

أثر سعر الصرف ومعدل الفائدة والتضخم على سلوك الودائع في سوق النقد المصري

أحمد محمد يوسف

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم تأثير سعر الصرف، ومعدل الفائدة والتضخم على سلوك الودائع في سوق النقد المصري خلال الفترة (2000 – 2018). والتعرف على مدى وقوة العلاقة بين محددات الدراسة المستقلة؛ وبين العوامل المفسرة للتقلبات في سلوكياتها وبعضها البعض. تم استخدام البيانات الثانوية للسلاسل الزمنية الفصلية، والتي تم جمعها من تقارير البنك المركزي المصري. تم استخدام التحليل الوصفية والإحصائية المناسبة باستخدام البرنامج E-Views 10. توصلت نتائج الدراسة إلى: عدم وجود تأثير معنوي لسعر الصرف، ووجود تأثير معنوي وقوي لمعدل الفائدة، ووجود تأثير معنوي لمعدل التضخم على سلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية. وأظهرت النتائج إلى وجود تأثير معنوي وقوي لكل من: سعر الصرف، ومعدل الفائدة، ومعدل التضخم على سلوك الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية. تبينت تأثيرات العوامل المفسرة لمتغيرات الدراسة المستقلة، وعلى بعضها البعض والمؤثرة على سلوك الودائع. توصى الدراسة بضرورة إجراء دراسات أخرى؛ لقياس أثر أنواع أخرى من العوامل المختلفة على سلوك الودائع.

Abstract:

This study aims to Impact evaluation of the exchange, interest, and the inflation rates on Deposits' Behavior in the Egyptian Money Market during the period (2000 - 2018). Identify the extent and strength of the relationship between the

determinants of the independent study and between the factors explaining the volatility in their behavior and each other. Secondary data was used for the quarterly time series collected from the CBE reports. The appropriate descriptive and statistical analyzes were used using the program's E-Views 10. Conclusion; There is no a significant exchange rate effect, there is a strong and significant interest rate effect and there is a significant effect of the inflation rate on the variable Deposits' Behavior banking in the local currency. The results showed the existence of significant influence of the forces of both; Exchange, Interest, and Inflation Rates on Deposits' Behavior in the Egyptian Money Market In foreign currency. The impacts of the factors explain the variations of the independent study, and on each other, affecting the Deposits' Behavior. The study recommends the necessity of conducting other studies to measure the effect of other types of different factors on the Deposits' Behavior.

1- المقدمة:

تقوم المصارف بإصدار الودائع التي تعمل كشكل من أشكال المديونية للأموال التي تستخدمها لإنشاء الأصول وكتجسيد لسيولة المودعين. وهكذا، تصدر المصارف ديوناً قابلة للتنفيذ تخضع لسحب المودعين في أي وقت. لذا؛ فإن الودائع تمثل أيضاً أحد المصادر الرئيسية للمخاطر المصرفية في جانب الخصوم في الميزانيات العمومية. وخلال فترات التخفيض الحاد للعملة المحلية، تتحول الأصول والخصوم المالية نحو العملات الأجنبية؛ مما يؤدي إلى تفاقم الضغط الهبوطي على سعر الصرف، فهو انعكاس للتخلي عن التمويل. وقد تؤدي إلى تفاقم عدم الثقة في العملة المحلية، وتتوسع الودائع بالعملة الأجنبية. كما أن تحركات معدلات الفائدة السوقية

تؤثر على القيم السوقية للأصول التي قد تحتاج المؤسسة المالية لبيعها من أجل جمع أموال إضافية. وقد يكون لمعدل التضخم والتوقعات التضخمية بعض التأثير على نمو إجمالي الودائع لدى الجهاز المصرفي.

إن عدم إدراك المتغيرات المؤثرة على سلوك الودائع قد يؤدي إلى فشل إدارتها بما يعرض المصرف والجهاز المصرفي ومن ثم الاقتصاد القومي إلى عدم الاستقرار. لذا؛ تعد تعبئة الودائع هامة جداً لأي عملية بنكية؛ حيث يعتمد نجاح المؤسسات المالية على السلوكيات الإيجابية للودائع.

تم تقسيم الدراسة إلى عدة فصول. يتضمن الفصل الأول؛ الإطار النظري للدراسة. ويشمل الفصل الثاني الدراسات السابقة. ويغطي الفصل الثالث منهجية الدراسة. ويعمل الفصل الرابع على نتائج تحليل البيانات وإختبار الفروض. ويشمل الفصل الخامس النتائج والتوصيات المقترحة للدراسة والبحوث المستقبلية.

2- الإطار النظري:

يشكل إنشاء السيولة ووظيفة أساسية في النظام المصرفي، من خلال إصدار ودائع سائلة مدعومة بقروض غير سائلة. وأن التفاعل بين الودائع والسيولة يجسد جوانب مخاطر السيولة. لذا؛ فإن تخطيط وإدارة النظام المصرفي من حيث السيولة وحجم الودائع ومصادر الاختيار وتأثيرها على الحصة السوقية للمصارف يعد أمراً بالغ الأهمية. ويدفع التنافس المفرط على الودائع المصارف إلى زيادة معدلات الفائدة على الودائع، لأن جزءاً من الأموال التي تجذب بمعدلات الفائدة السوقية سيكون عرضة لخطر أكبر للانسحاب المفاجئ. وحيث تؤثر معدلات الفائدة على الاستثمار وتدفقات رؤوس الأموال المالية والتدفقات الخارجة للدول. فقد تؤدي مثل هذه الظاهرة إلى اضطراب إدارة النقدية في المصارف، بالإضافة إلى مشكلات أخرى، منها؛ سعر الصرف لتغييرات العملة المحلية مقابل عملات الدول الأخرى، ومعدلات التضخم لأسعار السلع والخدمات المشابهة بين الدول المختلفة، والذي يترتب عليه إضعاف

الثقة في العملة المحلية، وبالتالي إضعاف الحافز على الادخار وتفقد بالتالي النقود وظيفتها كمستودع للقيمة ويزداد تحويل الأفراد لأرصدهم النقدية إلى ذهب أو عملات أجنبية. وتآكل كميات وقيم الودائع في المصارف.

تشكل الودائع أهم مصادر أموال المصارف، ومصدر مصروفاته الأساسي، ومغزى نشاطه، إضافة إلى أنها مصدر السيولة لديه. كون الودائع أرخص وأكثر استقراراً من غيرها من مصادر التمويل، وهي التي تُؤدِّد الاحتياطات النقدية الفائضة (السيولة). والتي تتأثر بالسيولة العالمية وتقلباتها. وتُعَدُّ الإدارة السليمة للأصول والخصوم مسألة حاسمة الأهمية لمساعدة المؤسسات المالية في تقييم المخاطر المالية وإدارتها. فهي تركز على قياس المخاطر الناجمة عن العوامل الخارجة عن إطار سيطرة أي مؤسسة مالية وإدارتها، مثل التقلب في أسعار الصرف، ومعدلات الفائدة والتضخم، وتوافر التمويل (السيولة). ولخفض المخاطر المالية المتضمنة في الميزانية العمومية إلى أدنى حد، وفقاً لمدى تقبُّل المؤسسة للمخاطر.

تمثل الودائع حصة كبرى في محافظ تمويل المؤسسات المالية، مما يعرض المؤسسات المالية لسلوك الودائع المتغير. وتشكل التغييرات الهيكلية في تكوين محفظة الودائع تحديات كبيرة للمؤسسات المالية؛ حيث يعد هيكل النظام المصرفي أحد العوامل المؤثرة على سياسة الإقراض والاستثمار، وبالتالي، التغير في الودائع. وكلما كبر التغير في الودائع، كلما زاد التركيز على السيولة في التصرف في أموال المصارف. ويمكن تمثيل مفهوم سلوك الودائع، في الفارق الإيجابي أو السلبي لنسب التغير الحادث في قيم المنتجات من الودائع المختلفة بالمؤسسات المالية؛ والنتيجة عن العديد من العوامل والأحداث المحلية والعالمية في سنة ما بالمقارنة للسنة السابقة لها. وقد اتخذ الباحث سلوك الودائع المصرفية – متغيراً تابعاً.

يقوم المودعين بتقييم الودائع التي تقدم معدل عائد أعلى، من خلال تعديل سلوكهم بما يؤدي إلى حفظ مدخراتهم والتأثير على أداء الودائع، وبالتالي، يتم التعبير عن رد الفعل على سعر الصرف كدالة للقيم النهائية لسلوك الودائع. ويقوم المودعون بالاستثمار في العملات الأجنبية؛ لتجنب أو للحماية من مخاطر أسعار الصرف

المحتملة. لذلك، في فترة الذعر يعد تحويل الودائع بالعملة الأجنبية بمثابة إجراء وقائي للتغييرات في العملة المحلية. وما يحفز المودعين على تحويل ودائعهم إلى عملات أجنبية، هو محاولاتهم لتفادي التراجع المستمر في قيمة الأصول؛ وهو ما يعد تغير في سلوك الودائع، سواء بالعملة المحلية أو بالعملات الأجنبية. لذا، فإن أحد العوامل المهمة في التأثير على سلوك الودائع هو التغير في سعر الصرف. وقد اتخذ الباحث سعر الصرف الأسمى - متغيراً مستقلاً.

تعد الودائع المصرفية نوع من الادخار، لذلك، هناك توقع وجود علاقة إيجابية بين معدل الفائدة والودائع المصرفية. ويعد سلوك الودائع ومعدلات الفائدة وبرامج استرداد القروض أمراً حاسماً في فهم الوظائف الاقتصادية للمؤسسات المالية، ووفقاً لذلك؛ يعد معدل الفائدة أحد العوامل التي تتبعها المؤسسات المالية كاستراتيجية لجذب المدخرات وتعبئة الودائع.

تحدد أنشطة الإيداع والإقراض لدى المصارف إلى حد كبير ربحية المصارف؛ وذلك لأن المصارف تولد دخلها من فروق الفائدة من ما تدفعه مقابل الودائع وما تفرضه على قروضها. وتعتمد قدرة المصارف على منح القروض إلى حد كبير على قدرتها على جذب الودائع. كما لا تتفاعل المصارف فقط مع التغييرات في الأسعار، ولكن قد يتفاعل العملاء كذلك، عند تغيير المعدلات في الرغبة في سحب أموالهم؛ مثلاً، ووضعها في مكان ما يعتقدون أنها أكثر ربحية. لذا؛ يتعين على المصارف أن تدفع فوائد على الودائع، من أجل منع هذه الودائع من الهجرة بأعداد حرجة إلى أماكن أخرى. لذا، فإن دراسة تأثير معدلات الفائدة على سلوك الودائع أمر مهم؛ وقد اتخذ الباحث معدل الفائدة الأسمى - متغيراً توضيحياً.

التضخم هو حالة ارتفاع مستوى الأسعار بشكل مستمر وسريع، وانخفاض القوة الشرائية لوحدة النقد. ويؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة، الأمر الذي يجعل المستثمرين أكثر حساسية لفروق العائد على الأصول المختلفة. ويؤدي عدم التدخل من جانب السلطات المختصة إلى قيام المودعين بسحب أموالهم من المصارف. وبسبب ارتفاع معدلات التضخم المزمع يتحول الاقتصاد إلى دولرة الودائع كملجأ للتضخم. واستخدام

العملة الأجنبية كمخزن للقيمة أو وحدة حساب، وغالباً ما ينشأ الطلب على الحسابات المصرفية بالعملة الأجنبية من تجربة التضخم المرتفع جداً. كما ويؤدي التضخم إلى عدم اليقين في تدفقات الدخل المستقبلية، وبالتالي يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع المدخرات لأسباب احترازية. ويؤثر ذلك جميعه على سلوك الودائع المصرفية بالنقصان أو الزيادة. وقد اتخذ الباحث معدل التضخم - حسب مؤشر أسعار المستهلك - متغيراً تفسيرياً.

مما سبق يتضح أنه قد تؤثر التقلبات في كل من؛ سعر الصرف، ومعدل الفائدة، ومعدل التضخم على سلوكيات الودائع في سوق النقد المصري. مما يؤثر جميعه على اتجاه أداء وربحية المصارف؛ وفقاً لمدى واتجاه سلوكيات الودائع المصرفية.

3- الدراسات السابقة:

لكي تعمل المصارف بشكل طبيعي؛ يجب أن تكون آمنة، وأن يُنظر إليها على هذا النحو. لذا؛ تسعى المصارف لتحقيق استقرار النظام المصرفي. وتتعدد الدراسات لتقييم أهمية العوامل المختلفة لشرح مشكلة الاستقرار المالي؛ مما يساعد على تحديد السياسة المناسبة، مثل: تحليل نمو الودائع؛ من خلال دراسة فروق معدلات الفائدة، وتوقعات سعر الصرف؛ حيث قام (Fung & McCauley, 2001) بتحليل الانحدار الذاتي لبيانات السلاسل الزمنية الخاصة بالقطاع المصرفي التاييلاندي للفترة (يناير 1991 - مارس 2001). توصل المؤلفون إلى أن ارتفاع الودائع بالعملة الأجنبية ذو دلالة إحصائية لتوقعات انخفاض سعر صرف العملة المحلية، وذات دلالة إحصائية إيجابية لارتفاع معدل الفائدة على الودائع الأجنبية منها على الودائع بالعملة المحلية.

ولتحليل المحددات المحتملة لسلوك المدخرات المحلية في مصر على المدى القصير وال المدى الطويل؛ قام (Touny, 2008)، باستخدام الاختبارات؛ URT ، OLS ، ADF ، Co-integration ؛ لتحليل بيانات السلاسل الزمنية للفترة

(1975-2006). توصلت نتائج الدراسة إلى أن معدل الفائدة الحقيقي، والتضخم لهما؛ تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على نسبة الادخار المحلي في كل من المدى القصير وال المدى الطويل.

لتعرف على محددات الطلب على الودائع في المصارف التجارية في لبنان؛ قام (Harald & Heiko, 2009)، بيانات السلسلة الزمنية الفصلية لعدد (50) مصرفاً خلال الفترة (1993-2008)، وتم استخدام اختبارات؛ Co-integration، (VECM)، (URT)، (ADF)، (PP). توصل المؤلفون إلى أن ارتفاع صافي هامش الفائدة ترتبط بنمو أعلى في الودائع، وأن التضخم المحلي يعمل على نمو الودائع.

لتحليل الآثار الديناميكية للتغيرات في معدلات الفائدة والتضخم نحو تذبذب إجمالي الودائع في المصارف الإسلامية الماليزية. قام (Abduh et al., 2011)، باستخدام بيانات السلاسل الزمنية الشهرية للفترة (يناير 2000 – ديسمبر 2010)، والاختبارات؛ ARCH، VECM، Co-integration، توصل المؤلفون إلى أن التغير في معدل الفائدة ليس له علاقة معنوية على إجمالي ودائع البنوك الإسلامية، وأن للتضخم تأثير سلبي على إجمالي ودائع البنوك الإسلامية على المدى القصير وال المدى الطويل.

باستخدام (OLS)، وتقنية AR؛ قامت (Ngula, 2012) بفحص محددات تعبئة الودائع في غانا للفترة (1980-2010). أظهرت النتائج أن عرض النقود، وسعر الصرف ومعدل التضخم مهمة في تفسير الودائع المصرفية. كما أشارت النتائج إلى أن تأثير معدل الفائدة على الودائع ضعيف.

لتحليل العوامل الكامنة لظاهرة الزيادة الكبيرة في نسبة الودائع بالعملة؛ استخدمت دراسة (Khaskheli et al., 2013) الاختبارات؛ ARCH، (EG) السببي، لتحليل بيانات السلاسل الزمنية للفترة (يناير 2000 - ديسمبر 2011) للمصارف في باكستان. توصل المؤلفون إلى أن التضخم من العوامل البارزة وراء زيادة نسبة الودائع بالعملة، وأن التضخم له تأثير إيجابي ومعنوي على العملة في التداول إلى نسبة

الودائع تحت الطلب؛ مما يشير إلى أن التضخم يؤدي إلى ارتفاع العملة المتداولة في الأسواق. وأن التأثير العام لسعر الصرف الأسمى إيجابي أيضاً.

لتحليل تأثير معدل الفائدة، والتضخم على معدل الادخار الوطني في البحرين؛ قام (Abou El-Seoud, 2014)، بتحليل بيانات السلاسل الزمنية للعشرين عاماً الماضية، واستخدام الاختبارات؛ URT، ADF، Co-integration، E.G. توصلت المؤلف إلى أن معدل التضخم له تأثير إيجابي ومعنوي على الادخار الوطني على المدى القصير والطويل، وأن لمعدل الفائدة تأثير إيجابي عند معنوية 1% على المدى القصير فقط.

من خلال تحليل التأثير الديناميكي لمعدل الفائدة على الودائع، والتضخم على مستوى الودائع المصرفية؛ قام (Larbi-Siaw & Lawer, 2015) باستخدام الاختبارات؛ Co-integration، OLS، URT؛ لتحليل بيانات السلاسل الزمنية الفصلية؛ للفترة (2000-2013) لمصرف غانا. توصلت نتائج الدراسة إلى أن التغيير في معدل الفائدة والتضخم (CPI)؛ لهما تأثير سلبي على الودائع المصرفية. وأن التضخم يؤثر سلباً على الودائع المصرفية في كل من المدى القصير وال المدى الطويل.

لتحليل سلوك تعبئة المدخرات للمصارف التجارية الوطنية في بنجلاديش؛ قام (Tareq, 2015)، بتحليل أنماط واتجاهات الودائع المصرفية، باستخدام بيانات السلاسل الزمنية للفترة (1991-2006)، وتحليل الانحدار. توصل المؤلف إلى أن معدل الفائدة على الودائع تأثير عميق على سلوك تعبئة المدخرات؛ وأن معدل التضخم له تأثير سلبي على معدل الإدخار الشخصي.

لتقييم تأثير المتغيرات الاقتصادية الكلية، والمصرفية الحاسمة لسلوك الودائع في النظام المصرفي اللبناني، ولتقييم كيفية تغير سلوك الودائع فيما يتعلق بقرارات إدارة المخاطر المصرفية؛ قام (Turhani & Hoda, 2016)، باستخدام التحليل الوصفي الاحصائي، وطريقة الانحدار الخطى البسيط والمتعدد؛ باستخدام البرنامج SPSS.

20. توصل المؤلفان إلى أن تدهور مؤشرات الأداء المصرفي أو الاقتصاد الكلي، قد أثر على مستوى الودائع. وأن مستوى السيولة في النظام المصرفي، ومعدلات الفائدة على الودائع بالعملة الأجنبية؛ من أكثر العوامل أهمية في التأثير على مستوى إجمالي الودائع.

لاستكشاف تأثير عوامل الاقتصاد الكلي؛ قامت (Tun, 2019) بتحليل تجريبي لعوامل الاقتصاد الكلي التي تؤثر على تعبئة الودائع للمصارف التجارية الخاصة في ميانمار؛ باستخدام البيانات الثانوية الفصلية لعدد (24) مصرف تجارى خاص؛ للفترة (2013/2014-2017/2018) من نشرة الإحصاءات المالية، والكتاب الإحصائي السنوي لمكتب الإحصاء المركزي. تم استخدام تحليل الارتباط، وتحليل الارتباط المتعدد، والتحليل الوصفي باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS.23.0. توصلت المؤلفة إلى أن سعر الصرف، ومعدل الفائدة الحقيقي، والنتائج المحلى الإجمالى للفرد لها تأثير إيجابى ومعنوى على تعبئة الودائع، فى حين أن المعروض النقدى له تأثير سلبى وغير معنوى على ودائع المصارف الخاصة.

● التعليق على الدراسات السابقة والفجوة البحثية:

تباينت نتائج معظم الدراسات على معنوية تأثير سعر الصرف، ومعدلات الفائدة والتضخم على مستويات الودائع، وبالتالي على سلوكيات الودائع فى كلاً من الدول المتقدمة والناشئة. ولم يجد الباحث أثراً لدراسة تناولت العلاقة المباشرة بين سعر الصرف، ومعدل الفائدة والتضخم على سلوك الودائع كما تناولتها دراسته. وتتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة بدراسة أثر سعر الصرف، ومعدل الفائدة والتضخم والعوامل المفسرة لهم والمتعلقة بمتغيرات الاقتصاد الكلي، والمتغيرات المالية والنقدية؛ على سلوكيات الودائع فى سوق النقد المصري؛ كأحد الاقتصادات الناشئة فى البيئة العربية. وهو ما يمثل الفجوة البحثية.

4- مشكلة الدراسة:

مرت مصر خلال الفترة محل الدراسة للعديد من التقلبات في أسعار الصرف، ومعدلات الفائدة والتضخم نتيجة للسياسات المالية والنقدية التي تتخذها الحكومات المتعاقبة للتغلب على الأزمات الاقتصادية التي تمر بها البلاد. ونظراً لندرة تطابق التدفقات النقدية الواردة من الأصول مع النقدية المتدفقة لتغطية الخصوم؛ تؤثر التحركات في كل من؛ أسعار الصرف، ومعدلات الفائدة والتضخم على القيم السوقية للأصول، وضمان السيولة الكافية؛ والتي سيكون لها دائماً انعكاسات كبيرة على أداء المؤسسات المالية، وعلى الاقتصاد القومي. ونظراً لأهمية إيجاد سياسات تمويلية للسيولة وحوافز تشجع على السلوك الإيجابي فيما يتعلق بالودائع، وتحديد العوامل التي تسبب الأزمات المصرفية؛ حيث تؤدي حالة الفشل لتلك السياسات والحوافز إلى موجة من هروب رؤوس الأموال؛ وهرولة المودعون لسحب ودائعهم ذعراً.

شهدت سلوكيات الودائع بالعملة المحلية، والعملة الأجنبية تذبذباً متغيراً خلال فترة الدراسة؛ وكان أكثر تذبذباً خلال فترات الإصلاح الاقتصادي، والمالي والنقدي. لذا يقوم الباحث بدراسة أثر بعض العوامل على ظاهرة تذبذب الودائع المصرفية، ومنها؛ سعر الصرف، ومعدل الفائدة والتضخم؛ في محاولة لتفسير أسباب تغير تلك العوامل وصولاً إلى تفسير لتذبذب الودائع المصرفية في سوق النقد المصري.

- السؤال البحثي الرئيس:

هل تُعدُّ التقلبات في كل من؛ سعر الصرف الأسمى، ومعدل الفائدة الأسمى ومعدل التضخم - حسب مؤشر أسعار المستهلك - كعوامل رئيسية يمكن أن تؤثر على سلوكيات الودائع في سوق النقد المصري خلال فترة الدراسة (2000-2018)؟ ومدى تأثير المتغيرات المستقلة والعوامل المؤثرة عليها وعلى بعضها البعض؟
- الأسئلة الفرعية:

أ. ما مدى قوة وأثر سعر الصرف الأسمى على سلوكيات كل من؛ الودائع بالعملة المحلية/الجنبية المصري، والودائع بالعملة الأجنبية/الدولار الأمريكي؛ في سوق النقد المصري؟

ب. ما مدى قوة وأثر معدل الفائدة الأسمى على سلوكيات كل من؛ الودائع بالعملة المحلية/الجنبية المصري، والودائع بالعملة الأجنبية/الدولار الأمريكي؛ في سوق النقد المصري؟

ت. ما مدى قوة وأثر معدل التضخم - حسب مؤشر أسعار المستهلك - على سلوكيات كل من؛ الودائع بالعملة المحلية/الجنبية المصري، والودائع بالعملة الأجنبية/الدولار الأمريكي؛ في سوق النقد المصري؟

ث. ما هي العوامل المؤثرة والمفسرة في انعكاس أثار تحركات سعر الصرف، ومعدل الفائدة والتضخم على سلوكيات الودائع في السوق النقدي؟ وما مقدار حجم وتأثير تلك العوامل؟

5- أهمية الدراسة:

أ. الدراسات التي تغطي تعبئة الودائع، وسلوك الودائع في المؤسسات المالية؛ ليست كافية بالقدر الضروري، وبخاصة؛ في القطاع المصرفي في سوق النقد المصري. لمعرفة وتفسير محدداتها والعوامل المختلفة المؤثرة فيها في البيئة المصرية.

ب. محاولة توفير إطاراً عاماً لسلوكيات الودائع، لدراسة محددات تعبئة الودائع المصرفية، والعوامل المسببة لها؛ لتقييم كيفية تغير سلوكيات الودائع فيما يتعلق بقرارات إدارة المخاطر المصرفية المتعلقة بأثر متغيرات الدراسة المستقلة على المتغير التابع في السوق النقدي؛ مما يعطى الدراسة أهمية تجعلها مدخلاً للمزيد من الدراسات والبحوث في هذا الاتجاه.

ت. محاولة توفير إطاراً منهجياً لدراسة تأثير كل من متغيرات الدراسة المستقلة؛ سعر الصرف، ومعدل الفائدة والتضخم بالعوامل المفسرة لها، وعلى بعضها البعض؛ والتي يمكن أن تكون مدخلاً لوجود أثر لها على سلوكيات الودائع المصرفية، في سوق النقد المصري.

ث. يعد أول دليل شامل وحديث عن مدى التغيير في سلوكيات الودائع باستخدام توازن جانب الأصول والخصوم بالميزانيات العمومية للمؤسسات المالية في سوق النقد المصري والمتعلقة بتأثيرات كل من؛ سعر الصرف، ومعدل الفائدة والتضخم.

ج. تساهم الدراسة ببحوث تجريبية بشأن تحليل أثر سعر الصرف، ومعدلات الفائدة والتضخم على سلوك الودائع في سوق النقد المصري عن طريق توسيع نطاق النماذج والأدوات التجريبية المستخدمة لتقدير توازن مستويات الودائع المصرفية؛ من خلال توسيع نطاق تطبيق نماذج ARCH, GARCH، ومنهجية ARDL.

6- أهداف الدراسة:

- أ. التعرف على مدى وقوة العلاقة، وتقييم تأثير متغيرات الدراسة المستقلة (سعر الصرف، ومعدل الفائدة، ومعدل التضخم) على متغيرات الدراسة التابعة (سلوكيات كل من؛ الودائع بالعملة المحلية/ الجنيه المصري، والودائع بالعملة الأجنبية/الدولار الأمريكي) في سوق النقد المصري؛ للفترة (2000-2018).
- ب. التعرف على مدى وقوة العلاقة بين محددات الدراسة المستقلة؛ سعر الصرف، ومعدل الفائدة، ومعدل التضخم، وبين العوامل المفسرة للتقلبات في سلوكياتها، وعلى بعضها البعض؛ والتي يمكن أن يكون لها أثر على سلوكيات الودائع المصرفية في سوق النقد المصري.

7- فروض الدراسة:

جدول رقم (1) فروض الدراسة

<p>"توجد علاقة إرتباط مباشرة لأثر كل من؛ سعر الصرف، ومعدل الفائدة، ومعدل التضخم على سلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية – الجنيه المصري - في سوق النقد المصري".</p>	<p>الفرض الرئيس الأول</p>
<p>"توجد علاقة إرتباط مباشرة لأثر كل من؛ سعر الصرف، ومعدل الفائدة، ومعدل التضخم على سلوك الودائع بالعملة الأجنبية – الدولار الأمريكي - في سوق النقد المصري".</p>	<p>الفرض الرئيس الثاني</p>
<p>"توجد علاقة إرتباط مباشرة لأثر كل من؛ معدل الفائدة، ومعدل التضخم، وعجز ميزان المدفوعات، وعجز الموازنة العامة للدولة، والنتائج المحلي الإجمالي، والسيولة المحلية، وإجمالي الدين العام المحلي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي الدين العام الخارجي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي خدمة الدين (الداخلي والخارجي) على التقلبات في سعر الصرف في سوق النقد المصري".</p>	<p>الفرض الفرعي الأول</p>
<p>"توجد علاقة إرتباط مباشرة لأثر كل من؛ سعر الصرف، ومعدل التضخم، وعجز ميزان المدفوعات، وعجز الموازنة العامة للدولة، والنتائج المحلي الإجمالي، والسيولة المحلية، وإجمالي الدين العام المحلي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي الدين العام الخارجي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي خدمة الدين (الداخلي والخارجي) على التقلبات في معدل الفائدة في سوق النقد المصري".</p>	<p>الفرض الفرعي الثاني</p>
<p>"توجد علاقة إرتباط مباشرة لأثر كل من؛ سعر الصرف، ومعدل الفائدة، وعجز ميزان المدفوعات، وعجز الموازنة العامة للدولة، والنتائج المحلي الإجمالي، والسيولة المحلية، وإجمالي الدين العام المحلي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي الدين العام الخارجي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي خدمة الدين (الداخلي والخارجي)، على التقلبات في معدل التضخم في سوق النقد المصري".</p>	<p>الفرض الفرعي الثالث</p>

المصدر: من إعداد الباحث.

8- منهجية الدراسة:

يعد الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو تحديد وتقييم نماذج الاقتصاد القياسي لتقييم الروابط بين المتغيرات المستقلة والتابعة. وإجراء إحصاءاً وصفيًا للمتغيرات المحددة في نماذج الدراسة باستخدام البرنامج EViews 10.0 لبيانات السلاسل الزمنية الفصلية للفترة (2000-2018)، مما يُمكن من تحقيق أهداف الدراسة.

• أساليب التحليل الوصفي والإحصائي للبيانات واختبار الفروض:

تستخدم الدراسة الأساليب الإحصائية المناسبة لتحليل البيانات واختبار الفروض، لتقدير نماذج الدراسة، وهي: التحليلات والإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، حيث يتم تقديم تحليلاً إحصائياً وصفياً لبيانات السلاسل الزمنية الفصلية للمتغيرات في الفترة قيد الدراسة بناءً على النتائج المتحصلة من البرنامج الإحصائي E-Views 10.0. ومنها، مقاييس النزعة المركزية والتشتت لتوضيح الاتجاهات والسلوكيات. وفيما يلي الإحصاءات التطبيقية للنماذج غير الخطية للسلاسل الزمنية؛ وتتضمن:

- أ. أساليب تجهيز البيانات: اختبارات؛ (URT)؛ (ADF)؛ (PP) للكشف عن سكون السلاسل الزمنية للدراسة. واختبار (Co-integration)، (ARDL)، Bounds Test؛ للتأكد من وجود أو عدم وجود تكامل مشترك.
- ب. أساليب تحليل البيانات: الإنحدار الذاتي غير الخطي؛ باستخدام المنهجية ARDL؛ اختبار (Breusch-Godfrey)، وطريقة (OLS)؛ لاختبار وجود أثر ARCH. نماذج ARCH & GARCH؛ لتحليل أنماط واتجاهات الودائع خلال فترة الدراسة.

• النماذج الإحصائية للمتغيرات المستقلة والتابعة للدراسة:

Mean Equation N^o 1

$$Deposits_L_C\ Behavior = \beta_0 + \beta_1(EX) + \beta_2(INT) - \beta_3(INF) + e$$

حيث: $Deposits_L_C$ Behavior = المتغير التابع (سلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية - الجنيه المصري - في سوق النقد المصري)؛ EX = المتغير المستقل (سعر الصرف الأسمى)؛ INT = المتغير المستقل (معدل الفائدة الأسمى)؛ INF = المتغير المستقل (معدل التضخم - حسب مؤشر أسعار المستهلك)؛ β_0 = ثابت معادلة المتوسط $(+)$ ؛ e = المتغير العشوائي؛ (\pm) = العلامات المتوقعة للمتغيرات التفسيرية؛ $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = معاملات المتغيرات التفسيرية.

Variable Equation N⁰ 1

$$h_t^2 = \beta_0 + \beta_1 e_{t-1}^2 + \beta_2 h_{t-1}^2$$

حيث: h_t^2 = مربع تباين البواقي الحالي (مربع تباين سلوك إجمالي الودائع المصرفية في سوق النقد المصري)؛ β_0 = ثابت معادلة عدم ثبات التباين $(+)$ ؛ e_{t-1}^2 = مربعات تباين البواقي في الفترات السابقة وتعرف بطرف ARCH؛ h_{t-1}^2 = تباينات البواقي في الفترات السابقة وتعرف بطرف GARCH؛ الشرط الضروري $0 < \beta_0$ ؛ الشرط الكافي $0 \leq \beta_1, \beta_2$ وهذا يضمن أن تكون h_{t-1}^2 و e_{t-1}^2 موجبة؛ β_1, β_2 = معاملات ARCH and GARCH.

Mean Equation N⁰ 2

$$Deposits_F_C \text{ Behavior} = \beta_0 - \beta_1(EX) + \beta_2(INT) + \beta_3(INF) + e$$

حيث: $Deposits_F_C$ Behavior = المتغير التابع (سلوك الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية - الدولار الأمريكي - في سوق النقد المصري).

Variable Equation N⁰ 2

$$h_t^2 = \beta_0 + \beta_1 e_{t-1}^2 + \beta_2 e_{t-2}^2 + \beta_3 h_{t-1}^2$$

Mean Equation N^Q 3

$$\text{Exchange Rate} = \beta_0 - \beta_1(\text{BOP}) - \beta_2(\text{INT}) - \beta_3(\text{INF}) - \beta_4(\text{PB}) + \\ \beta_5(\text{GDP}) - \beta_6(\text{LIQU}) - \beta_7(\text{GDD/GDP}) - \beta_8(\text{TED/GDP}) - \\ \beta_9(\text{TDS}) + e$$

حيث: Exchange Rate = المتغير التابع (سعر الصرف الأسمى - جنيه/دولار).

Variable Equation N^Q 3

$$h_t^2 = \beta_0 + \beta_1 e_{t-1}^2 + \beta_2 h_{t-1}^2$$

حيث: $\text{BOP}, \text{INT}, \text{INF}, \text{PB}, \text{GDP}, \text{LIQU}, \text{GDD/GDP}, \text{TED/GDP}, \text{TDS}$ = المتغيرات المستقلة (عجز ميزان المدفوعات، معدل الفائدة الأسمى، معدل التضخم - حسب مؤشر أسعار المستهلك، عجز الموازنة العامة للدولة، الناتج المحلي الإجمالي، السيولة المحلية، إجمالي الدين العام المحلي/الناتج المحلي الإجمالي، إجمالي الدين العام الخارجي/ الناتج المحلي الإجمالي)، خدمة الدين (الداخلي - الخارجي) على الترتيب.

Mean Equation N^Q 4

$$\text{Interest Rate} = \beta_0 - \beta_1(\text{EX}) + \beta_2(\text{INF}) + \beta_3(\text{BOP}) + \beta_4(\text{PB}) - \\ \beta_5(\text{GDP}) - \beta_6(\text{LIQU}) + \beta_7(\text{GDD/GDP}) + \beta_8(\text{TED/GDP}) + \\ \beta_9(\text{TED}) + e$$

حيث: Interest Rate = المتغير التابع (معدل الفائدة الأسمى - 3 أشهر).

Variable Equation NO 4

$$h_t^2 = \beta_0 + \beta_1 e_{t-1}^2 + \beta_2 h_{t-1}^2$$

Mean Equation N^o 5

$$\text{Inflation Rate} = \beta_0 - \beta_1(EX) + \beta_2(INT) + \beta_3(BOP) + \beta_4(PB) - \beta_5(GDP) + \beta_6(LIQU) + \beta_7(GDD/GDP) + \beta_8(TED/GDP) + \beta_9(TED) + e$$

Variable Equation N^o 5

$$h_t^2 = \beta_0 + \beta_1 e_{t-1}^2 + \beta_2 e_{t-2}^2 + \beta_3 h_{t-1}^2$$

حيث: Inflation Rate = المتغير التابع (معدل التضخم - حسب مؤشر أسعار المستهلك).

9- النتائج والتوصيات:

أولاً: النتائج الخاصة بالدراسة:

- أ. عدم وجود تأثير معنوي لسعر الصرف على المتغير التابع (سلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية - الجنيه المصري)، وأن العلاقة بين سعر الصرف وسلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية علاقة عكسية.
- ب. وجود تأثير معنوي وقوي لمعدل الفائدة على المتغير التابع (سلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية - الجنيه المصري)، وأن العلاقة بين معدل الفائدة وسلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية علاقة طردية.
- ت. وجود تأثير معنوي لمعدل التضخم على المتغير التابع (سلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية - الجنيه المصري)؛ إلا أنه ضعيف، وأن العلاقة بين معدل التضخم وسلوك الودائع المصرفية بالعملة المحلية علاقة عكسية.
- ث. وجود تأثير معنوي وقوي لسعر الصرف على المتغير التابع (سلوك الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية - الدولار الأمريكي)، وأن العلاقة بين سعر الصرف وسلوك الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية علاقة طردية.

- ج. وجود تأثير معنوى وقوى لمعدل الفائدة على المتغير التابع (سلوك الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية - الدولار الأمريكى)، وأن العلاقة بين معدل الفائدة وسلوك الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية علاقة طردية.
- ح. وجود تأثير معنوى وقوى لمعدل التضخم على المتغير التابع (سلوك الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية - الدولار الأمريكى)، وأن العلاقة بين معدل التضخم وسلوك الودائع المصرفية بالعملة الأجنبية علاقة طردية.
- خ. وجود تأثير معنوى لكل من: (عجز ميزان المدفوعات، ومعدل الفائدة، ومعدل التضخم، وعجز الموازنة العامة للدولة، والنتاج المحلى الإجمالى، والسيولة المحلية، وإجمالى الدين العام الخارجى/النتاج المحلى الإجمالى) على المتغير التابع (سعر الصرف)، وأن العلاقة بين كل من: (معدل الفائدة، والسيولة المحلية، وإجمالى الدين العام الخارجى/النتاج المحلى الإجمالى) وبين سعر الصرف علاقة طردية. وأن العلاقة عكسية مع كل من: (عجز ميزان المدفوعات، ومعدل التضخم، وعجز الموازنة العامة للدولة، والنتاج المحلى الإجمالى).
- د. عدم وجود تأثير معنوى لكل من: (إجمالى الدين العام المحلى/النتاج المحلى الإجمالى، وإجمالى خدمة الدين - الداخلى والخارجى) على المتغير التابع (سعر الصرف)، وأن العلاقة بين إجمالى الدين العام المحلى/النتاج المحلى الإجمالى وسعر الصرف علاقة طردية، وأن العلاقة مع إجمالى خدمة الدين (الداخلى والخارجى) علاقة عكسية.
- ذ. وجود تأثير معنوى لكل من: إجمالى الدين العام المحلى/النتاج المحلى الإجمالى، وإجمالى الدين العام الخارجى/النتاج المحلى الإجمالى على المتغير التابع (معدل الفائدة)، وأن العلاقة بين إجمالى الدين العام المحلى/النتاج المحلى الإجمالى وبين معدل الفائدة علاقة طردية، وعكسية مع إجمالى الدين العام الخارجى/النتاج المحلى الإجمالى.

ر. عدم وجود تأثير معنوي لكل من: (سعر الصرف، ومعدل التضخم، وعجز ميزان المدفوعات، وعجز الموازنة العامة للدولة، والنتائج المحلي الإجمالي، والسيولة المحلية، وإجمالي خدمة الدين - الداخلي والخارجي على المتغير التابع (معدل الفائدة). وأن العلاقة بين كل من: (سعر الصرف، وعجز ميزان المدفوعات، وإجمالي الدين العام الخارجي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي خدمة الدين - الداخلي والخارجي) وبين معدل الفائدة علاقة طردية. وعكسية مع كل من: (معدل التضخم، وعجز الموازنة العامة للدولة، والنتائج المحلي الإجمالي، والسيولة المحلية، وإجمالي الدين العام المحلي/النتائج المحلي الإجمالي).

ز. وجود تأثير معنوي لكل من: معدل الفائدة، وعجز ميزان المدفوعات، وإجمالي الدين العام المحلي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي الدين العام الخارجي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي خدمة الدين (الداخلي والخارجي) على المتغير التابع (معدل التضخم)، وأن العلاقة بين كل من: معدل الفائدة، وعجز ميزان المدفوعات، وإجمالي الدين العام المحلي/النتائج المحلي الإجمالي، وإجمالي خدمة الدين (الداخلي والخارجي) وبين معدل التضخم علاقة طردية، وعكسية مع إجمالي الدين العام الخارجي/النتائج المحلي الإجمالي.

س. عدم وجود تأثير معنوي لكل من: (سعر الصرف، وعجز الموازنة العامة للدولة، والنتائج المحلي الإجمالي، والسيولة المحلية) على المتغير التابع (معدل التضخم). وأن العلاقة بين كل من: (سعر الصرف، والسيولة المحلية) وبين معدل التضخم علاقة طردية. وعكسية مع كل من: (عجز الموازنة العامة للدولة، والنتائج المحلي الإجمالي).

ثانياً: التوصيات بالبحوث المستقبلية:

- أ. ضرورة إجراء دراسات أخرى؛ لقياس أثر أنواع أخرى من العوامل المختلفة على الودائع في سوق النقد المصري - غير التي تم تناولها في هذه الدراسة. وإجراء المقارنات بين البيئات والاقتصاديات الناشئة والمتقدمة.
- ب. النظرة الشمولية للسلوك الادخاري، من خلال تحديد العوامل المؤثرة في هذا السلوك، ودور كل من تلك العوامل، والأهمية النسبية لها في تشكيله. وتحديد العلاقات التفاعلية بين هذه العوامل واتجاهات التأثير الناتجة عن هذه العلاقات، بما يتعلق بسلوك الإيداع بالمؤسسات المالية، وخاصة المصارف بأنواعها.
- ت. دراسة سلوكيات الودائع المصرفية في سوق النقد المصري؛ والمتعلقة بأجال الاستحقاق السلوكي الفعلي للودائع المصرفية في مقابل آجال الاستحقاق التعاقدى لها؛ والناتجة عن التقلبات في أكبر عدد ممكن من عوامل الاقتصاد الكلى، والعوامل المالية والنقدية؛ ووفقاً للقطاعات المختلفة، ولمختلف أنواع الودائع سواء؛ الودائع الجارية أو الودائع لأجل.
- ث. الاعتماد على نماذج "عائلة" ARCH & GARCH لاستشراف الظواهر المستقبلية المتعلقة بسلوكيات الودائع المختلفة في أسواق المال وأسواق النقد.

المراجع :

A- Books:

- 1- Anthony Saunders & Marcia Millon Cornett (2012), "*Financial Markets and Institutions*", 5th ed., McGraw-Hill/Irwin, New York, U.S.A.
- 2- David VanHoose (2017), "*The Industrial Organization of Banking: Bank Behavior, Market Structure, and Regulation*", 2nd ed., Springer-Verlag GmbH, Germany.
- 3- Frederic S. Mishkin (2015), "*the Economics of Money, Banking & Financial Markets*", 9th ed., Addison-Wesley & Pearson, U.S.A.
- 4- Peter S. Rose & Sylvia C. Hudgins (2008), "*Bank Management & Financial Services*", Published by McGraw-HiMrwin, 7th ed., U.S.A.

B- Periodicals:

- 1- Altin Turhani & Hysen Hoda (2016), "The Determinative Factors of Deposits Behavior in Banking System in Albania (Jan 2005 – Dec 2014)", *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, Vol. 5, No. 2, (July), pp. 246-256.
- 2- Ben S. C. Fung & Robert N. McCauley (2001), "Analysing the growth of Taiwanese deposits in foreign currency", *BIS Quarterly Review*, (September), pp. 49-56.
- 3- G. H Khaskheli, Aqeel Ahmed & Kalim Hyder (2013), "The Behavior and Determinants of the Currency Deposit Ratio in Pakistan", *SBP Research Bulletin*, Vol. 9, No. 1, pp. 82-101.
- 4- Larbi-Siaw, O. & Lawer, P.A. (2015), "Determinants of bank deposits in Ghana: a cointegration approach", *Asian Journal of Economics and Empirical Research*, Vol. 2, No. 1, pp. 1-7.
- 5- Mohammad Ali Tareq (2015), "Savings Mobilization Behavior of NCBs in Bangladesh", *Australian Journal of Business and Economic Studies*, Vol. 1, No. 2, September 2015, pp. 79-92.

- 6- Mohamed Sayed Abou El-Seoud, (2014), "The Effect of Interest Rate, Inflation Rate and GDP on National Saving Rate", *G.J.C.M.P.*, Vol.3, Issue 3, (May–June 2014), pp. 1-7.
- 7- Muhamad Abduh, Mohd Azmi Omar & Jarita Duasa (2011), "The Impact of Crisis and Macroeconomic Variables towards Islamic Banking Deposits", *American Journal of Applied Sciences*, Vol. 8, No. 12, pp. 1413-1418.
- 8- Nwe Ni Tun (2019), "An Empirical Analysis of Macroeconomic Factors Affecting on the Deposit Mobilization of Private Commercial Banks in Myanmar", *International Journal on Recent Trends in Business and Tourism*, Vol. 3, No. 2, pp. 38-47.
- 9- Otu Larbi-Siaw, Peter Angmor Lawer (2015), "Determinants of Bank Deposits in Ghana: A Co-integration Approach", *Asian Journal of Economics and Empirical Research*, Vol. 2, No. 1, pp. 1-7.
- 10- Touny, A. Mahmoud (2008), "Determinants of Domestic Saving Performance in Egypt: An Empirical Study", *Journal of Commercial Studies and Research*, No. 1, pp. 17-42.

C- Working Papers and Reporting:

- 1- Harald, F. & Heiko, H. (2009), "Lebanon-Determinants of Commercial Bank Deposits in a Regional Financial Center", *IMF, WP/09/195*, Washington, pp. 1-22.

D- Unpublished Dissertation:

- 1- Ngula, I.B. (2012), "Determinants of deposit mobilization and its role in economic growth in Ghana", *Masters Dissertation*, Kwame Nkrumah University of Science and Technology, Ghana.