعد الإنفاق الاستهلاكي الخاص هو العنصر الأكبر أو الرئيسي في الطلب الكلي، ويلعب دورًا حيويًا في صنع سياسات الاقتصاد الكلي، حيث تعتمد نوعية ومستوى معيشة مواطني أي دولة على الإنفاق الاستهلاكي الذي يؤثر بدوره على النمو الاقتصادي. وتتأثر قرارات الأسر في الإنفاق على السلع والخدمات بمجموعة من العوامل والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية، وبعض العوامل السياسية والثقافية التي من شأنها أن تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على قرارات الاستهلاك الخاص، وقد شهدت مصر العديد من التحولات الاقتصادية والاجتماعية وبعض الأزمات الاقتصادية

والتعديلات الهيكلية، أدت إلى ارتفاع معدلات التضخم وما تبعها من ارتفاع أسعار الفائدة للوصول بمعدلات العائد الحقيقية لمستويات موجبة والتي أثرت بشكل أو بآخر في الأجلين القصير والطويل على نسبة الإنفاق الاستهلاكي سواء بعلاقة إيجابية أو سلبية، ومن هنا يمكن التعبير عن مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي: هل تؤثر تغيرات سعر الفائدة الحقيقي والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر؟

## 1-2 أهمية وهدف البحث

تعد التغيرات في الإنفاق الاستهلاكي أمراً بالغ الأهمية حيث يشكل الاستهلاك حوالي ثلثي الناتج المحلي الإجمالي، وعنصراً أساسياً في فترات الازدهار والركود في الدورة الاقتصادية في الأجل القصير، والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل. ونظراً لارتفاع نسبته في الناتج المحلي الإجمالي تؤخذ نفقات الاستهلاك في الاعتبار في سياسات الاقتصاد الكلي للتخطيط المالي ومحاولة التنبؤ بكيفية تصرف المستهلكين في مواجهة تقلبات الدخل والأسعار، كما يحدد الإنفاق الاستهلاكي المدخرات الإجمالية التي تشكل عرض رأس المال القومي كأحد المحددات الرئيسية للقدرة الإنتاجية للاقتصاد، وفي الوقت نفسه تعكس القدرة الاستهلاكية مستوى رفاهية الأفراد ومستوى الدخل، وتعني زيادة الإنفاق الاستهلاكي دائماً استقرار البيئة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية. ويمكن أن يؤدي انخفاض معدلات الفائدة والتضخم إلى زيادة القوة الشرائية للأسر وانخفاض تكلفة الاقتراض وتحسين مستوى معيشة الأفراد. لذلك يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في بيان أثر تغيرات سعر الفائدة والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر، وينبثق من هذا الهدف مجموعة من الأهداف الفرعية التالية:

- 1- تطور النظريات التي تناولت الاستهلاك في الفكر الاقتصادي.
- 2- تطور سعر الفائدة والتضخم والإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر خلال فترة الدراسة.
- 3- تحديد أثر سعر الفائدة على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر.
- 4- تحديد أثر التضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر.

## 1-3 فروض البحث

بناءً على مشكلة البحث وأهدافه يمكن صياغة فروض الدراسة على النحو التالي:

- 1- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لسعر الفائدة الحقيقي على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر.
- 2- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر.

## 1-4 منهجية البحث

يعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي لاستعراض أهم الدراسات السابقة، الخاصة بأثر سعر الفائدة والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي، وتطور سعر الفائدة، ومعدل التضخم، والإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر، وجمع البيانات اللازمة عن الظاهرة محل الدراسة، وإعادة جدولتها وتحليلها، وتفسيرها، كما يستند البحث إلى المنهج الكمي بالاعتماد على المنهج التحليلي القياسي، حيث تم استقراء الدراسات الكمية عن محددات الإنفاق الاستهلاكي الخاص مع التركيز على سعر الفائدة والتضخم، واستنباط العلاقات بينهم من خلال صياغة نموذج كمي لقياس أثر سعر تغيرات سعر الفائدة الحقيقي والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجلين القصير والطويل في مصر خلال الفترة (1980 - 2022)، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL) الذي قدمه (Pesaran et al., 2001).

## 1-5 خطة البحث

ينقسم البحث إلى ثلاث أقسام بخلاف المقدمة والنتائج والتوصيات، فيتناول أولها: الأدبيات النظرية والتطبيقية ويختص ثانيها: بتطور أسعار الفائدة، ومعدل التضخم، والإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر خلال الفترة (1980 - 2022)، ويعرض ثالثها: النموذج القياسي.

## 2- الأدبيات النظرية والتطبيقية

### 1-2 الأدبيات النظرية

ينطوي الفكر الاقتصادي على العديد من النظريات التي تناولت دراسة الإنفاق الاستهلاكي الخاص في فترات مختلفة، وعادة ما يتم دراسة الاستهلاك والادخار جنباً إلى جنب في معظم نظريات الاستهلاك نظراً لحقيقة أنه عندما تقرر الأسرة عدم الاستهلاك فإنها تعطي الأولوية للادخار. ومن بين النظريات المستخدمة على نطاق واسع لتصوير نمط وخصائص الاستهلاك والادخار تم اختيار أربع نظريات أساسية، وفيما يلي عرض لتلك النظريات، وذلك على النحو التالي:

### 1-1-2 فرضية الدخل المطلق Absolute- Income Hypothesis

تفترض نظرية الدخل المطلق لكينز (Keyens, 1936) أن الاستهلاك الخاص في الفترة الحالية يعتمد على الدخل المتاح في الفترة الحالية، حيث تؤدي الزيادة في الدخل المتاح إلى زيادة

الاستهلاك الخاص ولكن بمعدل أقل من معدل الزيادة في الدخل، ويمثل هذا المعدل الميل الحدي للاستهلاك، ويتخذ قيمة موجبة وأقل من واحد. وافترض كينز أن الميل الحدي للاستهلاك أقل من الميل المتوسط للاستهلاك، كما أكد كينز على أن الإنفاق على الاستهلاك يعتمد كذلك على الظروف الموضوعية التي تتمثل في الأجر، والتغيرات غير المتوقعة في القيم الرأس مالية، والتغيرات في معدل الخصم، أي في نسبة التبادل بين السلع الحالية والسلع المستقبلية، والتغيرات في السياسة المالية والتغيرات في التوقعات الخاصة بالعلاقة بين مستوى الدخل الحالي والمستقبلي، وعوامل أخرى كالاحتياجات الشخصية والميول النفسية وعادات الأفراد وتوزيع الدخل في المجتمع.

## 2-1-2 فرضية الدخل النسبي The Relative Income Hypothesis

يرى الاقتصادي (Duesenberry, 1949) أن الاستهلاك لا يعتمد على الدخل المطلق إنما يعتمد على الدخل النسبي، سواء الدخل الحالي بالنسبة إلى الدخل السابق والدخل الحالي بالنسبة إلى دخل الآخرين في المجتمع الذين يتعامل معهم المستهلك ويشعر أنه في منافسة معهم، حيث لا يعتمد الاستهلاك على الدخل المطلق الذي تحصل عليه الأسرة وإنما على نمط الاستهلاك الموجود في محيط هذه الأسرة، حيث تحاول الأسرة في استهلاكها محاكاة وتقليد استهلاك الأسر الأخرى المحيطة بها وبصفة خاصة الأسر ذات الدخل المرتفع والسعي لرفع مستوى معيشتها، ولو تطلب الأمر إنفاق الدخل بأكمله وإن لم يكن الدخل كافياً فإن هذه الأسرة يمكن أن تلجأ إلى الاقتراض أو أي وسائل أخرى رغبة في عدم التقليل من قيمتها الاجتماعية، ووفقاً لهذه النظرية فإنه بمجرد أن تعتاد الأسر على مستوى معين من المعيشة فإنهم يحاولون الحفاظ على هذا المستوى ولو تعرضت دخولهم إلى تقلبات لا يمكنها تخفيض استهلاكها الذي وصلت إليه، ومن ثم فإن انخفاض الدخل السنوي عن الدخل السابق أو في فترات الركود تتجه الأسر إلى تخفيض الادخار من أجل المحافظة على نفس المستوى من الاستهلاك السابق.

## 2-1-3 فرضية الدخل الدائم The Permanent Income Hypothesis

تقوم فرضية فريدمان (Friedman, 1957) على فكرة مؤداها أن الاستهلاك الحالي لا يعتمد على الدخل الجاري (كما هو عند كينز)، ويرى فريدمان أن الاستهلاك لا يستجيب لكل تغير في الدخل ولكن يستجيب فقط للتغير الدائم في الدخل، وقسم الدخل إلى نوعين الدخل الدائم والدخل المؤقت، وكذلك قسم الاستهلاك إلى نوعين الاستهلاك الدائم والاستهلاك المؤقت، وافترض فريدمان

أن الاستهلاك الدائم نسبة ثابتة من الدخل الدائم تتراوح بين الصفر والواحد الصحيح، وتتوقف على مجموعة من العوامل تتمثل في سعر الفائدة، والثروة، وأذواق وتفضيلات المستهلك، أما بالنسبة للتغيرات المؤقتة لكل من الاستهلاك والدخل فإنها لا تؤثر كثيراً على الاستهلاك في الفترة الطويلة، فالتغيرات المؤقتة سواء بالزيادة أو النقص فإنها تلغي بعضها البعض فالمكاسب غير المتوقعة يقابلها الخسائر غير المتوقعة في حياة الأفراد. ومن ثم فإن العلاقة المستقرة فقط هي بين الاستهلاك والدخل الدائم حيث يتزايد الاستهلاك بنسبة ثابتة من الدخل.

## 2-1-4 فرضية دورة الحياة Life Cycle Hypothesis

قدم هذه الفرضية (Ando & Modigliani, 1963; Modigliani & Brumberg, 1954)

وترى أن الفرد لابد وأن يحصل على مستوى استهلاكي مستقر خلال فترة حياته، وليس خلال فترة زمنية معينة محددة، حيث يحاول الأفراد الحفاظ على مستوى من الاستهلاك طيلة حياتهم وذلك من خلال تكوين الدخل والثروة والمدخرات خلال فترة عملهم ثم صرفها بعد سن التقاعد، ومن ثم فإن قرارات الاستهلاك تتعلق بالدخل المتحصل عليه خلال حياة الفرد، وافترضت هذه النظرية أن الاستهلاك الخاص يتوقف على عاملين هما: الدخل الجاري من العمل، ومجموع الأصول (الثروة) حيث إن ما لا يتم استهلاكه إما أن يستثمر أو يدخر ويتم استهلاكه مستقبلاً، فوفقاً لهذه النظرية فإن الفرد يدخر في شبابه أكثر من أي فترة أخرى، ويكون الدخل أكبر من الاستهلاك، وأما بعد ذلك فلا يكون لهذا الفرد أي مصدر لتمويل استهلاكه سوى تمويله عن طريق السحب من الذي تم ادخاره مسبقاً بمعنى أن الادخار سوف يكون سالباً بعد التقاعد. وبصفة عامة تنقسم حياة الفرد إلى ثلاث مراحل على النحو التالي:

- في المرحلة الأولى من العمر: حيث يكون الدخل منخفض وذلك لضعف الإنتاجية، ويخصص جزء كبير منه في الإنفاق على التعليم واكتساب الخبرات والمهارات، ومعظم الدخل يوجه للاستهلاك، ويكون الادخار سالب.
- في المرحلة المتوسطة من العمر: حيث تتاح للفرد المزيد من فرص العمل لاكتساب الدخل، ويكون دخله مرتفعاً ويفوق حجم استهلاكه، ويكون الادخار موجب.
- في مرحلة نهاية حياة العملية والوصول لسن التقاعد: يبدأ الدخل في الانخفاض وذلك لنقص إنتاجيته، ويلجأ إلى الجزء الذي تم ادخاره في متوسط حياته لكي يستهلكه أثناء فترة التقاعد.

## 2-2 الأدبيات التطبيقية

نظراً لأهمية الإنفاق الاستهلاكي الخاص تناولت العديد من الدراسات التطبيقية محددات الاستهلاك سواء على مستوى الدولة الواحدة، أو عبر الدول خاصة في الاقتصاديات الناشئة منها، وسوف يتم التركيز على الدراسات التي تتعلق بمتغيرات الدراسة للاستفادة منها في واقع الاقتصاد المصري وبما يتماشى مع هدف البحث، وسوف يتم استعراض أهم هذه الدراسات وفقاً لتسلسلها الزمني، وذلك على النحو التالي:

1- دراسة ( محمود، 2013) هدفت الدراسة إلى تقدير دالة الاستهلاك الخاص الحقيقي في مصر خلال الفترة ( 1975-2013) باستخدام اختبار التكامل المشترك لجوهانسون، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الدخل والإنفاق الاستهلاكي الخاص بما يتفق مع النظرية الاقتصادية، أما بالنسبة للمتغيرات سعر الفائدة الحقيقي، والبطالة كانت طردية بما يخالف النظرية الاقتصادية، وبالمثل توجد علاقة عكسية بين الثروة والإنفاق الاستهلاكي بما يخالف النظرية الاقتصادية في الأجل الطويل، أما في الأجل القصير فإن متغيرات الدخل والثروة تؤدي إلى تغيرات في الإنفاق الاستهلاكي الخاص.

2- دراسة (Osei-Fosu et al., 2014) هدفت الدراسة إلى معرفة تأثير سعر الفائدة على الودائع على استهلاك الأسرة وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى مثل معدل التضخم ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي التي لها تأثير على الاستهلاك في غانا خلال الفترة (1970-2009) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين سعر الفائدة على الودائع واستهلاك الأسر في الأجلين القصير والطويل. كما أظهرت الدراسة وجود علاقة إيجابية بين نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والتضخم واستهلاك الأسر في الأجلين القصير أو الطويل.

3- دراسة ( عطية، 2017) هدفت الدراسة إلى تناول أثر الديون المحلية والخارجية على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر خلال الفترة (1985-2016) باستخدام ثلاث نماذج (-DOLS FMOLS- ARDL)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الديون الداخلية والثروة والدخل القابل للتصرف على الإنفاق الاستهلاكي الخاص، في حين توجد علاقة عكسية للديون

الخارجية، واختلف أثر سعر الفائدة الحقيقي تبعاً لطريقة التقدير فكانت العلاقة طردية وفقاً لنموذج (DOLS-FMOLS)، وعكسية وفقاً لنموذج (ARDL).

4- دراسة (Kazmi,2015) هدفت الدراسة الى تحديد أهم محددات الاستهلاك الخاص في باكستان، خلال الفترة (1971-2012) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL). وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير سلبي للدخل ومعدل البطالة على الاستهلاك، في حين أن عرض النقود و سعر الفائدة لهما تأثير إيجابي على الاستهلاك في الأجلين القصير والطويل.

5- دراسة (Ikwuagwu,2017) هدفت الدراسة إلى بحث محددات الإنفاق الاستهلاكي الكلي في نيجيريا خلال الفترة (1981-2015) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL). وتوصلت الدراسة إلى أن الناتج المحلي الإجمالي (بديل للدخل) له تأثير إيجابي ومعنوي على إجمالي الإنفاق الاستهلاكي في نيجيريا في الأجلين القصير والطويل. كما أن أسعار الفائدة لها تأثير كبير على إجمالي الإنفاق الاستهلاكي.

6- دراسة (Arapova,2018) هدفت الدراسة إلى تحديد محددات نفقات الاستهلاك الخاص للأسر في الدول الآسيوية - ثلاث دول في شرق آسيا - الصين وجمهورية كوريا واليابان، وتسع أعضاء في رابطة أمم جنوب شرق آسيا (بروناي دار السلام وماليزيا وإندونيسيا وسنغافورة والفلبين وتايلاند وفيتنام وكمبوديا ولاوس) خلال الفترة (1991-2015)، وكشفت نتائج الدراسة أن الدخل والنمو السكاني والإنفاق الحكومي كان لها تأثير إيجابي على الاستهلاك بينما كان لسعر الفائدة تأثير سلبي وكبير على الإنفاق الاستهلاكي النهائي للأسر.

7- دراسة (Damane,2018) هدفت الدراسة إلى بحث أثر الدخل القومي المتاح والتضخم والإنفاق الحكومي ومعدل الفائدة على الودائع على الاستهلاك الخاص في ليسوتو خلال الفترة (1982-2015) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL). وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للدخل القومي على الاستهلاك الخاص في الأجلين القصير والطويل، كما أظهرت الدراسة أن الزيادة في أسعار الفائدة على الودائع أثرت بشكل إيجابي على الاستهلاك الخاص في الأجل القصير. ومن ناحية أخرى، كان التأثير ضئيلاً في الأجل الطويل. وتبين أن

العلاقة بين التضخم والاستهلاك الخاص غير ذات أهمية في الأجلين القصير الطويل. كما توجد علاقة سلبية بين الإنفاق الحكومي والاستهلاك الخاص في الأجلين القصير أو الطويل.

8- دراسة (Muzindutsi & Mjeso, 2018) هدفت الدراسة إلى إجراء تحليل اقتصادي قياسي لمحددات الاقتصاد الكلي الرئيسية للإنفاق الاستهلاكي في جنوب أفريقيا بالاعتماد على بيانات ربع سنوية خلال الفترة (1995-2015) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL) لتحليل العلاقة قصيرة وطويلة الأجل. وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية بين الدخل الحقيقي والاستهلاك الحقيقي، كما أن التضخم وأسعار الفائدة لها تأثير سلبي على الإنفاق الاستهلاكي الحقيقي في الأجل الطويل، في حين أن تأثير أسعار الصرف الحقيقية لم يكن ذا دلالة إحصائية في الأجل القصير.

9- دراسة (Manasseh, et al., 2018) هدفت الدراسة إلى تقدير أثر سعر الفائدة والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي في نيجيريا خلال الفترة (1981-2011) باستخدام اختبار سببية جرانجر. وتوصلت الدراسة إلى أن جميع المتغيرات لها علاقة إيجابية مع الإنفاق الاستهلاكي باستثناء الادخار، كما أن الزيادة في سعر الفائدة والتضخم ونصيب الفرد من الدخل والضرائب غير المباشرة تؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستهلاكي، وأشارت النتائج المتعلقة بالسببية لجرانجر إلى أنه لا يمكن التنبؤ بمعدلات الفائدة والتضخم المستقبلية باستخدام نفقات الاستهلاك الشخصي.

10- دراسة (Keho, 2019) تبحث الدراسة محدثات الإنفاق الاستهلاكي الخاص في كوت ديفوار خلال الفترة (1970-2016) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL). وتوصلت الدراسة في الأجل الطويل إلى وجود علاقة إيجابية بين كل من الدخل الحالي والثروة والإنفاق الاستهلاكي الحكومي والإنفاق الاستهلاكي الخاص، كما يتأثر الإنفاق الاستهلاكي سلبًا بمعدل التضخم وسعر الفائدة الحقيقي على الودائع. بينما في الأجل القصير الدخل الحالي والثروة فقط لهما آثار إيجابية على الاستهلاك الخاص إلا أن تأثير الدخل على الاستهلاك في الأجل القصير كان أقل مما كان عليه في الأجل الطويل، بينما تبين أن تأثير الإنفاق الاستهلاكي الحكومي والتضخم وسعر الفائدة غير معنوي.

11- دراسة (Ekong & Effiong, 2020) هدفت الدراسة إلى تناول المحددات الاقتصادية لنفقات الاستهلاك الأسري في منطقة غرب أفريقيا مع التركيز بشكل خاص على نيجيريا وغانا خلال

الفترة (1999-2018) باستخدام تحليل الانحدار المتغير ذي التأثيرات الثابتة (FELSD). وتوصلت الدراسة إلى أن الدخل القومي الإجمالي ومعدل التضخم لهما تأثير إيجابي ومعنوي على الإنفاق الاستهلاكي للأسرة، في حين كان لسعر الفائدة والادخار تأثير سلبي ومعنوي على الإنفاق الاستهلاكي للأسرة. كما أن التأثير الإيجابي والهام للدخل على الإنفاق الاستهلاكي يدعم الموقف الكينزي في حين أن التأثير السلبي لسعر الفائدة على الاستهلاك يدعم تأثير الاستبدال بين الفترات الزمنية.

**12- دراسة (Hok,2020)** هدفت الدراسة إلى تقدير التأثير غير الخطي للإنفاق الحكومي على الاستهلاك الخاص في كمبوديا خلال الفترة (1987-2015) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي بتبديل ماركوف (MSAR). وتوصلت الدراسة إلى أن زيادة القيمة الحالية للضرائب وعدم الاستقرار السياسي يمكن أن يمنع كفاءة الإنفاق الحكومي على الاستهلاك الخاص، حيث يستجيب الاستهلاك الخاص بشكل إيجابي لارتفاع الدخل المتاح أو انخفاض أسعار الفائدة على الادخار في حين أن التضخم لا يعتد به إحصائياً. كما أن تأثير المشتريات الحكومية على الاستهلاك الخاص خطي وسلبي وغير متماثل.

**13- دراسة (Mumtaz,2020)** تبحث الدراسة تأثير سعر الصرف وتقلباته على الاستهلاك في باكستان والهند خلال الفترة (1980-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL). وتظهر النتائج في الأجل القصير أن أسعار الصرف الحقيقية والاسمية ليس لها علاقة كبيرة مع الاستهلاك في باكستان. بينما الزيادة في سعر الصرف الحقيقي في الهند تؤدي إلى زيادة الاستهلاك في حين أن الزيادة في سعر الصرف الاسمي تؤدي إلى انخفاض الاستهلاك، وكما أن هناك علاقة طويلة الأجل بين تقلبات أسعار الصرف والاستهلاك في كلا الدولتين ومن الممكن أن يؤدي استقرار سعر الصرف إلى تحسين استدامة الاستهلاك في كل من الهند وباكستان.

**14- دراسة (Liaqat,2020)** هدفت إلى دراسة محددات دالة الاستهلاك لأربعة دول: الصين وتركيا كاققتصادات ذات دخل متوسط أعلى (UMIE)، بنجلاديش وفيتنام كاققتصادات ذات دخل متوسط منخفض (LMIE) خلال الفترة (1985-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL). وتوصلت الدراسة إلى أن الثروة والناجح المحلي الإجمالي الحقيقي

لهما تأثير متماثل على الاستهلاك في كلٍ من المجموعتين من الدول حيث إنهما يؤثران بشكل كبير وإيجابي على الاستهلاك الكلي، في حين أن البطالة وأسعار الفائدة الحقيقية لها تأثير متماثل في المجموعة الأولى من الدول، بينما نتائج غير متماثلة في المجموعة الثانية في الأجل الطويل. كما تؤثر الثروة والناجح المحلي الإجمالي الحقيقي بشكل إيجابي على الاستهلاك الخاص الحقيقي، في حين يؤثر معدل البطالة وسعر الفائدة الحقيقي سلبًا على الاستهلاك الخاص الحقيقي في الأجل القصير.

15- دراسة ( Sugiarto & Wibowo,2020 ) هدفت الدراسة إلى تحديد محددات الإنفاق الاستهلاكي النهائي في إندونيسيا خلال الفترة (2019-2010) باستخدام طريقة العزوم المعممة للفرق الأول (FD-GMM). وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للناجح المحلي الإجمالي الحقيقي والإنفاق الحكومي، في حين يوجد تأثير سلبي لكل من معدلات التضخم والبطالة على الإنفاق الاستهلاكي النهائي.

16- دراسة ( شكر والجزار، 2021 ) هدفت الدراسة إلى تحديد محددات الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر خلال الفترة (1955-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإنفاق الاستهلاكي الخاص والناجح وعدد السكان، في حين توجد علاقة عكسية بين الإنفاق الاستهلاكي الخاص وكلٍ من سعر الفائدة والإنفاق الحكومي الاستهلاكي في الأجلين القصير والطويل.

17- دراسة (Fadhil&Rajab,2021) هدفت الدراسة إلى تحديد أثر سعر الفائدة على استهلاك الأسرة في تنزانيا وتحديد اتجاه العلاقة السببية خلال الفترة (1990-2017) باستخدام اختبار (DOLS)، واختبار السببية جرانجر لاختبار العلاقة السببية بين المتغيرات. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين سعر الفائدة على الودائع والاستهلاك، كما أظهرت نتائج اختبار سببية جرانجر وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين سعر الفائدة والاستهلاك. علاوة على ذلك، يرتبط الدخل والاستهلاك بشكل إيجابي مما يدعم فرضية الدخل المطلق للكينزية.

18- دراسة (Gohar, et al., 2022) هدفت إلى دراسة التأثيرات المتماثلة وغير المتماثلة للتحولات في الأسعار والدخل على الإنفاق الاستهلاكي خلال الفترة (1991 - 2020) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL) في مجموعة الدول السبع (البرازيل-

روسيا - الهند-إندونيسيا - المكسيك - تركيا - الصين). وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لمستوى الدخل على الإنفاق الاستهلاكي في الدول السبع الناشئة. ومن ناحية أخرى، فإن انخفاض الدخل له تأثير سلبي على الإنفاق الاستهلاكي في كل الدول السبع الناشئة باستثناء الصين وإندونيسيا. وتوضح نتائج التحليل غير المتماثل أن زيادة الأسعار في المكسيك والصين لها تأثير غير متماثل على الإنفاق الاستهلاكي في الأجل الطويل. ومع ذلك، فإن الأسعار لها تأثير غير متماثل على الإنفاق الاستهلاكي في إندونيسيا وروسيا وتركيا في الأجل القصير.

**19- دراسة (Olusola et al., 2022)** هدفت الدراسة إلى تحديد أثر التضخم والإنفاق الاستهلاكي الخاص في غانا خلال الفترة (1990-2020) باستخدام التكامل المشترك لإنجل-جرانجر وتصحيح الخطأ وسببية جرانجر. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الإنفاق الاستهلاكي وكل من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وسعر الفائدة، وعلاقة سلبية بين التضخم والإنفاق الاستهلاكي في الأجل الطويل، ويتوقف تأثير التضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص على الوضع المالي أو دخل المستهلكين الذي تحدده نظرية التضخم الهيكلي التي يفترض أنها تؤثر على الدول النامية التي تتأثر بعدم المرونة في مجالات مثل؛ مستوى الإنتاج والقدرة على تكوين رأس المال، الإطار المؤسسي، عدم المرونة العالية في القطاع الزراعي، وعدم المرونة في القوى العاملة وهيكل التوظيف.

**20- دراسة (Wang et al., 2022)** هدفت إلى دراسة تأثير الصدمات الإيجابية والسلبية في تغيرات الدخل والأسعار على نفقات الاستهلاك باستخدام نموذج (ARDL) غير الخطي، باستخدام بيانات ربع سنوية من الربع الأول من عام 1991 إلى الربع الرابع من عام 2020. وتوصلت الدراسة إلى أن زيادة الدخل تؤثر بشكل كبير وإيجابي على النفقات الاستهلاكية للأسرة في الأجلين القصير والطويل. وفي المقابل، فإن انخفاض الدخل له تأثير سلبي على نفقات الاستهلاك في جميع الدول باستثناء الولايات المتحدة وإيطاليا. ويشير اختبار نموذج (NARDL) إلى أن الدخل له تأثير غير متماثل على استهلاك الأسرة في الأجلين القصير والطويل في جميع دول العينة. علاوة على ذلك تغيرات الأسعار لها تأثير غير متماثل على نفقات الاستهلاك في إيطاليا واليابان في الأجل الطويل. وفي المقابل، فإن الأسعار لها تأثير غير متماثل على الإنفاق الاستهلاكي في الأجل القصير في فرنسا والولايات المتحدة وفرنسا والمملكة المتحدة. وتشير هذه

التقديرات إلى أن تأثير الدخل والأسعار على النفقات الاستهلاكية يختلف باختلاف الصدمات الإيجابية والسلبية في الدخل والأسعار.

21- دراسة (Kozlov, 2023) هدفت الدراسة إلى اقتراح نموذج لتأثير تغيرات أسعار الفائدة على الاستهلاك باستخدام نمذجة هيكلية حسب العمر لفهم كيفية تأثير التغيرات في أسعار الفائدة على سلوك الاستهلاك على مختلف الفئات العمرية. حيث يكون الأفراد الأصغر سنًا أكثر حساسية للتغيرات في أسعار الفائدة لأن لديهم وقتًا أطول من الأفراد الأكبر سنًا، في حين أن الأفراد الأكبر سنًا أقل حساسية لأن لديهم وقتًا أقل للاستفادة من التغيرات في أسعار الفائدة. حيث تم وصف سلوك الاستهلاك للفئات العمرية المعينة من خلال أساليب نظرية التحكم الأمثل. وتوصلت الدراسة إلى أن انخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الاستهلاك (زيادة كبيرة في الاستهلاك في الأجل القصير)، والذي يتضاءل مع مرور الوقت ويصبح الاستهلاك معدلاً بالكامل مع قيمة سعر الفائدة الجديد.

### التعليق على الدراسات السابقة والفجوة البحثية

باستعراض الدراسات التي تناولت العلاقة بين الإنفاق الاستهلاكي الخاص ومجموعة مختارة من المتغيرات الأخرى سواء في الدول المتقدمة أو النامية. أسفرت عن نتائج متنوعة، والذي قد يرجع إلى الاختلاف في الفترات والمنهجيات المستخدمة. إلا أن الاستنتاج العام في كل الدراسات وجود علاقة إيجابية بين الإنفاق الاستهلاكي الخاص وكل من الدخل والثروة على سبيل المثال (Osei-Fosu et al., 2014)، (عطية، 2017)، (Kazmi, 2015)، (Ikwuagwu, 2017)، (Arapova, 2018)، (Damane, 2018)، (Hok, 2020)، (Fadhil&Rajab, 2021)، (Olusola et al., 2022)، (Kozlov, 2023).

وبالنسبة للتأثير سعر الفائدة فقد توصلت بعض الدراسات مثل (Osei-Fosu et al., 2014)، (Ikwuagwu, 2017)، (Arapova, 2018)، (Muzindutsi& Mjeso, 2018)، (Keho, 2019)، (Ekong& Effiong, 2020)، (Hok, 2020)، (Liaqat, 2020)، (شكر والجزار، 2021)، (Fadhil&Rajab, 2021)، (Kozlov, 2023) إلى وجود تأثير سلبي لسعر الفائدة على الإنفاق الاستهلاكي الخاص، بينما توصلت دراسة كل من (محمود، 2013)،

(Kazmi,2015)، (Damane,2018)، (Manasseh, et al.,2018)، (Olusola et al.,2022) إلى وجود علاقة إيجابية بين سعر الفائدة والإنفاق الاستهلاكي الخاص.

وبالمثل اختلف تأثير التضخم على الإنفاق الاستهلاكي حيث توصل كلٍ من (Muzindutsi& Mjeso, 2018)، (Keho,2019)، (Sugiarto & Wibowo,2020)، (Olusola et al.,2022) إلى وجود علاقة سلبية بين التضخم والإنفاق الاستهلاكي الخاص، بينما توصل كلٍ من (Osei-Fosu et al.,2014)، (Manasseh, et al.,2018)، (Ekong& Effiong, 2020) إلى وجود علاقة إيجابية بين التضخم والإنفاق الاستهلاكي، في حين توصل (Damane,2018) إلى عدم وجود أهمية للتضخم على الإنفاق الاستهلاكي.

وكذلك اختلف أثر الإنفاق الاستهلاكي الحكومي على الإنفاق الاستهلاكي الخاص فتوصل (Arapova,2018)، (Keho,2019)، (Sugiarto & Wibowo,2020) إلى وجود تأثير إيجابي على الإنفاق الاستهلاكي الخاص، في حين توصل (Damane,2018)، (Hok,2020)، (شكر والجزار، 2021) إلى وجود تأثير سلبي وأثر مزاحمة الإنفاق الاستهلاكي الحكومي للإنفاق الاستهلاكي الخاص. أما بالنسبة لتأثير سعر الصرف فقد توصلت دراسة (Mumtaz,2020) إلى وجود تأثير سلبي لسعر الصرف على الإنفاق الاستهلاكي الخاص. كما توصلت دراسة (Liaqat,2020)، (Sugiarto & Wibowo,2020) إلى وجود تأثير سلبي للبطالة على الإنفاق الاستهلاكي الخاص. وأخيراً توصلت دراسة (Ekong& Effiong, 2020)، (Manasseh, et al.,2018) إلى وجود تأثير سلبي للدخار على الإنفاق الاستهلاكي الخاص، في حين توصلت دراسة (Gohar, et al., 2022)، (Wang et al., 2022) إلى وجود تأثير غير متمائل للدخل والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص.

وتختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة حيث أن معظم الدراسات التي تمت في مصر ركزت على تقدير دالة الاستهلاك الخاص، أو أثر تغيرات سعر الفائدة أو التضخم على النمو الاقتصادي، وسعر الصرف، والاستثمار المحلي، وغيرها من المتغيرات الاقتصادية الكلية، ومن ثمّ تحاول الدراسة الحالية سد هذه الفجوة من خلال التركيز على أثر تغيرات سعر الفائدة الحقيقي والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر.

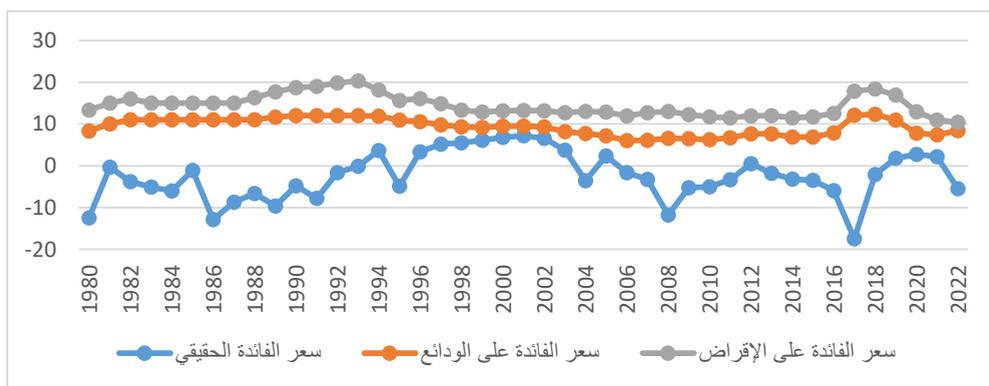
### 3- تطور سعر الفائدة ومعدل التضخم والإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر

يتناول هذا القسم تطور المتغيرات الرئيسية للدراسة في مصر خلال الفترة (1980-2022) والتي تتمثل في: سعر الفائدة، ومعدل التضخم، والإنفاق الاستهلاكي الخاص، وذلك على النحو التالي:

#### 3-1- تطور سعر الفائدة في مصر

يُعد سعر الفائدة أحد المتغيرات التي تسهم في التأثير على النشاط الاقتصادي، ولقد توسع البنك المركزي في استخدام سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية ابتداءً من عام 1975، حيث صدر القانون رقم 120 لسنة 1975 الذي بموجبه أعطى للبنك المركزي حرية تحديد أسعار الخصم وأسعار الفائدة الدائنة والمدينة دون الالتزام بوضع سقف معين، والتقيّد بالحدود المنصوص عليها في القانون المدني، حيث كان القانون المدني قبل 1975 يلزم البنوك بعدم التعامل بسعر فائدة يزيد عن 7 %، وتحولت سياسة البنك المركزي بعد ذلك نحو سياسة الرفع التدريجي لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة، حيث تم رفع سعر الفائدة على الودائع والأوعية الادخارية الأخرى عدة مرات خلال الثمانينيات.

شكل رقم (1) تطور سعر الفائدة في مصر خلال الفترة (1980-2022)



المصدر: إعداد الباحثان اعتماداً على مؤشرات التنمية العالمية ( WDI ) الصادرة عن البنك الدولي (World Bank, 2024 )

ويتضح من الشكل رقم (1) ارتفاع سعر الفائدة على الإقراض من 13.3% عام 1980 ليصل إلى 18.66% عام 1990، كما ارتفع سعر الفائدة على الودائع من 8.33% عام 1980 إلى

12% عام 1990، وذلك بهدف تشجيع الادخار وتدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية، كما تم تحديد أسعار فائدة تمييزية على القروض المقدمة للقطاعات المختلفة في الاقتصاد، بهدف تشجيع الاستثمار في القطاعات الإنتاجية الزراعية والصناعية بإعطائها قروصاً بأسعار فائدة منخفضة، والحد من القروض الممنوحة للقطاعات الخدمية والتجارية، وذلك في إطار سياسة عامة لعلاج الاختلال الهيكلي في الاقتصاد المصري، وكذلك التمييز بين القروض وفقاً لأجلها بهدف تقديم قروض طويلة الأجل تساهم في عملية التنمية الاقتصادية (أبو العيون، 2003). وعلى الرغم من قيام السلطات النقدية في مصر باتباع سياسة الرفع التدريجي لأسعار الفائدة إلا أن تلك السياسة لم تؤدي إلى تحسن أسعار الفائدة الحقيقية فقد استمرت تأخذ قيمة سالبة خلال فترة الثمانينيات نتيجة التزايد المستمر في معدلات التضخم وبمعدلات تزيد عن معدلات الفائدة الاسمية.

وفي أوائل التسعينيات في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي اتجهت أسعار الفائدة الاسمية والحقيقية نحو الارتفاع، حيث قامت السلطات النقدية في 20 ديسمبر 1990 باتخاذ قرار تحرير أسعار الفائدة لكي يبدأ العمل اعتباراً من 3 يناير 1991، وبموجب هذا القرار أصبح للبنوك حرية تحرير أسعار الفائدة على القروض والسلفيات والودائع، مع الأخذ في الاعتبار ألا تقل الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة شهور عن حد أدنى قدره 12%. وأصبحت عمليات الإيداع والإقراض للجهاز المصرفي تعمل وفقاً لقوى السوق الحرة وبدأت أسعار الفائدة الحقيقية تأخذ قيمة موجبة حيث بلغ سعر الفائدة الحقيقي 3.67% عام 1994، ويرجع الارتفاع في أسعار الفائدة الحقيقية إلى تحسن الأداء المالي، وانخفاض عجز الموازنة العامة، وتحسن سعر الصرف، وانخفاض معدلات التضخم، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة على إصدارات أذون الخزانة. واستمرت أسعار الفائدة الموجبة ما بين الارتفاع والانخفاض مرة أخرى إلى أن حققت أعلى معدلاتها عام 2001 حيث بلغت 7.18% ثم بدأت في الانخفاض مرة أخرى إلى أن وصلت معدلات سالبة عام 2006 حيث وصلت -1.62% نتيجة ارتفاع معدل التضخم مما استدعى البنك المركزي إعلان سياسة استهداف التضخم.

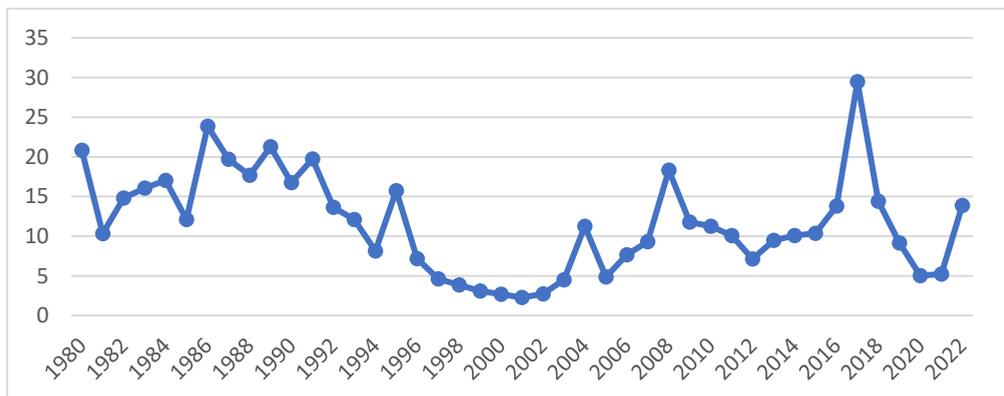
وقامت مصر عام 2008 بإتباع سياسة تخفيض أسعار الفائدة الدائنة والمدينة نتيجة الأزمة المالية العالمية، والتي حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية وانتقال أثرها إلى معظم دول العالم، حيث تم تخفيض سعر الفائدة في محاولة لتحفيز النمو وإعادة الحركة للنشاط الاقتصادي بعد الركود الذي خلفته الأزمة، ومع حلول عام 2011 وأحداث يناير وما أعقبها العديد من التطورات السياسية والاقتصادية أدى

إلى تذبذب سعر الفائدة على الإقراض بين 11%، 12%، وسعر الفائدة على الودائع بين 6%، 7% حتى عام 2015، ليرتفع بعد ذلك ليصل 17.83% للإقراض و 12.09% للإيداع عام 2017، وفي نفس الوقت واصل سعر الفائدة الحقيقي في انخفاضه لارتفاع معدلات التضخم نتيجة الإجراءات التي اتخذتها الدولة في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي عام 2016 والتي تتمثل في تحرير سعر الصرف، وتطبيق قانون ضريبة القيمة المضافة، وإلغاء دعم الوقود، كما شهدت الفترة من 2019 وحتى 2021 ارتفاعات متتالية ومتلاحقة في معدلات الفائدة الحقيقية ليصل 2.73% عام 2020 ليتخذ بعد ذلك قيم سالبة نتيجة الأزمات المتتالية التي شهدها العالم علي المستوي الاقتصادي، بداية من أزمة كورونا ثم الحرب الروسية الأوكرانية وانقطاع سلاسل الإمداد.

### 3-2- تطور معدل التضخم في مصر

يعتبر التضخم مشكلة تهدد استقرار اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على حد سواء. وبصفة عامة يرجع التضخم في مصر إلى مجموعة من الأسباب تتمثل في تخفيض سعر صرف الجنيه المصري، ورفع الأسعار المحددة إداريًا لعدد من السلع الأساسية، ولاسيما منتجات الطاقة، وارتفاع الأسعار العالمية للبتروول وغيره من السلع، وارتفاع عجز الموازنة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، واستمرار الاختلال في الهيكل القطاعي وضعف درجة التشابك بين القطاعات، وتقليص دور الدولة في تقديم الدعم المباشر وغير المباشر، وكذلك تراجع دورها في تقديم الخدمات العامة مجاناً أو بأسعار أو رسوم رمزية للمواطنين، وبروز بعض الاتجاهات الاحتكارية بالنسبة لبعض السلع الوسيطة، هذا بالإضافة إلى بعض العوامل العارضة التي أسهمت في زيادة الأسعار والتكاليف.

### شكل رقم (2) تطور معدل التضخم السنوي في مصر خلال الفترة (1980-2022)



المصدر: إعداد الباحثان اعتماداً على مؤشرات التنمية العالمية (WDI) الصادرة عن البنك الدولي (World Bank, 2024)

ويتضح من الشكل رقم (2) أن معدل التضخم خلال فترة الثمانينيات اتخذ اتجاهًا تصاعدياً حيث ارتفعت من 10.31% عام 1981 إلى 21.26% عام 1989 كنتيجة لزيادة السيولة المحلية التي لا تتناسب مع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، والتي ترجع إلى الاعتماد المتزايد من قبل الدولة على الجهاز المصرفي لتغطية عجز الموازنة العامة سواء عن طريق الإصدار النقدي أو عن طريق الاقتراض، والتوسع المستمر في الائتمان المصرفي المقدم من البنوك التجارية، وبالرغم من اتباع سياسة الأسقف الائتمانية إلا أن هذه السياسة لم تكن ذات فاعلية كبيرة حيث استمرت معدلات التضخم في التزايد، وذلك لأن التضخم ليس ظاهرة نقدية بحتة ولكن تتعدد وتشابك العوامل المسببة له التي ترتبط باختلالات الهيكلية للاقتصاد، والسياسات المالية والنقدية (أبو العينين، 1995).

وفي بداية التسعينيات حدث انخفاض تدريجي في معدل التضخم مع تطبيق مصر برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي، واتباع الحكومة سياسة نقدية انكماشية صاحبها سياسات تعقيم أدت لانخفاض معدل التضخم من 16.8% في عام 1991 إلى أن وصل أدنى قيمة له 2.2% عام 2002 باستثناء بعض السنوات. وذلك من خلال تخفيض معدلات العجز المالي، ومعدلات نمو المعروض النقدي والائتماني الموجه للقطاع الحكومي، والاستفادة من الظروف الدولية والعلاقات الدولية لمصر في تخفيف أعباء الدين العام الخارجي. إلا أن الوضع لم يستمر طويلاً، حيث بدأ معدل التضخم في الارتفاع مرة أخرى ليصل إلى 11.27% عام 2004، وذلك نتيجة انخفاض قيمة الجنيه المصري أمام الدولار، وزيادة السيولة المحلية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع الأسعار العالمية للسلع الغذائية والبتروولية، نتيجة قيام الحكومة المصرية بتعويم الجنيه في بداية عام 2003 مما أدى إلى انخفاض قيمة الجنيه المصري بنسبة 25%، والاعتماد الكبير على الواردات لتلبية الطلب المحلي على معظم السلع الأساسية.

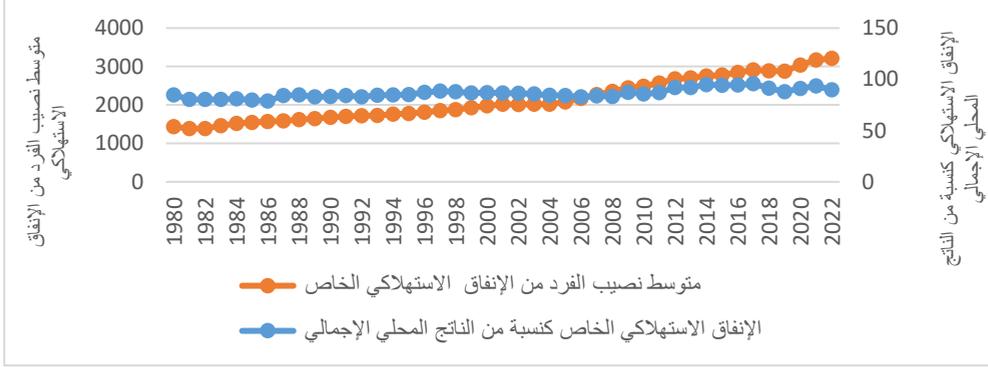
وواصل معدل التضخم الارتفاع ليصل إلى 9.31% عام 2007، ثم إلى 18.31% عام 2008، ويرجع ذلك إلى صدمات جانب العرض الناتجة عن ارتفاع أسعار الغذاء والطاقة العالمية عقب الأزمة المالية العالمية، وارتفاع أسعار النفط، وضغوط الطلب ولاسيما في قطاع التشييد والبناء، وكذلك إلغاء جزء من الدعم المخصص للمنتجات البترولية، مما أدى إلى ارتفاع الأسعار في قطاع النقل والمواصلات.

ونتيجة الأحداث السياسية التي تعرضت لها مصر وثورتي 25 يناير 2011 و30 يونيو 2013 وما تبعها من ركود وانكماش انخفض معدل التضخم تدريجياً بعد ذلك ليصل إلى 7.11% عام 2012، إلا أن معدل التضخم ارتفع بعد ذلك، ليصل إلى 29.51% عام 2017 نتيجة تحرير سعر الصرف ليصبح تداوله في السوق المحلية وفقاً لآليات العرض والطلب مما أدى إلى ارتفاع أسعار معظم السلع الأساسية والضرورية، ثم انخفض إلى 13.87% عام 2019، و 5.1% عام 2020 نتيجة قرارات البنك المركزي باحتواء الضغوط التضخمية، إلا أنه حدث ارتفاع في معدل التضخم مرة أخرى إلى 13.89% عام 2022 نتيجة تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي والقيود التي فرضت على حركة التجارة، وتوقف الأنشطة الاقتصادية والإجراءات الاحترازية المتعلقة بوباء كورونا، واستمر معدل التضخم في الارتفاع إلى 21.3% عام 2023 نتيجة صدمات العرض الناتجة عن الصراع الروسي الأوكراني والتي تسببت بارتفاع أسعار الغذاء والطاقة واضطراب سلاسل الامداد وحدث حالة عدم الاستقرار في المناخ الاستثماري العالمي وما نتج عنه من خروج رؤوس الأموال من الأسواق الناشئة وما تبعه من انخفاض لقيمة الجنيه المصري مقابل العملات الأجنبية (البنك المركزي المصري، 2023).

### 3-3- تطور الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر

يُعد الإنفاق الاستهلاكي الخاص أكبر عنصر في الناتج المحلي الإجمالي، كما يتضح من الشكل رقم (3) حيث ارتفع الإنفاق الاستهلاكي النهائي للأسر المعيشية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 80.43% في عام 1981 إلى 91.81% في عام 2012 ليصل إلى 95.65% في عام 2017، وبلغ متوسط الإنفاق الاستهلاكي الخاص ما يقرب من 86.37% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة من عام 1980 إلى عام 2022.

### شكل رقم (3) تطور الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر خلال الفترة (1980-2022)



المصدر: إعداد الباحثان اعتماداً على مؤشرات التنمية العالمية ( WDI ) الصادرة عن البنك الدولي (World Bank, 2024 )

وقد اتخذ متوسط نصيب الفرد من الإنفاق الاستهلاكي اتجاهاً تصاعدياً حيث ارتفع من 1435.66 دولار في بداية الفترة عام 1980 إلى 3210.12 دولار نهاية الفترة عام 2022، وكان متوسط الإنفاق الاستهلاكي الخاص خلال فترة الدراسة 2122.22 دولار، وهذا يجعل الاستهلاك الخاص في مصر عنصراً مهماً للغاية في الطلب الكلي والنمو الاقتصادي. وتشير العلاقة الإيجابية المستمرة بين مستوى الناتج المحلي الإجمالي ومستوى الاستهلاك الخاص إلى أن نمو الناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى زيادات في دخل الأسرة ومن ثم ارتفاع مستوى الاستهلاك الخاص، كما أن التغيرات في الاستهلاك لها تأثير مضاعف على مستوى الناتج المحلي الإجمالي بفعل آلية عمل المضاعف.

#### 4- النموذج القياسي لأثر تغيرات سعر الفائدة والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص

يهدف النموذج إلى تحديد أثر سعر الفائدة الحقيقي والتضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر، وتحديد الأهمية النسبية لكلاً منهما سواء في الأجلين الطويل والقصير باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة من 1980 إلى 2022، وذلك على النحو التالي:

##### 4-1- توصيف النموذج

استناداً إلى الدراسات السابقة التي تم مناقشتها يكون النموذج على الصورة التالية:

$$C_t = f(GDP_t, G_t, W_t, EX_t, IN_t, INF_t)$$

حيث تشير  $(C_t)$  الإنفاق الاستهلاكي الخاص الحقيقي،  $(GDP_t)$  متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للدخل،  $(G_t)$  الإنفاق الاستهلاكي الحكومي مقدراً بالمليون وبالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي،  $(W_t)$  حجم المعروض النقدي بالمفهوم الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للثروة،  $(IN_t)$  سعر الفائدة الحقيقي مقاساً بسعر الفائدة على الودائع بعد استبعاد معدل التضخم،  $(EX_t)$  سعر الصرف الاسمي،  $(INF_t)$  معدل التضخم مقاساً بمعدل التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين. وقد تم الحصول على البيانات الخاصة بالدراسة من مؤشرات التنمية العالمية (WDI) الصادرة عن البنك الدولي لعام 2024. وتم تحويل كل المتغيرات إلى لوغاريتمات طبيعية (باستثناء سعر الفائدة الحقيقي لاحتوائه على قيم سالبة) لتقليل التشوش في البيانات وتقليل المشاكل المتعلقة بتعدد الخطية وتغاير المرونة، ويكون النموذج اللوغاريتمي الخطي متعدد المتغيرات على النحو التالي:

$$\ln C_t = \beta_0 + \beta_1 \ln GDP_t + \beta_2 \ln G_t + \beta_3 \ln W_t + \beta_4 \ln EX_t + \beta_5 \ln IN_t + \beta_6 \ln INF_t + \varepsilon_t.$$

حيث  $t$  الزمن،  $\varepsilon_t$  هو الخطأ العشوائي، و  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$  هي معاملات الدخل والإنفاق الاستهلاكي الحكومي، والثروة، وسعر الصرف الاسمي، وسعر الفائدة الحقيقي، ومعدل التضخم على التوالي. ومن المتوقع وفقاً لمنطق النظرية الاقتصادية والدراسات التطبيقية والتوقعات القبلية أن تكون إشارة  $\beta_1, \beta_3$  موجبة، بينما تكون إشارة  $\beta_2, \beta_4, \beta_5, \beta_6$  سالبة.

#### 4-2- الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج

يتضح من بيانات الجدول رقم (1) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج أن اختبار (Jarque-Bera) لسلاسل البيانات للمتغيرات محل الدراسة تأخذ شكل التوزيع الطبيعي، كما يلاحظ انخفاض قيم الانحراف المعياري Std.Dev لمتغيرات النموذج مما يعكس انخفاض درجة تشتت هذه المتغيرات حول وسطها الحسابي.

### جدول رقم (1)

#### الإحصاءات الوصفية لتغيرات النموذج

Ln INF <sub>t</sub>	IN <sub>t</sub>	Ln EX <sub>t</sub>	Ln W <sub>t</sub>	Ln G <sub>t</sub>	Ln GDP <sub>t</sub>	Ln C <sub>t</sub>	المتغيرات
2.287	-2.350	1.276	4.420	23.801	7.829	25.719	Mean
2.421	-3.153	1.376	4.416	23.887	7.845	25.713	Median
3.384	7.188	2.952	4.586	24.641	8.316	26.599	Maximum
0.819	-17.414	-0.356	4.196	22.898	7.271	24.856	Minimum
0.640	5.782	1.050	0.092	0.514	0.290	0.526	Std. Dev
-0.635	-0.324	-0.340	0.017	-0.169	-0.084	0.033	Skewness
2.595	2.788	2.147	2.710	1.888	1.847	1.820	Kurtosis
3.319	0.836	2.132	0.152	2.420	2.429	2.499	Jarque-Bera
0.203	0.658	0.344	0.926	0.298	0.296	0.286	Probability
43	43	43	43	43	43	43	Observations

المصدر: إعداد الباحثان باستخدام مخرجات برنامج EViews, 13.

#### 4-3- تحليل التكامل المشترك

#### 4-3-1- اختبار جذر الوحدة (Unite Root Test)

يستخدم اختبار جذر الوحدة لتحديد مدى استقرار السلاسل الزمنية لمعرفة ما إذا كانت المتغيرات مستقرة في المستوى أو مستقرة في الفرق الأول أو مستقرة في الفرق الثاني، لتفادي حدوث انحدار زائف Spurious Regression والحصول على نتائج غير دقيقة، وهناك العديد من الاختبارات التي تستخدم في الكشف عن استقرار السلاسل الزمنية، وسوف تقتصر الدراسة على اختباري ديكي فولار الموسع (Augmented Dickey Fuller-ADF)، وفيليبس بيرون (Philips Perron-PP).

جدول رقم (2)

نتائج اختبارات جذر الوحدة باستخدام اختباري (ADF, PP)

المتغيرات	المتغير في الفرق الأول (First Difference)				المتغير في المستوى الأصلي (level)				البيان
	PP		ADF		PP		ADF		
	ثابت واتجاه	ثابت	ثابت واتجاه	ثابت	ثابت واتجاه	ثابت	ثابت واتجاه	ثابت	
I (1)	-4.989 (0.001)	-5.124 (0.000)	-6.028 (0.000)	-6.083 (0.000)	-2.479 (0.336)	0.265 (0.973)	-3.130 (0.113)	-0.721 (0.829)	LnC
I (1)	-3.837 (0.024)	-3.955 (0.003)	-3.975 (0.017)	-4.082 (0.002)	-3.142 (0.110)	-1.162 (0.681)	-3.827 (0.025)	-0.584 (0.863)	LnGDP
I (1)	-6.286 (0.000)	-6.372 (0.000)	-6.286 (0.000)	-6.370 (0.000)	-1.537 (0.800)	-0.985 (0.750)	-1.304 (0.872)	-0.988 (0.748)	LnG
I (1)	-6.210 (0.000)	-6.354 (0.000)	-6.208 (0.000)	-6.353 (0.000)	-3.233 (0.091)	-3.285 (0.022)	-2.685 (0.247)	-2.734 (0.077)	LnW
I (1)	-3.067 (0.012)	-3.142 (0.031)	-3.628 (0.0339)	-3.677 (0.008)	-1.718 (0.725)	-0.594 (0.861)	-3.184 (0.101)	-0.9002 (0.778)	LnEX
I (0)	-10.838 (0.000)	-10.955 (0.000)	-9.158 (0.000)	-9.275 (0.000)	-3.726 (0.031)	-3.842 (0.005)	-3.687 (0.034)	-3.806 (0.005)	IN
I (1)	-7.267 (0.000)	-7.348 (0.000)	-7.112 (0.000)	-7.195 (0.000)	-2.449 (0.350)	-2.571 (0.106)	-2.342 (0.358)	-2.557 (0.109)	Ln INF

• \*\*\* معنوي عند مستوى 1% ، \*\* معنوي عند مستوى 5% ، \* معنوي عند مستوى 10%.

المصدر: إعداد الباحثان باستخدام مخرجات برنامج EViews 13.

ويوضح الجدول رقم (2) ما يلي:

1- عدم استقرار كل المتغيرات في صورتها الأصلية سواء (Level) وفقاً لاختباري (ADF)

و (PP) سواء عند مستوى معنوية 1% أو 5% باستثناء متغير سعر الفائدة الحقيقي.

2- كافة المتغيرات مستقرة بعد الفرق الأول عند مستوى معنوية 1%، ووفقاً لذلك تكون المتغيرات

الداخلة في النموذج متكاملة من الدرجة الأولى (1)I، ومن الدرجة صفر (0)I، وعدم وجود

متغيرات متكاملة من الدرجة الثانية (2)I، ولهذا يكمن الاستمرار وإجراء اختبارات التكامل

المشترك من خلال اختبار الحدود وفقاً لمنهج (ARDL) حيث، يعتبر أكثر ملاءمة مع حجم العينة المستخدمة في هذا البحث البالغة 43 مشاهدة.

#### 4-3-2- اختبار فترات الإبطاء المثلى لمتغيرات النموذج

باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) يتم اختيار أفضل طول فترة إبطاء يجب إدراجها في النموذج، ويمكن استخدام عدة معايير للمفاضلة بين فترات الإبطاء المثلى منها: معيار الأكايك (AIC)، معيار شوارز (SIC) أو معيار حنان وكوين (HQ). ويتضح من الجدول رقم (3) أنها فترة تباطؤ واحدة وفقاً لاختبار (SC)، وفترتين وفقاً لكل (FPE)، (HQ)، وثلاث فترات وفقاً (AIC) ومن ثم فإن الحد الأقصى للفترات التباطؤ فترتين، مما يعني أن المتغير التابع في الفترة (t) يتأثر بالمتغيرات التفسيرية في الزمن (t)، (t-1)، (t-2).

#### جدول رقم (3)

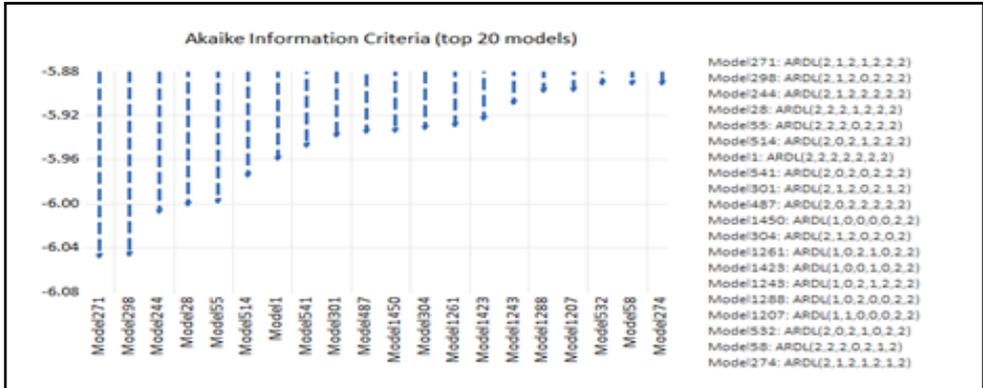
#### تحديد فترات الإبطاء باستخدام (VAR)

HQ	SC	AIC	FPE	LR	Lg
-3.008	-2.8199	-3.1155	1.05e-10	NA	<b>0</b>
-15.3612	-13.8517*	-16.2161	2.22e-16	497.619	<b>1</b>
-15.9671*	-131367	-17.5700	7.23e-17*	95.097*	<b>2</b>
-15.8068	-11.6556	-18.1578*	7.99e-17	54.679	<b>3</b>

المصدر: إعداد الباحثان باستخدام مخرجات برنامج 13 EViews.

ويوضح الشكل رقم (4) فترات التباطؤ المثلى، حيث يتضح أن أفضل نموذج هو (2,1,2,2,1,2,2).

#### شكل رقم (4) تحديد العدد الأمثل لفترات التباطؤ حسب معيار (AIC)



المصدر: إعداد الباحثان باستخدام مخرجات برنامج 13 EViews.

## 4-3-3- اختبارات التكامل المشترك

يتم إجراء اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات باستخدام اختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds Test) ضمن نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد unrestricted error correction model، لاختبار مدى وجود علاقة توازنية مستقرة في الأجل الطويل بين الإنفاق الاستهلاكي الخاص وكل من الدخل، والإنفاق الاستهلاكي الحكومي، والثروة، وسعر الصرف، وسعر الفائدة الحقيقي، ومعدل التضخم كما يتضح من المعادلة التالية:

$$\Delta \ln C_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^K \beta_{1i} \Delta \ln C_{t-j} + \sum_{j=0}^K \beta_{2i} \Delta \ln GDP_{t-j} + \sum_{j=0}^K \beta_{3i} \Delta \ln G_{t-j} + \sum_{j=0}^K \beta_{4i} \Delta \ln W_{t-j} + \sum_{j=0}^K \beta_{5i} \Delta \ln EX_{t-j} + \sum_{j=0}^K \beta_{6i} \Delta \ln IN_{t-j} + \sum_{j=0}^K \beta_{7i} \Delta \ln INF_{t-j} + \lambda_{1i} \ln C_{t-1} + \lambda_{2i} \ln GDP_{t-1} + \lambda_{3i} \ln G_{t-1} + \lambda_{4i} \ln W_{t-1} + \lambda_{5i} \ln EX_{t-1} + \lambda_{6i} \ln IN_{t-1} + \lambda_{7i} \ln INF_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث إن (K) تشير إلى عدد فترات التباطؤ الزمني التي سبق تحديدها وفقاً لمعيار Akaike

Information Criterion (AIC)، ( $\Delta$ ) تشير إلى الفرق الأول للمتغيرات،  $\beta_{1i}, \beta_{2i}, \beta_{3i}, \beta_{4i}, \beta_{5i}, \beta_{6i}, \beta_{7i}$  تمثل المعلمات في الأجل القصير،  $\beta_0$  تمثل معلمة الحد الثابت، بينما  $\lambda_1, \lambda_2, \lambda_3, \lambda_4, \lambda_5, \lambda_6, \lambda_7$  تمثل المعلمات الخاصة بالأجل الطويل،  $\varepsilon_t$  تمثل حد الخطأ العشوائي.

ويوضح الجدول رقم (4) اختبار الحدود (Bounds Test) وإيجاد قيمة (F-Statistics)

المحسوبة وبمقارنة هذه القيمة بالقيم الجدولية لاختبار فرض العدم في مواجهة الفرض البديل:

$$H_0: \lambda_1 = \lambda_2 = \lambda_3 = \lambda_4 = \lambda_5 = \lambda_6 = \lambda_7$$

$$H_1: \lambda_1 \neq \lambda_2 \neq \lambda_3 \neq \lambda_4 \neq \lambda_5 \neq \lambda_6 \neq \lambda_7$$

جدول رقم (4)

نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك (Cointegration Bounds Test)

(F-Statistic) = 5.43		
القيم الحرجة		
الحد العلوي I (1)	الحد الأدنى I (0)	مستوى المعنوية
3.25	2.18	10%
3.76	3.59	5%
4.93	3.54	1%

المصدر: إعداد الباحثان باستخدام برنامج EViews، 13

وفقاً لـ (Pesaran et al., 2001) يعتمد الاختبار على إحصائية F- Statistics حيث إذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية (F) أكبر من الحد العلوي للقيم الحرجة نرفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل بأن هناك علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، أما إذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية (F) أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة نقبل فرض العدم بعدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، وأخيراً إذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية (F) تقع بين الحد العلوي والحد الأدنى للقيم الحرجة عندئذ لا يمكن أن نقرر بأن المتغيرات متكاملة معاً أم لا. ويتضح من الجدول رقم (4) أن قيمة (F-Statistic) = 5.43 وهي أكبر من الحد العلوي للقيمة الحرجة عند مختلف درجات الحرية، ومن ثم نرفض فرض العدم (H<sub>0</sub>) ونقبل الفرض البديل (H<sub>1</sub>) مما يعني وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

#### 4-3-4- تقدير علاقات الأجل الطويل

بعد التحقق من وجود علاقة طويلة الأجل - تكامل مشترك - بين المتغير التابع (الإنفاق الاستهلاكي الخاص) ، والمتغيرات المستقلة ( الدخل، الإنفاق الاستهلاكي الحكومي، الثروة، وسعر الصرف، وسعر الفائدة الحقيقي، والتضخم) ، وفقاً لتحليل (ARDL) يتم تقدير معاملات الأجل الطويل في الصيغة التالية:

$$\ln C_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^{P_1} \beta_{1i} \ln C_{t-j} + \sum_{j=0}^{P_2} \beta_{2i} \ln GPD_{t-j} + \sum_{j=0}^{P_3} \beta_{3i} \ln G_{t-j} + \sum_{j=0}^{P_4} \beta_{4i} \ln W_{t-j} + \sum_{j=0}^{P_5} \beta_{5i} \ln EX_{t-j} + \sum_{j=0}^{P_6} \beta_{6i} \ln IN_{t-j} + \sum_{j=0}^{P_7} \beta_{6i} \ln INF_{t-j} + \varepsilon_t$$

حيث تمثل  $P_7, P_6, P_5, P_4, P_3, P_2, P_1$  العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني التي تم تحديدها من خلال متجهة الانحدار الذاتي (VAR)، وتشير  $\beta_{7i}, \beta_{6i}, \beta_{5i}, \beta_{4i}, \beta_{3i}, \beta_{2i}, \beta_{1i}$ ، والمعاملات المراد تقديرها في الأجل الطويل والتي تعبر عن المرونات بين المتغير التابع وكلٍ من المتغيرات المستقلة، كما يتضح من الجدول التالي:

## جدول رقم (5)

## نتائج تقدير معاملات الأجل الطويل

Ln C			المتغير التابع
P-Value	t-Statistic	المعاملات	المتغيرات التفسيرية
0.0007***	3.715	0.808	Ln GDP
0.0000***	5.414	0.712	Ln G
0.0229***	-2.383	-0.191	Ln W
0.0511*	-2.022	-0.054	Ln EX
0.0357**	1.901	0.0105	Ln IN
0.0003***	3.982	0.156	Ln INF
0.1062	1.659	3.081	C

\*\*\*معنوي عند مستوى 1% ، \*\* معنوي عند مستوى 5% ، \* معنوي عند مستوى 10% .

المصدر: إعداد الباحثان باستخدام مخرجات برنامج EViews, 13 .

## 4-3-5 تقدير علاقات الأجل القصير

بعد الحصول على العلاقة طويلة الأجل، يتم تقدير نموذج ECM، لتوضيح العلاقة قصيرة

الأجل بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع وفقاً للمعادلة التالية:

$$\Delta \ln C_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^{P1-1} \beta_{1i} \Delta \ln C_{t-j} + \sum_{j=0}^{P2-1} \beta_{2i} \Delta \ln GDP_{t-j} + \sum_{j=0}^{P3-1} \beta_{3i} \Delta \ln G_{t-j} + \sum_{j=0}^{P4-1} \beta_{4i} \Delta \ln W_{t-j} + \sum_{j=0}^{P5-1} \beta_{5i} \Delta \ln EX_{t-j} + \sum_{j=0}^{P6-1} \beta_{6i} \Delta \ln IN_{t-j} + \sum_{j=0}^{P7-1} \beta_{7i} \Delta \ln IN_{t-j} + \phi ECT_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث تمثل  $(\Delta)$  الفرق الأول للمتغيرات،  $\beta_{1i}$ ،  $\beta_{2i}$ ،  $\beta_{3i}$ ،  $\beta_{4i}$ ،  $\beta_{5i}$ ،  $\beta_{6i}$ ،  $\beta_{7i}$  المعاملات

المراد تقديرها في الأجل القصير،  $(\phi)$  تمثل سرعة التعديل في الأجل القصير للوصول إلى حالة

التوازن في الأجل الطويل، (ECT) معامل تصحيح الخطأ، ويمكن توضيح نتائج تقديرات الأجل

القصير بالجدول رقم (6) كما يلي:

جدول رقم (6)

نتائج تقدير معلمات الأجل القصير وفقاً لنموذج (ECM)

D(LnC)			المتغير التابع
P - Value	t--Statistic	المعلمات	المتغيرات التفسيرية
***0.0001	4.585	0.470	D (LnC (-1))
***0.0790	1.820	0.159	D(LnGDP)
0.3557	0.938	0.076	D(LnG)
***0.0001	-4.701	-0.493	D (LnG (-1))
**0.0338	2.228	0.053	D(LnW)
***0.0001	4.733	0.169	D (LnW (-1))
**0.03136	-1.025	-0.010	D(LnEX)
0.2010	1.308	0.0011	D(IN)
***0.0031	-3.226	-0.0027	D (IN (-1))
0.3806	0.890	0.0094	D(LnINFL)
***0.0013	-3.548	-0.037	D (LnINFL (-1))
***0.0000	-7.567	-0.5002	ECT t-1
			R-Squared
			0.75
			Adjusted R-Squared
			0.66

\*\*\*معنوي عند مستوى 1% ، \*\* معنوي عند مستوى 5% ، \* معنوي عند مستوى 10% .

المصدر: إعداد الباحثان باستخدام مخرجات برنامج EViews, 13.

4-3-6- اختبارات مدى ملائمة وجودة النموذج المقدر

يوجد مجموعة من الاختبارات التشخيصية للحكم على مدى ملائمة وجودة النموذج الذي تم تقديره وخلوه من المشاكل القياسية، وذلك على النحو التالي:

أ- اختبار التحقق من شرط التوزيع الطبيعي للبواقي Normality Test

باستخدام اختبار Jarque-Bera، يتضح من الجدول رقم (7) قبول فرض العدم القائل بتبعية البواقي للتوزيع طبيعي نظراً لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية Jarque-Bera أكبر من 5%.

ب- اختبار عدم الارتباط الذاتي Auto-Correlation Test

باستخدام اختبار Breusch - Godfrey (LM) نقبل فرض العدم مما يؤكد خلو النموذج من الارتباط الذاتي، حيث القيمة الاحتمالية لـ (F-statistic) أكبر من 5%.

## جدول رقم (7)

نتائج اختبارات التوزيع الطبيعي والارتباط الذاتي وعدم ثبات التباين واستقرار النموذج

الاختبار	الاحصائية	القيمة	Prob.
التوزيع الطبيعي	Jarque - Bera	0.841661	0.6565
الارتباط الذاتي	F-Statistic	1.300968	0.2943
عدم ثبات التباين	F-statistic	0.356710	0.9849
استقرار النموذج	F-statistic	0.000805	0.9776

المصدر: إعداد الباحثان باستخدام مخرجات برنامج EViews, 13.

ج- اختبار فحص عدم ثبات التباين **Heteroscedasticity Test**:

للكشف على عدم ثبات التباين بين حدود الأخطاء باستخدام اختبار Breusch-Pagan نجد أن القيمة الاحتمالية لـ (F-statistic) أكبر من 5%، ومن ثم نقبل فرض العدم بأنه لا توجد مشكلة عدم ثبات التباين.

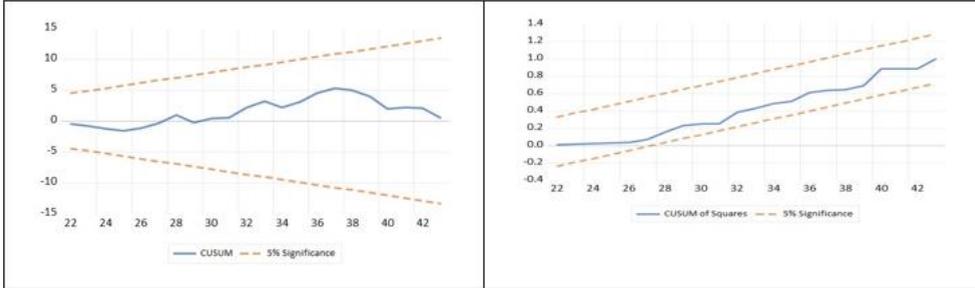
د- فحص استقرار النموذج **Stability test**:

باستخدام اختبار Ramsey RESET Test يُلاحظ استقرار النموذج، حيث القيمة الاحتمالية لـ F-statistic أكبر من 5%، ومن ثم نقبل فرض العدم بأن النموذج المُقدر قد تم توصيفه بشكل صحيح.

هـ - نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج **ARDL**:

وفقاً لاختبار المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM)، واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUMSQ)، يتضح من خلال الشكل رقم (5) أن نموذج ARDL المستخدم مستقر هيكلياً خلال فترة الدراسة، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

شكل رقم (5)  
نتائج اختبارات CUSUMSQC-CUSUM لفحص الاستقرار الهيكلي



المصدر: إعداد الباحثان باستخدام برنامج EViews, 13.

5- مناقشة النتائج والتوصيات والبحوث المستقبلية

5-1- مناقشة النتائج

تتمثل أهم النتائج التي توصل إليها البحث فيما يلي:

1- يتأثر الإنفاق الاستهلاكي الخاص إيجابياً بنفسه مع وجود فترة تباطؤ زمني واحدة، مما يعني أن زيادة الاستهلاك في العام السابق سوف يجذب المزيد من الاستهلاك في العام الحالي مما يعكس تفاؤل المستهلك بزيادة الاستهلاك، كما يتأثر الإنفاق الاستهلاكي الخاص إيجابياً بالدخل في الأجلين القصير والطويل بنسبة 0.15%، 0.80% على التوالي، حيث يعد الدخل أحد أهم العوامل التي تساعد على زيادة الإنفاق الاستهلاكي الخاص وهذا يؤكد وجود الفرضية الكينزية للاستهلاك في مصر. كما أظهرت الدراسة أن تأثير الدخل على الاستهلاك الخاص في الأجل الطويل كان أعلى من تأثيره في الأجل القصير، مما يعني زيادة الادخار وانخفاض الاستهلاك في الأجل القصير مقارنة بما يحدث في الأجل الطويل، مما يدعم وجود فرضية دورة الحياة.

2- يتأثر الإنفاق الاستهلاكي الخاص سلباً بالإنفاق الاستهلاكي الحكومي في الأجل القصير مع وجود فترة تباطؤ زمني واحدة بنسبة 0.49%، مما يدل على وجود أثر مزاحمة حيث تؤدي زيادة الإنفاق الاستهلاكي الحكومي إلى مزاحمة الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجل القصير، في حين يوجد تأثير إيجابي بنسبة 0.71% في الأجل الطويل مما يؤكد أن السياسة المالية التوسعية من خلال قنوات الإنفاق الحكومي في مصر تؤدي إلى زيادة القوة الشرائية، فالمستوى المرتفع من الاستهلاك الخاص والأجور الحقيقية هو رد فعل على توسع الاستثمار العام والمشتريات

الحكومية ودعم الوقود والكهرباء وتوفير السلع الغذائية، فزيادة الإنفاق الاجتماعي وتدعم الاستثمارات في البنية التحتية أو الإنفاق على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يؤدي إلى ارتفاع الدخل المتاح وزيادة الاستهلاك الخاص، ومن ثم يوجد تأثير تكاملي قوي حيث يتحسن الإنفاق الاستهلاكي الخاص استجابة لزيادة الإنفاق الاستهلاكي الحكومي.

3- يتأثر الإنفاق الاستهلاكي الخاص إيجابياً بالثروة سواء في نفس الفترة أو مع وجود فترة تباطؤ زمني واحدة أو فترتين بنسبة 0.05%، 0.16% على التوالي في الأجل القصير، حيث تؤدي زيادة الثروة (أصول مالية وعقارية) إلى زيادة الاستهلاك نتيجة شعور الأفراد بالأمان. بينما توجد علاقة سلبية بين الإنفاق الاستهلاكي الخاص والثروة بنسبة 0.19% في الأجل الطويل، حيث يوجد عوامل اجتماعية وثقافية تؤثر على رغبات وميول الأفراد في تراكم الثروة في مصر، كما أن الثروات في حد ذاتها لا يتكون الجانب الأكبر منها من الفرق بين الدخل والاستهلاك بقدر تكونها من الإرث.

4- وجود تأثير سلبي لسعر الصرف الأجنبي على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجلين القصير والطويل بنسبة 0.010%، 0.054% على التوالي، حيث تؤثر تقلبات سعر الصرف بطريقة مباشرة على الأسعار المحلية من خلال التغيرات في أسعار المواد الخام المستوردة والسلع تامة الصنع. ففي حالة انخفاض قيمة العملة المحلية فإن الحصول على وحدة من العملات الأخرى يتطلب المزيد من العملة المحلية. ومن شأن هذه الخسارة في القيمة أن تؤثر على الإنفاق على السلع المستوردة، التي تصبح أكثر تكلفة، مما يؤدي إلى انخفاض الدخل الحقيقي وانخفاض الطلب على كل من السلع المستوردة والمحلية. ومن ناحية أخرى، وبطريقة غير المباشرة يؤدي انخفاض قيمة العملة المحلية إلى انخفاض الأسعار الدولية للصادرات، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على المنتجات المحلية التي يمكن أن تزيد من مستويات الأسعار المحلية خاصة عندما لا تقابل الزيادة في الصادرات زيادة في الطاقة الإنتاجية، كما أن التخفيض الكبير والسريع لقيمة العملة قد يؤدي إلى انخفاض اهتمام المستثمرين الأجانب نتيجة انخفاض القيمة الحقيقية لممتلكاتهم وهروب رؤوس الأموال، ومن ثم انخفاض الإنفاق الاستهلاكي الخاص.

5- وجود تأثير سلبي لسعر الفائدة الحقيقي على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في حالة فترة تباطؤ زمني واحدة بنسبة 0.0027% في الأجل القصير حيث إذا كان سعر الفائدة مرتفعاً، فإن الأسر

ستكون على استعداد للاحتفاظ بأموالها في السوق المالية للاستفادة من ارتفاع سعر الفائدة، فإذا تم زيادة (أو تخفيض) سعر الفائدة الحقيقي في الفترة الأولى، فسوف يؤدي ذلك إلى زيادة (أو تقليل) المدخرات الخاصة ومن ثم تقليل (أو زيادة) الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الفترة الثانية، في حين يكون تأثير سعر الفائدة الحقيقي إيجابياً في الأجل الطويل بنسبة 0.010% ويرجع ذلك إلى تفضيل الأفراد إلى الاحتفاظ بثروتهم في أصول ثابتة أو شراء السلع المعمرة التي تحتفظ بقيمتها الحقيقية بمرور الوقت.

6- وجود تأثير سلبي ومعنوي لمعدل التضخم على الإنفاق الاستهلاكي الخاص في الأجل القصير مع وجود فترة تباطؤ زمني واحدة بنسبة 0.037% بسبب انخفاض ثقة المستهلك وعدم اليقين وتفضيل المستهلكين الادخار بدلاً من الاستهلاك والاحتفاظ بأصول حقيقية خلال فترات التضخم، بينما يوجد تأثير إيجابي لمعدل التضخم في الأجل الطويل بنسبة 0.15% حيث عندما تتوقع الأسر ارتفاع الأسعار في المستقبل، فمن المرجح أن تستهلك المزيد في الوقت الحاضر للاستفادة من الأسعار المنخفضة الحالية لتعويض زيادة الأسعار في المستقبل، وقد يكون السبب المحتمل هو الدعم الحكومي الذي يعوض الآثار السلبية للتضخم بهدف تحقيق الاكتفاء الذاتي وخفض أسعار السلع الأساسية.

7- توضح نتائج نموذج تصحيح الخطأ معنوية وسالبة معامل تصحيح الخطأ ( $ECT_{t-1}$ ) عند مستوى معنوية 1%، حيث بلغت قيمة معامل حد تصحيح الخطأ 0.50% وهذا يعني أن أي اختلالات أو صدمات في الأجل القصير تتعدل قيمتها نحو القيم التوازنية في كل فترة زمنية بـ 0.50% سنوياً، بمعنى أن أي اختلالات يتم تصحيحها في اتجاه العلاقة التوازنية في الأجل الطويل بعد سنتين تقريباً.

8- ارتفاع المقدر التفسيرية للنموذج إلى حد ما حيث إن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) تُظهر أن 75% من التغيرات في الإنفاق الاستهلاكي الخاص يتم تفسيرها من خلال المتغيرات المدرجة بالنموذج، والنسبة الباقية ترجع لعوامل أخرى لم يتم إدراجها في النموذج.

## 5-2- التوصيات

في ضوء النتائج التي توصل إليها البحث، يمكن توجيه عددًا من التوصيات لصانعي

السياسات، ولعل من أهم هذه التوصيات ما يلي:

- 1- توجيه السياسات الحكومية نحو زيادة الطلب المحلي حيث يمثل الاستهلاك المحدد الرئيسي للنمو الاقتصادي.
- 2- استهداف السلطات النقدية أسعار فائدة ملائمة تساعد على تشجيع الاستثمار وزيادة الاستهلاك.
- 3- العمل على توفير المزيد من فرص العمل وتنمية القطاع الخاص وزيادة دخل الأفراد الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الاستهلاك الكلي.
- 4- العمل على تخفيض معدلات التضخم واستهداف سياسات مكافحة التضخم من أجل زيادة القيمة الحقيقية لدخل المستهلك.
- 5- إدارة توقعات التضخم، وتغيرات أسعار الفائدة وسعر الصرف من أجل الحفاظ على أنماط الإنفاق المستقرة بين الأسر المعيشية.
- 6- السعي للحفاظ على معدلات نمو مرتفعة وثابتة لزيادة رفاهية أو مستوى معيشة الأفراد.

### 5-3- البحوث المستقبلية

تقترح الدراسة إجراء المزيد من البحوث المستقبلية حول أثر عدالة توزيع الدخل على الإنفاق الاستهلاكي الخاص، وأثر أسعار الفائدة على سلوك الاستهلاك بالاعتماد الفئات العمرية المختلفة. وكذلك دراسة أثر العوامل غير الاقتصادية والديموغرافية على الإنفاق الاستهلاكي الخاص، كما يمكن تناول الموضوع في صورة دراسة مقارنة تضم عينة من الدول.

### 6- المراجع

#### 6-1 المراجع العربية

- 1- أبو العينين، سهير، (1995)، " مؤشرات التضخم في الاقتصاد المصري في فترة الثمانينات وبداية التسعينيات"، *معهد التخطيط القومي*، مذكرة خارجية، رقم 1585، أبريل.
- 2- أبو العيون، محمود، (2003)، " تطورات السياسة النقدية في جمهورية مصر العربية والتوجهات المستقبلية"، *المركز المصري للدراسات الاقتصادية*، ورقة عمل رقم 78، فبراير.
- 3- البنك المركزي المصري، (2023/2022)، *المجلة الاقتصادية*، العدد الرابع.

- 4- شكر، محمد أصيل، الجزائر، فتحي السيد، (2021)، "محددات الإنفاق الاستهلاكي الخاص في مصر: باستخدام نموذج ARDL"، *مجلة البحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، المجلد 22، العدد الثالث.
- 5- عطية، إياد محمد، (2017)، "تأثير الديون على الإنفاق الاستهلاكي الخاص بالتطبيق على الاقتصاد المصري"، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة بنها، المجلد 37، العدد الثالث.
- 6- محمود، حسن أمين محمد، (2013)، "تقدير دالة الإنفاق الاستهلاكي الخاص الحقيقي بمصر"، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، ملحق المجلد الرابع.

## 2-6 المراجع الأجنبية:

- 1- Alp, E., Seven, Ü. (2019), "The dynamics of household final consumption: The role of wealth channel", *Central Bank Review*, 19(1), 21–32.  
<https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2019.03.002>.
- 2- Ando, A. & Modigliani, F., (1963), "The Life Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests", *The American Economic Review*, 53, 55-84.
- 3- Arapova, E. (2018), "Determinants of household final consumption expenditures in Asian countries: A panel model, 1991-2015", *Applied Econometrics and International Development*, 8(1), 121 – 140.
- 4- Aruoba, S. B., & Schorfheide, F. (2011), "Sticky prices versus monetary frictions: An estimation of policy trade-offs", *American Economic Journal: Macroeconomics*, 3(1), 60-90.
- 5- Bahmani-Oskooee, M., Kutan, A. M., Xi, D. (2015), "Does exchange rate volatility hurt domestic consumption? Evidence from emerging economies", *International Economics*, 144(4), 53–65.  
<https://doi.org/10.1016/j.inteco.2015.05.002>.
- 6- Bloom, N. (2014), "Fluctuations in uncertainty", *Journal of Economic Perspectives*, 28(2), 153–176, <http://dx.doi.org/10.1257/jep.28.2.153>.
- 7- Damane, M. (2018), "Empirical Analysis of Private Consumption in Lesotho: An ARDL Bound Test Approach", *Modern Economy*, 9,400-421.
- 8- Duesenberry, J. S. (1949), "Income, Saving and the Theory of Consumer Behaviour", *Harvard University Press*, Cambridge MA.
- 9- Ekong, N.H., Effiong, U.E. (2020), "Economic Determinants of Household Consumption Expenditures in West Africa: A Case Study of Nigeria and Ghana", *global scientific journal*, 8 (2),385-398.
- 10- Ezeji, C.E. & Ajudua, E.I. (2015), "Determinants of Aggregate Consumption Expenditure in Nigeria", *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6(5), 164-168.

- 11- Fadhil, D.M.& Rajab, N. A. (2021), “Impact of Interest Rate on Household Consumption in Tanzania”, *Journal of Economics, Management and Trade*,27(8), 27, 44-62, <http://dx.doi.org/10.9734/jemt/2021/v27i830361>.
- 12- Friedman, M. (1957), “A Theory of Consumption Function”, *Princeton University Press*, Princeton, NJ.
- 13- Gohar, R., Chang, B. H., Derindag, O. F., & Abro, Z. (2022), “Nexus Between Consumption, Income, and Price Changes: Asymmetric Evidence from NARDL Model”, *Etikonomi*, 21(2), 213–228. <https://doi.org/10.15408/etk.v21i2.23339>.
- 14- Hertwich, E. G. (2005), “Life cycle approaches to sustainable consumption: A critical review”, *Environmental Science and Technology*, 39, 4673–84. <https://doi.org/10.1021/es0497375>.
- 15- Hok, L. (2020), “Non-Linear Effect of Government Spending on Private Consumption in Cambodia: Markov-Switching Autoregressive Model”, *Journal of Economics and Business*, 3(1), 438-449. <http://dx.doi.org/10.31014/aior.1992.03.01.210>.
- 16- Ikwuagwu, E. B., Ariwa, F. O. and Onyele, K. O. (2017), “Determinants of aggregate consumption expenditure in Nigeria (1981-2015) “, *International Journal of Economics and Financial Management*, 2(3), 51 – 63. [www.iiardpub.org](http://www.iiardpub.org).
- 17- Iyke, B. N., & Ho, S. Y. (2019), “Consumption and exchange rate uncertainty: Evidence from selected Asian countries”, *The World Economy*,43, 2437-2462 <https://doi.org/10.1111/twec.12900>.
- 18- Kazmi, S. (2015), “real private consumption expenditure modeling-An empirical study on Pakistan”, *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6 (17).
- 19- Keho, Y. (2019), “An Econometric Analysis of the Determinants of Private Consumption in Cote d’Ivoire”, *Theoretical Economics Letters*, 9, 947-985. <https://doi.org/10.4236/tel.2019.94061>.
- 20- Keynes, J. M. (1936), “The General Theory of Employment, Interest and Money. Macmillan”, *Cambridge University Press*. London.
- 21- Koskela, E., & Virén, M. (1985), “On the Role of Inflation in Consumption Function”, *Weltwirtschaftliches Archive*, 121(2), 252–260. <http://www.jstor.org/stable/40439314>.
- 22- Kozlov, R. (2023), “The Effect of Interest Rate Changes on Consumption: An Age-Structured Approach”, *Economies*, 11(1),1- 25. <https://doi.org/10.3390/economies11010023>.
- 23- Liaqat, S., Wotto, M. and Khan, K. (2020), “Estimation of Consumption Function for Developing Economies: China, Turkey, Vietnam and Bangladesh”, *Global Economics Review*, 5(1), 1-11,

[http://dx.doi.org/10.31703/ger.2020\(V-I\).01](http://dx.doi.org/10.31703/ger.2020(V-I).01).

- 24- Manasseh, O.C., Abada, C.F., Ogbuabor, E. J., Onwumere, U, J., Urama, E.C., Okoro, E.O. (2018), “The Effects of Interest and Inflation Rates on Consumption Expenditure: Application of Consumer Spending Model” *International Journal of Economics and Financial*, 8(4), 32-38, <http://www.econjournals.com>.
- 25- Modigliani, F. & Brumberg, R. (1954), “Utility Analysis and the Consumption Function: An Interpretation of Cross-Section Data. In: Kurihara, K., Ed., Post Keynesian Economics”, *New Brunswick: Rutgers University Press*, 388-436.
- 26- Mumtaz, S. & Ali, M. (2020), “Impact of exchange rate and its volatility on domestic consumption in India and Pakistan”, *Journal Public Affairs*, (22) 2, 1-11, <https://doi.org/10.1002/pa.2479>.
- 27- Muzindutsi, P.F., Mjeso, T. (2018), “Analysis of South African household consumption expenditure and its determinants: application of the ARDL model”, *Euro Economica*, 37(3), 169-179.
- 28- Olusola, B.E., Chimezie, M.E., Shuuya, S.M., Addeh, G.Y.A. (2022), “The Impact of Inflation Rate on Private Consumption Expenditure and Economic Growth-Evidence from Ghana”, *Open Journal of Business and Management*, 10, 1601-1646.
- 29- Osei-Fosu, A.K., Osei B., Osei-Mensah I. (2014), “The Effect of Interest Rate on Deposit on Household Consumption in Ghana: ARDL Cointegration Analysis”, *Journal of Economics*, 2(8), 1-18.
- 30- Pesaran M. H., Shin Y. & Smith R. J., (2001), “Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships”, *Journal of Applied Econometrics*, 16 (3), 289-326, <http://onlinelibrary.wiley.com>.
- 31- Sugiarto, S. & Wibowo, W. (2020), “Determinants of regional household final consumption expenditure in Indonesia”, *Journal of Economics and Policy*, 13(2), 332-344. <https://doi.org/10.15294/jejak.v13i2.25736>.
- 32- Wang, X., Chang, B.H., Uche, E., Zhao, Q. (2022), “The asymmetric effect of income and price changes on the consumption expenditures: evidence from G7 countries using nonlinear bounds testing approach”, *Portuguese Economic Journal*, 23(1) 35-53, <https://doi.org/10.1007/s10258-022-00229-8>.
- 33- World bank, (2024), “World development indicators (WDI) ”, <https://data.worldbank.org>.