



د/ صادق أحمد عبدالله السبئي

أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية...

Humanities and Educational
Sciences Journal



مجلة العلوم التربوية
والدراسات الإنسانية

ISSN: 2617-5908 (print)

ISSN: 2709-0302 (online)

أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية ودولة الكويت خلال الفترة (1991-2022) (*)

د/ صادق أحمد عبدالله السبئي

أستاذ مشارك التمويل والمصارف

كلية العلوم الإدارية - جامعة المستقبل - المملكة العربية السعودية

alssabai@hotmail.com

تاريخ قبوله للنشر 8/11/2024

<http://hesj.org/ojs/index.php/hesj/index>

(*) تاريخ تسليم البحث 9/9/2024

(*) موقع المجلة:



أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية ودولة الكويت خلال الفترة (1991- 2022)

د/ صادق أحمد عبدالله السبئي

أستاذ مشارك التمويل والمصارف

كلية العلوم الإدارية - جامعة المستقبل - المملكة العربية السعودية

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل كيفية تأثير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية والكويت مستندة إلى بيانات تمتد لأكثر من ثلاثة عقود، واعتمد التحليل على بيانات سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي، وذلك باستخدام نماذج السلاسل للفترة من (1991-2022)؛ لقياس درجة الارتباط بين المتغيرين. وتكونت العينة من عشرات الوثائق والتقارير الرسمية ذات العلاقة بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والادخار المحلي والائتمان المقدم للقطاع الخاص في الدولتين، وكشفت نتائج الدراسة أن العلاقة بين سعر الفائدة كمتغير تابع والناتج المحلي الإجمالي كمتغير مستقل في السعودية علاقة عكسية (سالبة)، وضعيفة جدًا، وغير دالة إحصائيًا؛ بينما كانت العلاقة طردية بين المتغيرين في الكويت، ولكنها بدرجة ضعيفة جدًا وغير دالة إحصائيًا، والعلاقة بين سعر الفائدة والادخار المحلي في كلا الدولتين علاقة عكسية سالبة بدرجة متوسطة، والعلاقة بين سعر الفائدة والائتمان المقدم للقطاع الخاص عكسية سالبة بدرجة كبيرة. بناءً على النتائج أوصت الدراسة: بضرورة تحليل العلاقة بين سعر الفائدة والتضخم، لقياس مدى نجاح سعر الفائدة في السيطرة على التضخم، ودراسة إمكانية استخدام الربح بدلاً من الفائدة كأداة لضبط المعروض النقدي، وجذب المدخرات، وتخصيص الموارد وتقييم الاستثمارات.

الكلمات المفتاحية: سعر الفائدة، النمو الاقتصادي، السعودية، الكويت



The Impact of Interest Rates on Economic Growth in Saudi Arabia and Kuwait, During the Period (1991-2022)

Dr. Sadeq Ahmed Abdullah Alssabae

Associate Professor of Finance and Banking

Mustaqbal University Kingdom of Saudi Arabia

ABSTRACT

This study aimed to analyze how interest rates affect economic growth in Saudi Arabia and Kuwait, based on data spanning over three decades. The analysis relied on interest rate and GDP data, using time series models for the period from 1991 to 2022 to measure the correlation between the two variables. The sample consisted of dozens of documents and official reports related to GDP growth rates, domestic savings, and credit provided to the private sector in both countries. The study's results revealed that the relationship between interest rates (as the dependent variable) and GDP (as the independent variable) in Saudi Arabia was inverse (negative), very weak, and statistically insignificant. In contrast, the relationship between the two variables in Kuwait was positive but very weak and statistically insignificant. The relationship between interest rates and domestic savings in both countries was inversely negative at a moderate level, and the relationship between interest rates and credit provided to the private sector was inversely negative to a significant degree. Based on these results, the study recommended: the need to analyze the relationship between interest rates and inflation to measure the success of interest rates in controlling inflation; the possibility of using profits instead of interest as a tool to manage the money supply, attract savings, allocate resources, and evaluate investments.

Keywords: interest rate, economic growth, Saudi Arabia, Kuwait.

المقدمة:

تمثل الفائدة المصرفية أحد ركائز النظام الاقتصادي الرأسمالي تسمى لدى البنوك التجارية (سعر الفائدة) ويقصد به: الثمن المحدد نظير استعمال النقود، (جستينية، درويش، 3، 1995)؛ وتستخدمه البنوك المركزية كواحد من أهم أدوات السياسة النقدية لضبط المعروض النقدي وضمان الاستقرار الاقتصادي، وجذب المدخرات، وتخصيص الموارد وتقييم الاستثمارات. لكن نظرية الفائدة ومنذ أمد بعيد ظلت محل جدل وخلاف كبير بين المدارس الاقتصادية الغربية حول: مفهومها، وأهميتها، وتحديد معدلاتها، وآثارها الاقتصادية، فيرى (leasler, 1969, 37 - 39): "أن نظرية الفائدة كانت، منذ أمد بعيد، وماتزال نقطة ضعف في علم الاقتصاد، وأن تحديد معدل الفائدة، فضلاً عن تبريره، ما يزالان يثيران الكثير من الاعتراضات بين الاقتصاديين أكثر من أي فرع آخر من فروع النظرية الاقتصادية".

وفي واقع التطبيق أظهرت العديد من الدراسات اختلافات واسعة في تأثير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي، أكدت بعضها تأثيراً إيجابياً لسعر الفائدة على النمو الاقتصادي، وأكد البعض الآخر تأثيراً سلبياً، وهناك من يرى أنه لا علاقة لسعر الفائدة بمعدل النمو الاقتصادي، ومن يرى أنها أداة رديئة في تخصيص الموارد.

فقد أظهرت دراسة: Chowdhury and others (2024) حول تأثير معدل الفائدة على القروض في قطاع الصناعات الصغيرة والمتوسطة والقطاع الصناعي الكبير في بنغلاديش خلال الفترة من يناير 2015 حتى يونيو 2021، أن الفائدة تؤثر سلباً في المدى القصير على قروض صناعات الصغيرة والمتوسطة، بينما تؤثر الفائدة بشكل إيجابي على القطاع الصناعي الكبير، بينما أظهرت نتائج دراسة: (Rezki, w. & Dib, k. 2022) حول تأثير آلية سعر الفائدة على الناتج الحقيقي والتضخم في الجزائر للفترة من 1980 - 2018، أن استجابة الناتج الحقيقي ومستوى التضخم لآلية سعر الفائدة ضعيفة جداً وتكاد تكون منعدمة، وفي السعودية أظهرت نتائج دراسة: (محمد، الصديق، الحلاحلة، مأمون، 2021) عن وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة والائتمان المصرفي، كلما ارتفعت أسعار الفائدة ينخفض حجم الائتمان المصرفي. وفي رومانيا أظهرت دراسة: (Mariana) Hatmanu, et al, 2020: 1 أن لسعر الفائدة أثر سلبى على النشاط الاقتصادي في رومانيا، وفي نيجيريا أظهرت دراسة: (Osuji, Obinna, 2020, 179) حول تأثير تحرير سعر الفائدة على الاستثمار في نيجيريا من عام 1961 إلى عام 2017 أن تحرير سعر الفائدة ليس له تأثير إيجابي كبير على الاستثمار في نيجيريا، وأن سعر الإقراض الرئيسي كان له تأثير سلبى على الاستثمار. وفي مصر أظهرت دراسة (هبة، أحمد، 2017، 135) أن هناك علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين سعر الفائدة الحقيقي على القروض والنمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة من 1981-2012، وفي غانا أظهرت دراسة: (MICHEAL F. et al, 2017) وجود علاقة سلبية بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي، مما يعني فزيادة سعر الفائدة تقلل من النمو الاقتصادي في غانا وانخفاض سعر الفائدة يزيد من النمو الاقتصادي.

وعلى مستوى المتغيرات الاقتصادية الجزئية أيضا أثبتت عدد من الدراسات الأثر السلبي لآلية سعر الفائدة، فقد أظهرت دراسة: (Mohamed, M. S., & Mustafa, M. A., 2024) حول العلاقة بين أسعار الفائدة وأداء أسهم البنوك في مصر خلال الفترة من عام 2013 إلى الربع الأول من عام 2023 أن زيادات أسعار الفائدة لها تأثير سلبي كبير على عوائد أسهم البنوك في الأجل القصير، كما أظهرت دراسة: (Bouabdallah, A. & Bouguesba, C., 2021) حول أثر أسعار الفائدة على أداء سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة من (1990 – 2018) وجود أثر سلبي لأسعار الفائدة على أداء سوق عمان المالي. بالإضافة إلى ذلك، هناك دلالة إحصائية عالية خلال الفترة 1990-2018.

وفيما يتعلق بدور سعر الفائدة في تخصيص الموارد فهناك دراسات ميدانية قام بها (ENZLER & CONRAD JOHNSON (إنزler) و(كونراد) و(جونسون) توصلوا إلى أن رأس المال في الاقتصادات المعاصرة قد أسيء تخصيصه إلى حد خطير بين قطاعات الاقتصاد وأنواع الاستثمارات بسبب سعر الفائدة (الغزالي، عبد الحميد، 1994، 17).

ومن جهة أخرى تعرضت الفائدة المصرفية أيضا إلى انتقادات مجامع الفقه الإسلامي، واعتبروها أنها هي الربا المحرم في الإسلام، وأن الربا محقق البركة بنصوص صريحة من القرآن الكريم منها قوله تعالى: (يَمْحَقُ اللَّهُ الرِّبَا وَيُزِيلُ الصُّدُقَاتِ) (البقرة: 276)، فقد ورد في قرار مجمع البحوث الإسلامية التابع للأزهر الشريف عام 1965: "أن الفائدة المصرفية هي الربا المحرم، بل هي ربا الجاهلية" وورد في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم (10) لسنة 1985 "أن كل زيادة أو فائدة على الدين الذي حل أجله وعجز المدين عن الوفاء به مقابل تأجيله، وكذلك الزيادة أو الفائدة على القرض منذ بداية العقد. هاتان صورتان ربا محرما شرعا"، ويرى (عبد، عيسى، 1978، 18)، وهو أحد رواد الاقتصاد الإسلامي أن الفائدة الحالية تشترك مع ربا النسيئة المحرم قديماً في أمور أربعة:

- 1- التحديد سلفاً.
- 2- الربط مع رأس المال وليس مع ربح النشاط الاستثماري.
- 3- التكرار مع الزمن كل شهر أو كل سنة.
- 4- إعفاء أحد طرفي العقد من الخسارة في جميع الظروف.

وبسبب الآثار السلبية لسعر الفائدة على النشاط الاقتصادي، فقد لجأت بعض الدول لتنشيط اقتصاداتها بتخفيض سعر الفائدة إلى الصفر، فقد أوضحت دراسة: (هواري، هاني وحامد، أحمد، 2021، 533) أن اليابان استخدمت خلال الفترة من (2007) – (2017) متوسط سعر فائدة وصلت إلى -01%، وأن السويد والدنمارك وسويسرا اعتمدت سعر فائدة سالب، بنسب -03%، -07%، -08% على التوالي.

إشكالية البحث وأصلته:

يتضح من المقدمة أن هناك جدل علمي واسع ونتائج دراسات متباينة جدا حول تأثير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي، ويرى: (جستنية، درويش، 1995، 4) أنه "لم يحدث في تأريخ الفكر الاقتصادي أن أثر موضوع

للجدل والنقاش استمر طويلاً مثل موضوع تحديد سعر الفائدة، فضلاً عن تبرير تقاضي الفائدة، بل استمر هذا الجدل والنقاش عبر المدارس الفكرية حتى يومنا هذا".

وبالتالي فالأمر يحتاج إلى المزيد من الدراسات القياسية للتأكد من حقيقة أثر الفائدة المصرفية على الناتج المحلي الإجمالي، والادخار، والائتمان المقدم للقطاع الخاص، من خلال تحليل واقع العلاقة بينها وبين النمو الاقتصادي، ويمكن تحديد المشكلة من خلال الأسئلة الآتية:

- 1- ما آثار الفائدة المصرفية (متغير مستقل) على الناتج المحلي الإجمالي (متغير تابع)؟
- 2- ما مدى وجود علاقة دالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) بين معدلات سعر الفائدة (متغير مستقل) والادخار المحلي (متغير تابع)؟
- 3- ما مدى وجود علاقة دالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) بين سعر الفائدة (متغير مستقل) والائتمان المقدم للقطاع الخاص (متغير تابع)؟

أهداف البحث:

يهدف البحث إلى ما يلي:

- 1- التعرف على مفهوم الفائدة المصرفية وصورها، وآلية استخدامها في إدارة النشاط الاقتصادي.
- 2- على آثار الفائدة المصرفية على نمو الناتج المحلي الإجمالي، والادخار، والائتمان المقدم للقطاع الخاص، وذلك من خلال دراسة واقع عينة من دول الخليج العربي، هي السعودية والكويت.

أهمية البحث وسبب اختياره:

تنبع أهمية هذا البحث وسبب اختياره من الاعتبارات الآتية:

- 1- أن الفائدة المصرفية هي الأساس الذي يقوم عليه الاقتصاد الرأسمالي الحديث. إلا أنه لا يزال هناك عدم اتفاق حول كيفية تحديد مقادراها، ومبررات وجودها أخذاً وعطاءً (جستية، درويش، 1995، 8، 9).
- 2- أن مجامع الفقه الإسلامي، ترى أن الفائدة المصرفية صورة من صور الربا المحرم في شريعة الإسلام والشرائع السابقة، وأن الله عز وجل لا يحرم شيء على عباده إلا إذا كان ضره أكبر من نفعه.
- 3- هناك جدل علمي واسع ونتائج دراسات متباينة جداً حول تأثير سعر الفائدة في النمو والاستقرار الاقتصادي، فهناك من يرى أنها أداة سلبية، وآخرون يرونها أداة إيجابية، وثالث يرى أن أثرها على النشاط الاقتصادي ضعيف وقد يكون معدوم. لكل ما سبق من أسباب؛ فالأمر يحتاج إلى المزيد من الدراسات للتعرف على الأثر الحقيقي لسعر الفائدة على عناصر النمو الاقتصادي.

حدود البحث: يقتصر البحث على الحدود الآتية:

- الحدود الموضوعية: الآثار الاقتصادية للفائدة المصرفية على النمو الاقتصادي.
- الحدود المكانية: المملكة العربية السعودية - دولة الكويت
- الحدود الزمانية: تحليل الوضع للفترة الزمنية 1991 - 2022م.



محتوى البحث: سيتم معالجة الموضوع من خلال ستة أقسام هي: المقدمة، الإطار النظري للدراسة والدراسات السابقة، منهجية البحث وأدواته، نتائج الدراسة ومناقشتها، الاستنتاجات والتوصيات، قائمة المصادر والمراجع.

الإطار النظري والدراسات السابقة:

مفهوم سعر الفائدة:

عرفتها الموسوعة الاقتصادية الاجتماعية بأنها: (التمن الذي يدفعه المقترض في مقابل استخدام نقود المقرض، وعادة ما يعبر هذا التمن في صورة نسبة مئوية في السنة، ويسمى معدل أو سعر الفائدة، أو العائد السنوي. (عبدالكافي، إسماعيل، ب.ت:370)، وورد في: Harvard Business Review: سعر الفائدة مصطلح يشير إلى النسبة المئوية التي يحصل عليها المقرض مقابل استخدام أمواله، وقد يكون المقرض بنكاً أو شركة أو شخصاً طبيعياً. وقد تكون الفائدة مبلغاً يُدفع إلى البنك من قبل المقترضين، أو مبلغاً يدفعه البنك للأشخاص الذين يودعون أموالهم في البنك. <https://hbrarabic.com>

أنواع سعر الفائدة:

الواقع العملي يشير الى وجود عدة أنواع من أسعار الفائدة، وأن الاختلافات فيما بين أسعار الفائدة هو نتاج لعوامل عدة، أهمها: أجل الاستحقاق، ودرجة المخاطرة. وفي الواقع المصرفي هناك ثلاث مصطلحات لسعر الفائدة:

1- الريبو (REPO): وهو معدل الفائدة التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، تستخدمه البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية والسيطرة على التضخم.

2- الريبو العكسي، سعر الفائدة التي تحصل عليها البنوك التجارية عند إيداع أموالها لدى البنك المركزي. وتستخدم البنوك المركزية الريبو والريبو العكسي لإدارة الائتمان، ففي حالات التضخم ترفع السعر، وفي حالات الركود تخفضه، ومن الشواهد على ذلك قيام البنك المركزي السعودي بإجراء عدة تعديلات على معدلات الريبو والريبو العكسي وذلك استجابةً لإجراءات الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي الذي رفع سعر الفائدة للسيطرة على التضخم. فقد ارتفع معدل الريبو في السعودية من 1% في مارس 2020م إلى 5.5% في مارس 2023م، وكذلك ارتفع معدل الريبو العكسي من 0.5% في مارس 2020م إلى 5% في مارس 2023م. وتهدف هذه السياسة النقدية إلى خفض مستويات التضخم في الأسواق، والتحكم في المعروض النقدي، وتقليل مستويات الإقراض في الاقتصاد (صندوق التنمية الصناعي السعودي).

<https://www.sidf.gov.sa/ar/MediaCenter/Pages/Increasing-Federal-Rates.aspx>

وبهذا يعد سعر الفائدة المحدد من لدن البنك المركزي أحد أدوات السياسات النقدية الرئيسية التي يستخدمها البنك المركزي لإدارة الائتمان.

3- مؤشر (SAIBOR) اختصاراً لـ (Saudi Arabian Interbank Offered Rate) وهو

السعر المرجعي لتكلفة التمويل بين البنوك التجارية بالريال السعودي، ويتم تحديده بشكل يومي بناءً على

عوامل السوق وفقاً لألية محددة ومعتمدة بين البنوك، ويستخدم كمرجع أساسي لقياس تكلفة التمويل وتسعير التمويل للعملاء، ويسمى هذا المؤشر في الكويت (KIBOR).
وتحدد المصارف التجارية السعودية مؤشرات الأساسية، أو كلفة الإقراض بين المصارف المحلية، وفقاً لعدة عوامل أهمها: الطلب على الائتمان، وسعر (REPO)، وسعر: (Libor) في سوق لندن المالي (القحطاني، قبلان: 2015، 2، 3).

ويقصد بمؤشر (Libor): معدل الفائدة بين البنوك في سوق لندن المالي، فهو اختصار لـ: London Inter-Bank Offered Rate، ويعد المعيار الأكثر استخداماً لمعدلات الفائدة قصيرة الأجل التي تتراوح من ليلة إلى عام للعديد من العملات، أهمها: الدولار الأمريكي، والجنيه الإسترليني، واليورو، والفرنك السويسري، والين الياباني، وعلى سبع فترات زمنية: ليلة، وأسبوع، وشهر، وشهرين، وثلاثة أشهر، وستة أشهر، واثني عشر شهراً. ويستخدم مؤشر (Libor) على نطاق واسع كمعدل مرجعي للعقود المالية وكمعيار لقياس تكاليف التمويل وعوائد الاستثمار المجموعة كبيرة من المنتجات المالية، مثل الرهون العقارية ذات المعدلات القابلة للتعديل، والقروض المصرفية ذات المعدلات المتغيرة، ومقايضات معدل الفائدة أو مقايضات العملات. وعلاوة على ذلك، تشير التقديرات إلى أنه يتم حالياً قياس معاملات مالية تتراوح قيمتها ما بين 200 و300 تريليون دولار وفقاً لمؤشر الليبور (موقع البنك السعودي الفرنسي).

<https://www.alfransi.com.sa/arabic/business/ibor-transition-faq>

وجرت العادة على أن تسير الدول العربية الست الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي على خطى البنك المركزي الأمريكي بشأن أسعار الفائدة لأن عملاتها مربوطة بالدولار، باستثناء الكويت التي تربط عملتها بسلة عملات من بينها الدولار (اتحاد المصارف العربية، 2017، 1).

النمو الاقتصادي: يشير مصطلح النمو الاقتصادي إلى زيادة القدرة الإنتاجية للاقتصاد، ويستخدم الاقتصاديون العديد من الطرق لقياس النمو الاقتصادي، والطريقة الأكثر شيوعاً هي الناتج المحلي الإجمالي Gross Domestic Product/ GDP، يُعرف بأنه: يقيس الناتج المحلي الإجمالي القيمة النقدية للسلع والخدمات النهائية - أي تلك التي يشتريها المستخدم النهائي - المنتجة في بلد ما في فترة زمنية معينة (على سبيل المثال ربع سنة أو سنة). يتكون الناتج المحلي الإجمالي من السلع والخدمات المنتجة للبيع في السوق ويتضمن أيضاً بعض الإنتاج غير السوقي، مثل خدمات الدفاع أو التعليم التي تقدمها الحكومة. IMF, (2020). "Gross Domestic Product: An Economy's All", available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/gdp.htm> ويكون نمو الناتج مصاحباً لتقدم اقتصادي إذا كان معدل نمو الناتج الوطني أكبر من معدل نمو السكان.

مفهوم الادخار: الادخار هو ذلك الجزء المتبقي من الدخل الجاري والذي لم يوجه للاستهلاك الجاري خلال فترة زمنية ما بحيث يتم توجيهه لزيادة الطاقات الإنتاجية التي تعمل على زيادة الدخل الحقيقي في المستقبل (طوروس،

وديع، 2011، 80). أي أن الادخار يكون عند ضخ الجزء المتبقي من الاستهلاك الحالي في الدورة الاقتصادية لتحقيق استهلاك أفضل في المستقبل، أما عند الاحتفاظ به وعدم ضخه في الدورة الاقتصادية فيعرف بالاكتناز والذي يعني سحب النقد من التداول ليحمد (لا يوظف) فلا يزيد بذلك في الطاقات الإنتاجية (لخضر، عقي، 2020، 63).

يتم تقسيم الادخار إل قسمين:

الادخار الاختياري: وهو الذي يتم من خلال قناعة المدخر، اقتناع طوعي بالامتناع عن استهلاك جزء من دخله، بقصد استثماره والحصول على اشباع أو مكاسب أفضل في المستقبل، ويتمثل في مدخرات القطاع العائلي ومدخرات قطاع الأعمال بالإضافة الى مدخرات القطاع الحكومي.

الادخار الاجباري: وهو النوع الذي يتم اقتطاعه جبراً لمصلحة الفرد نفسه، وله صور؛ منها تلك التي تفرضها الدولة عن طريق اقتطاع جزء من الدخل مساهمات الأفراد في الضمان الاجتماعي، أو تلك التي تفرضها الشركات تحت مسمى الأرباح المحتجزة، حيث يتم اقتطاع جزء من الأرباح لاستخدامها لتمويل استثمارات جديدة لصالح مجموع المساهمين.

مفهوم الائتمان: يعرف الائتمان بأنه: الثقة التي توليها مؤسسة التمويل لشخص ما سواء أكان طبيعياً أم معنوياً، بأن يمنحه مبلغاً من المال لاستخدامه في غرض محدد، خلال فترة زمنية متفق عليها وبشروط معينة لقاء عائد مادي متفق عليه وبضمانات تمكن الممول من استرداد التمويل في حال توقف العميل عن السداد. والائتمان المقدم للقطاع الخاص غالباً يكون من المصارف ومؤسسات التمويل، ويتضمن الائتمان التقليدي تسهيلات ائتمانية مباشرة مثل: القروض والسلف، والجاري مدين، والكمبيالات المخصومة، والتسهيلات الائتمانية غير المباشرة مثل: الاعتماد المستندي، وخطابات الضمان، وبطاقات الائتمان.

بينما يتضمن الائتمان الذي تقدمه البنوك والمؤسسات التي لا تتعامل بالفائدة صيغاً تمويلية مختلفة، تسمى المشاركة والمضاربة والمراجعة والسلم والاستصناع والاجارة والجمالة ولكل منها صور متعددة.

الدراسات السابقة: سبق هذه الدراسة عدد من الدراسات، تتفق معها في تناول موضوع العلاقة بين الفائدة المصرفية ومكونات النمو الاقتصادي وتختلف معها في مجال التطبيق.

- دراسة (Mohamed, M. S., & Mustafa, M. A., 2024) هدفت الى تحليل العلاقة بين أسعار الفائدة وأداء أسهم البنوك في مصر خلال الفترة من عام 2013 إلى الربع الأول من عام 2023، استخدمت الدراسة نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، إلى جانب نموذج تصحيح الخطأ (ECM) واختبارات السببية لجراينجر، توصلت الدراسة إلى أن زيادات أسعار الفائدة لها تأثير سلبي كبير على عوائد أسهم البنوك في الأجل القصير، كما تم العثور على علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرين،

مع تصحيح جزء كبير من عدم التوازن بمرور الوقت، وقدمت عدد من التوصيات أهمها: تطوير استراتيجيات قوية لإدارة المخاطر وآليات التحوط للتخفيف من المخاطر المرتبطة بتقلبات أسعار الفائدة.

- دراسة شودري وآخرون (Chowdhury et al, 2024) في بنغلاديش، هدفت إلى تحليل تأثير معدل الفائدة على القروض في قطاع الصناعات الصغيرة والمتوسطة (SME) والقطاع الصناعي الكبير (LI) والتضخم على إجمالي النمو الصناعي. اعتمدت الدراسة على بيانات شهرية من يناير 2015 حتى يونيو 2021، واستخدمت معدل الفائدة المرجح على القروض كمؤشر على الفائدة المطبقة، وتم تحليل العلاقات الطويلة والقصيرة الأجل باستخدام تقنية التكامل المشترك لفحص هذه العلاقات، أظهرت النتائج أن الفائدة على قروض صناعات SME تؤثر سلباً في المدى القصير على النمو الصناعي، بينما يؤثر كل من التضخم والفائدة في SME و LI بشكل ملحوظ في المدى الطويل؛ إذ تبين أن التضخم والفائدة في SME يؤثران سلباً، بينما تؤثر الفائدة في LI بشكل إيجابي على التنمية الصناعية.

- دراسة (Alalmi, S. & Ighanmi, Alyaa, 2024) هدفت إلى البحث في أثر التغير في العوامل الاقتصادية على المؤشر الرئيس في سوق الأسهم السعودية (تاسي)، كما بحثت نوع التأثير الذي تحدثه التغيرات في السياسات النقدية على الأسهم المدرجة تحت المؤشر الرئيسي. درست تأثير سلسلة من زيادات أسعار الفائدة على عوائد الأسهم في ظل المؤشر الرئيسي للأسهم في سوق الأسهم السعودية، (تاسي). تغطي بيانات الدراسة أربعة أحداث بين 16 مارس 2021 و 5 أكتوبر 2022. استخدمت نموذج المربعات الصغرى العادية للبيانات اليومية. وتم اختبار أهمية العائد غير الطبيعي التراكمي CAAR باستخدام إحصائيات t. أظهر النتائج التجريبية أن TASI يستجيب سلباً لثلاثة من أصل أربعة إعلانات عن رفع أسعار الفائدة. يحدث رد الفعل الإيجابي خلال العمل النقدي في يوليو 2022. ويعزى رد الفعل الإيجابي إلى ارتفاع أسعار النفط خلال تلك الفترة. وأصت الدراسة بدراسة تأثير أسعار الفائدة على سوق الأسهم السعودية على المدى الطويل.

- دراسة (Rezki, w. & Dib, k. 2022) هدفت إلى تحليل تأثير سعر الفائدة على الناتج الحقيقي ومستوى التضخم في الجزائر خلال الفترة من 1980-2018، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجهي (VAR). وأظهرت النتائج أن استجابة الناتج الحقيقي ومستوى التضخم لتأثير آلية سعر الفائدة ضعيفة جداً وقد تكون منعدمة. كذلك أظهرت نتائج تحليل التباين أن آلية سعر الفائدة تساهم بنسبة منخفضة جداً في تباين خطأ التنبؤ بالناتج الحقيقي ومستوى التضخم. ويعتقد الباحثان أن التعامل مع صيغ المشاركة الإسلامية المتنافسة مع صيغ أسعار الفائدة التقليدية سيكون له الأثر المطلوب على الاقتصاد الجزائري.

- دراسة (EL AGREBI, Lilia, 2021) هدفت إلى تحليل آثار تغيرات أسعار الفائدة على ربحية عينة من البنوك التونسية من عام 2010 إلى عام 2021، وحساب سرعات تعديل الإيرادات والتكاليف استجابةً لتغير أسعار الفائدة. توصلت الدراسة إلى أن البنوك في عينة الدراسة لديها فجوة في المدة بين أصولها

والتزاماتها. ومتوسط استحقاق محفظة أصولها أكبر من متوسط استحقاق التزاماتها. وسيكون للتغيرات في ظروف السوق تأثير سلبي على نتائج هذه البنوك، وترتبط ربحيتها سلبًا بتغير أسعار الفائدة، أوصت الدراسة البنوك التونسية الى ضرورة النظر باستمرار لمخاطر أسعار الفائدة لتتمكن من تحصين نفسها ضد زيادة أو انخفاض أسعارها.

- دراسة (محمد، الصديق، والحلالة، مأمون، 2021) هدفت الى تحليل أثر سعر الفائدة والتضخم على الائتمان المصرفي بالمملكة العربية السعودية خلال الفترة من 1995 إلى 2018، جعلت الدراسة سعر الفائدة والتضخم متغيرات مستقلة والائتمان المصرفي متغير تابع، اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وخلصت الى أنه يوجد علاقة عكسية توازنية بين سعر الفائدة والائتمان المصرفي، وعلاقة طردية توازنية بين معدل التضخم والائتمان المصرفي.

- دراسة (Adegoke et al, 2021) هدفت الى تناول العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في نيجيريا باستخدام بيانات السلاسل الزمنية خلال الفترة من 1985 إلى 2017. تم جمع البيانات من إصدارات مختلفة من النشرة الإحصائية للبنك المركزي النيجيري والمكتب الوطني للإحصاء. استفادت الدراسة من اختبارات جذر وحدة ديكر فولر المعزز (ADF) وتم اكتشاف أن المتغيرات لم تكن بنفس الترتيب، ومن ثم تم استخدام Autoregressive Distribution Lag (ARDL). تم استخدام الناتج المحلي الإجمالي للتعبير عن النمو الاقتصادي كمتغير تابع، بينما تم استخدام معدل الإقراض (LR) وسعر الصرف (EXC) ومعدل أذون الخزانة (TB) كمتغيرات مستقلة. توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة قوية جدا على المدى الطويل بين المتغيرات التابعة والمستقلة بنسبة 79.4%. وأن هناك علاقة سلبية بين معدل الإقراض والناتج المحلي الإجمالي رغم أنها غير ذات دلالة إحصائية، بينما توجد علاقة إيجابية بين الناتج المحلي الإجمالي وسعر سندات الخزانة وسعر الصرف.

- دراسة (هوارى، هاني وحامد، أحمد، 2021) هدفت إلى التعرف على سياسة سعر الفائدة في اليابان، وقياس أثرها على تخفيض معدلات البطالة خلال الفترة 1981 - 2017، وأوضحت النتائج الي أن اليابان حققت اقل متوسط في سعر الفائدة الحقيقي في الفترة من (2007) - (2017)، حيث أنها في الفترة الأخيرة تعتبر من ضمن الدول الأربع التي اعتمدت سعر الفائدة السالبة في سياستها النقدية للتأثير على النشاط الاقتصادي، حيث تشير الإحصائيات الاقتصادية أن اليابان والسويد والدنمارك وسويسرا تعتمد سعر فائدة سالبة بنسب 0.1%، و0.3%، و0.7%، و0.8% على الترتيب، كما حققت اليابان متوسط معدل بطالة أقل 3.98%، كما أسفرت نتائج التحليل القياسي للبيانات أن سعر الفائدة يتناسب طردي مع معدل البطالة في اليابان.

- دراسة (Bouabdallah, A. & Bouguesba, C., 2021) هدفت الدراسة الى تحليل أثر أسعار الفائدة على أداء سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق عمان للأوراق المالية باستخدام أسلوب

ARDL لبيانات السلاسل الزمنية السنوية من عام 1990 إلى عام 2018. وتشير النتائج إلى وجود أثر سلبي لأسعار الفائدة على أداء سوق عمان المالي. بالإضافة إلى ذلك، هناك دلالة إحصائية عالية خلال الفترة 1990-2018، وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية.

- دراسة (الخضر، عقي، 2020) هدفت هذه إلى قياس مدى استجابة الادخار في الجزائر للتغيرات التي تحدث في سعر الفائدة الحقيقي خلال الفترة من 1994 - 2018م استخدمت الدراسة أداة القياس "Eviews 09" بتطبيق نموذج الانحدار الذاتي (ARDL)، وخلصت الدراسة إلى أن الادخار في الجزائر خلال فترة الدراسة يتأثر بسعر الفائدة الحقيقي لنفس الفترة وتوجد بينهما علاقة عكسية.

- دراسة (Osuji, Obinna, 2020) هدفت إلى دراسة تأثير تحرير سعر الفائدة على الاستثمار في نيجيريا من عام 1961 إلى عام 2017، استخدمت الدراسة نموذج تصحيح الخطأ وتحليل التباين لنموذج الانحدار التلقائي المتجهي. وأظهرت النتائج التجريبية للدراسة أن تحرير أسعار الفائدة ليس له تأثير كبير على الاستثمار في نيجيريا. وأن سعر الإقراض الأساسي كان له تأثير سلبي ضئيل على الاستثمار في نيجيريا في كل من فترة ما قبل التحرير وما بعده.

- دراسة (EVAN LAU POH HOCK and others, 2019) تبحث هذه الدراسة في العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في ماليزيا باستخدام التضخم كمحدد. استخدمت الدراسة حجم العينة لمدة 31 عامًا من عام 1987 حتى عام 2017 وباستخدام النموذج الخطي، وتوصلت إلى أن هناك أثر لمعدل الفائدة على معدل التضخم في ماليزيا.

- دراسة (MICHEAL, F. et al, 2017) تناولت هذه الدراسة تأثير تقلب أسعار الفائدة على النمو الاقتصادي في غانا (1988-2014)، تم الحصول على البيانات من البنك الدولي وبنك غانا، واستخدمت تقنية الانحدار المتعدد المربعات الصغيرة العادية في شكل نموذج لوغاريتم. توصلت النتائج إلى وجود علاقة سلبية بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في غانا، مما يعني أن الزيادة في سعر الفائدة تقلل من النمو الاقتصادي في غانا وانخفاض سعر الفائدة يزيد من النمو الاقتصادي.

- دراسة (هبة، أحمد، 2017) هدفت هذه الدراسة إلى تحليل علاقة سعر الفائدة بالنشاط الاقتصادي، دراسة دولية مقارنة بالتركيز على الاقتصاد المصري، رسالة دكتوراه في الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، تم استخدام بيانات السلاسل الزمنية (1981-2012)، توصلت الدراسة إلى أنه: توجد علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين سعر الفائدة الحقيقي على القروض والنمو الاقتصادي، مما يعني أن الزيادة في سعر الفائدة أدت إلى انخفاض النمو الاقتصادي خلال الفترة 1981-2012 في مصر.

- دراسة (Goblan J. Algahtani, 2015) بحثت هذه الدراسة تأثير ارتفاع سعر الفائدة على الاقتصاد السعودي باستخدام بيانات الربع سنوية خلال المدة من 2005 إلى 2013م، توصلت الدراسة

إلى أن تأثير ارتفاع سعر الفائدة كان سلبيا على الناتج المحلي الإجمالي وعلى الائتمانات لجميع القطاعات الاقتصادية.

تعليق على الدراسات السابقة:

تتناول الدراسات السابقة التي تم عرضها تأثير الفائدة المصرفية على النمو الاقتصادي من جوانب مختلفة، ولكنها تختلف عن دراستنا في منهجياتها أو في أطرها الزمنية ومجتمع الدراسة. فمن حيث المجتمع على سبيل المثال، دراسة (Mohamed, M. S., and Mustafa, M. A. 2024)، (شودري وآخرون، 2024)، (Chowdhury et al, 2024)، (Alalmi, S. & Ighanmi, Alyaa, 2024) ركزت على وحدات اقتصادية جزئية مثل: أثر سعر الفائدة على أسواق الأسهم، أو على الصناعات الصغيرة والمتوسطة، أما دراستنا الحالية، فهي تركز على تأثير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية والكويت باستخدام بيانات تمتد لثلاثة عقود (1991-2022). تكشف نتائج الدراسة عن ارتباط ضعيف وغير دال بين سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي في السعودية، بينما تظهر علاقة طردية ضعيفة غير دالة في الكويت. مقارنةً بالدراسات السابقة.

تتفق دراستنا الحالية مع دراسة (Adegoke et al., 2021)، ودراسة EVAN LAU POH (HOCK: 2019)، ودراسة (MICHEAL, F. et al., 2017)، ودراسة (هبة، أحمد، 2017)، ودراسة (Goblan J. Algahtani, 2015): في تناول الموضوع نفسه علاقة سعر الفائدة بالنمو الاقتصادي، لكنها تختلف عن دراستنا هذه في المكان، والفترة الزمنية، فدراستنا محددة في أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين كل من السعودية والكويت خلال الفترة من 1991 إلى 2022. وتختلف مع دراسة (محمد، الصديق، والحلالة، مأمون، 2021)، ودراسة (هوارى، هاني وحامد، أحمد، 2021)، في متغيرات الدراسة، فالأولى هدفت لتحليل أثر سعر الفائدة والتضخم على الائتمان المصرفي بالمملكة العربية السعودية، والثانية هدفت إلى التعرف على سياسة سعر الفائدة في اليابان، وقياس أثرها على تخفيض معدلات البطالة. تميز الدراسة الحالية بتوجهها نحو دراسة تأثير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في سياق دول مجلس التعاون الخليجي، مع التركيز على التحليل الزمني العميق.

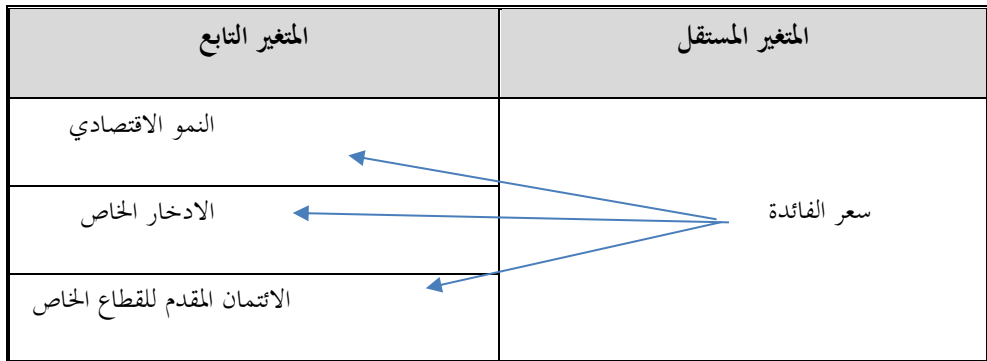
الخلاصة: أن دراستنا تناولت النمو الاقتصادي للسعودية والكويت دراسة مقارنة، والمقصود بالنمو الاقتصادي هنا الناتج المحلي الإجمالي ولكي تكتمل الرؤية تم إضافة الادخار الإجمالي والائتمان المحلي، وقد استفاد الباحث من كل مواطن الالتقاء بين هذه الدراسة والدراسات السابقة، وتم الاستشهاد بكل منها في موقعها. فالاستفادة من الدراسات السابقة تكمن في فهم الآثار الاقتصادية المختلفة لسعر الفائدة في بيئات متنوعة، وقطاعات اقتصادية متنوعة.

منهجية البحث وأدواته:

يعتمد هذا البحث المنهج الوصفي التحليلي والذي سيتناول وصف وتحليل دقيق للعلاقة بين أسعار الفائدة المصرفية، ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والادخار والائتمان المقدم للقطاع الخاص، في كل من السعودية والكويت، ونوعية ارتباطهما ودرجة ذلك الارتباط، باستخدام نموذج السلاسل الزمنية لمدة 32 سنة، تم تجميع البيانات من المواقع الرسمية للدولتين إضافة لموقع <https://data.albankaldawli.org/country>

نموذج البحث:

شكل (1) يبين نموذج البحث



الأساليب الإحصائية المستخدمة:

- الأساليب الإحصائية الوصفية، مثل: المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية، والنسب المئوية.
- الانحدار المتعدد القياسي؛ لقياس أثر سعر الفائدة على الناتج المحلي الإجمالي في السعودية والكويت؛ للإجابة عن السؤال الأول.
- اختبائي: (Kolmogorov-Smirnov)، (Shapiro-Wilk)؛ لاختبار اعتدالية توزيع البيانات.
- معاملي: (Pearson Correlation)، و (Spearman's rho)؛ لقياس العلاقات بين المتغيرات الكمية؛ للإجابة عن السؤال الثاني والثالث.
- معادلة حساب Z المشاهدة لمقارنة معاملات الارتباط بين الدولتين (السعودية، الكويت)، في الإجابة عن السؤال الثاني والثالث.

نتائج الدراسة ومناقشتها:

نتيجة السؤال الأول: ما آثار الفائدة المصرفية (متغير مستقل) على الناتج المحلي الإجمالي (متغير تابع)؟ من أجل الإجابة عن هذا السؤال تم أولاً تحديد المتغيرات المستقلة وهي: (سعر الفائدة، الدولة)، والمتغير التابع هو: (الناتج المحلي الإجمالي).

ثم تم توضيح مؤشرات سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي في كل من السعودية والكويت للفترة من (1991-2022) من خلال الأشكال التالية:

شكل (2) يبين معدل نمو سعر الفائدة في كل من السعودية والكويت خلال 32 سنة



شكل (3) يبين معدل نمو الناتج المحلي في كل من السعودية والكويت خلال 32 سنة



كما تم صياغة النموذج القياسي (لآثار سعر الفائدة المصرفية، الدولة) كمتغيرات مستقلة، والمتغير التابع (الناتج المحلي الإجمالي)، واستخدم الباحث الانحدار الخطي المتعدد، لقياس آثار سعر الفائدة المصرفية في كل من السعودية والكويت على الناتج المحلي الإجمالي، وجاءت النتائج كما يلي:

جدول (1) العلاقة بين سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي في السعودية والكويت

الدولة	Correlations		سعر الفائدة	الناتج المحلي
السعودية	Pearson Correlation		1	-.070-
	Sig. (2-tailed)			.703
	N		32	32
الكويت	Pearson Correlation		1	.207
	Sig. (2-tailed)			.256
	N		32	32
الكل	Pearson Correlation		1	.115
	Sig. (2-tailed)			.364
	N		64	64

يلاحظ من النتائج الواردة في الجدول (1) أن العلاقة بين المتغيرين: سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي، بلغ (115)، وهي غير دالة إحصائيًا عند قيمة الدلالة (0.364)؛ لأنها أكبر من مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$)؛ مما يدل على عدم وجود علاقة دالة إحصائيًا بين المتغيرين، كما بينت النتائج أن العلاقة بين المتغيرين في السعودية هي علاقة عكسية (سالبة)، وهي علاقة ضعيفة جدًا، وغير دالة إحصائيًا؛ حيث بلغت قيمة R بين المتغيرين (-0.070)، وهي قيمة سالبة، أي أنه كلما ارتفع سعر الفائدة انعكس ذلك بشكل سلبي على الناتج المحلي، ولكن بدرجة ضعيفة جدًا، بينما كانت العلاقة بين المتغيرين في الكويت طردية؛ أي أن سعر الفائدة يؤثر إيجابيًا في الناتج المحلي الإجمالي ولكن بدرجة ضعيفة جدًا وغير دالة إحصائيًا.

جدول (2) نتائج الانحدار الخطي المتعدد لقياس آثار الفائدة المصرفية في كل من السعودية والكويت على الناتج المحلي الإجمالي

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة (المفسرة)	R	R Square	قيمة F	دلالة F	BETA	قيمة T	دلالة T	PART	معامل تضخم التباين VIF
الناتج المحلي الإجمالي	الفائدة المصرفية	.115 ^a	.013	.412	.664 ^b	.119	.718	.476	.591	1.693
	الدولة					-.005	-.032	.975	.591	1.693

من أجل معرفة العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات المفسرة (الفائدة المصرفية، الدولة) تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد كما في الجدول رقم (2) والذي اعتبر فيه متغيرا: الفائدة المصرفية، الدولة، متغيران تفسيريان (مستقلان) ومتغير الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع، أظهرت نتائج نموذج الانحدار أن الانحدار غير معنوي وذلك من خلال قيمة (F) البالغة (412)، وهي غير دالة عند قيمة دلالة (0.664)؛ لأنها أكبر من الدرجة الحرجة؛ وتفسر النتائج حوالي (1%) من التباين الحاصل في الناتج المحلي الإجمالي في كل من السعودية والكويت بالنظر إلى معامل التحديد (R^2)، وهي درجة تأثير ضعيفة جدًا وغير دالة إحصائيًا، كما جاءت قيمة بيتا التي توضح إسهام متغير سعر الفائدة المصرفية في التنبؤ بالمتغير التابع (الناتج المحلي الإجمالي)، بقيمة (0.119)، وهي غير دالة إحصائيًا؛ حيث يمكن استنتاج ذلك من قيمة (T) والدلالة المرتبطة بها والتي بلغت (0.476)، وهذا يدل على أن تأثير القيمة المصرفية في الناتج المحلي الإجمالي في كل من المملكة العربية السعودية والكويت كان بدرجة ضعيفة، ويعني ذلك أنه كلما زادت الفائدة المصرفية بمقدار وحدة تحسن الناتج المحلي الإجمالي في كل من المملكة العربية السعودية والكويت بمقدار (0.119) وحدة. كما يوضح الجدول اختبار التعددية الخطية حيث كشفت النتيجة أن عامل تضخم التباين للنموذج بلغ (1.693)، وهو أصغر من (3) مما يشير إلى عدم وجود مشكلة تعددية خطية بين متغيرات النموذج، ويمكن كتابة معادلة الانحدار كما يلي:

$$Y = 0.119 (\text{سعر الفائدة}) + (-0.005) (\text{الدولة}) + E$$

نتيجة السؤال الثاني: ما مدى وجود علاقة دالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$) بين معدلات سعر الفائدة (متغير مستقل) والادخار المحلي (متغير تابع)؟

من أجل الإجابة عن هذا السؤال تم اختبار اعتدالية توزيع البيانات؛ حيث أظهرت نتائج اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk) أن متغير الادخار المحلي لا تتبع التوزيع الطبيعي؛ لذا تم الاعتماد على معامل سبيرمان برون للكشف عن العلاقة بين المتغيرين، وجاءت النتائج كما في الجدول التالي:

جدول (3) العلاقة Spearman's rho بين سعر الفائدة والادخار المحلي في السعودية والكويت

الدولة	Correlations	سعر الفائدة	الادخار المحلي
السعودية	Correlation Coefficient	1.000	-.364 [*]
	Sig. (2-tailed)	.	.041
	N	32	32
الكويت	Correlation Coefficient	1.000	-.351 [*]
	Sig. (2-tailed)	.	.049
	N	32	32
السعودية والكويت	Correlation Coefficient	1.000	-.315 [*]
	Sig. (2-tailed)	.	.011
	N	64	64

يلاحظ من نتائج الجدول (3) أن قيمة العلاقة (r) بين متغير سعر الفائدة ومتغير الادخار المحلي في السعودية والكويت للفترة (1991-2022) بلغت (-.315)؛ وهي دالة إحصائية عند (.011)؛ لأنها أقل من الدرجة الحرجة؛ مما يدل على وجود ارتباط بين المتغيرين: (سعر الفائدة، والادخار المحلي) بدرجة (ضعيفة)، وفقاً للإرشادات التي قدمها (Cohen) في تفسيره لقوة درجة الارتباط بين المتغيرين، كما يلاحظ أن اتجاه العلاقة بين المتغيرين سالبة، وهذا يدل على وجود علاقة عكسية بين متغير سعر الفائدة ومتغير الادخار المحلي في السعودية والكويت بدرجة متوسطة؛ فكلما زادت أسعار الفائدة في السعودية والكويت كلما قل الادخار المحلي فيهما بدرجة ضعيفة. كما بينت نتائج الجدول أن العلاقة بين متغير سعر الفائدة ومتغير الادخار المحلي في السعودية بلغت قيمة (r ، -.364)؛ وهي ذات دلالة إحصائية عند قيمة الدلالة (.041)؛ مما يدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين بدرجة (ضعيفة)، كما بلغت قيمة (r) بين متغير سعر الفائدة ومتغير الادخار المحلي في الكويت (-.351)؛ وهي ذات دلالة إحصائية عند قيمة الدلالة (.049)، مما يدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين بدرجة (ضعيفة). ولمقارنة معاملات الارتباط بين سعر الفائدة والادخار المحلي في الدولتين (السعودية، والكويت) تم تحويل قيم r إلى شكل الدرجة المعيارية التي تعرف باسم درجة z ، ولما كانت قيم r بين المتغيرين في السعودية هو (-.364)

وعدد العينة هي (32)، وكانت قيمة r بين المتغيرين في الكويت هي (-0.351)، وعدد العينة هي (32)؛ فإن قيمة Z لهاتين القيمتين كما وردت في جدول تحويل قيم r إلى قيم Z هي للسعودية (-0.383)، وللكويت هي (-0.371). وتم وضع هذه القيم في معادلة حساب Z المشاهدة التالية (بالانت، 2006، ص157):

$$z_{obs} = \frac{z_1 - z_2}{\sqrt{\frac{1}{n_1 - 3} + \frac{1}{n_2 - 3}}} = \frac{-0.383 - (-0.371)}{\sqrt{\frac{1}{29} + \frac{1}{29}}} = -0.05$$

ويلاحظ أن قيمة Z_{obs} بلغت (-0.05) وهي واقعة بين (-1.96 و +1.96)؛ مما يدل على عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين معاملي الارتباط لكل من السعودية والكويت؛ لأن قيمة Z_{obs} تقع ضمن الحدود المتفق عليها بين (-1.096 < Z_{obs} < 1.96)؛ فإن الفرق بين معاملات الارتباط ليس ذا دلالة إحصائية (بالانت، 2006، ص158).

نتيجة السؤال الثالث: ما مدى وجود علاقة دالة إحصائية عند مستوى ($\alpha \geq 0.05$) بين سعر الفائدة (متغير مستقل) والائتمان المقدم للقطاع الخاص (متغير تابع)؟

للإجابة عن هذا السؤال تم أولاً إجراء اختبار اعتدالية توزيع البيانات؛ حيث أظهرت نتائج اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk) أن متغير الائتمان المقدم للقطاع الخاص لا تتبع التوزيع الطبيعي؛ لذا تم الاعتماد على معامل سبيرمان للكشف عن العلاقة بين المتغيرين، والنتائج كما يبينها الجدول 4:

جدول (4) نتيجة اختبار العلاقة Spearman's rho بين سعر الفائدة والائتمان المقدم للقطاع الخاص في السعودية والكويت

الدولة	Correlations	سعر الفائدة	الائتمان المقدم للقطاع الخاص
السعودية	Correlation Coefficient	1.000	-.664**
	Sig. (2-tailed)	.	.000
	N	32	32
الكويت	Correlation Coefficient	1.000	-.772**
	Sig. (2-tailed)	.	.000
	N	32	32
السعودية والكويت	Correlation Coefficient	1.000	-.129-
	Sig. (2-tailed)	.	.308
	N	64	64

يلاحظ من النتائج الواردة في الجدول رقم (4) أن قيمة العلاقة (r) بين متغير سعر الفائدة ومتغير الائتمان المقدم للقطاع الخاص في كل من السعودية والكويت للفترة (1991-2022) بلغت (-0.129)؛ وهي غير دالة إحصائيًا عند قيمة دلالة (0.308)؛ لأنها أكبر من الدرجة الحرجة؛ مما يدل على عدم وجود علاقة بين المتغيرين: (سعر الفائدة، والائتمان المقدم للقطاع الخاص) في السعودية والكويت معًا.

بينما دلت النتائج على أن قيمة العلاقة بين متغير سعر الفائدة ومتغير الائتمان المقدم للقطاع الخاص في السعودية بلغ (-0.664)؛ وهي ذات دلالة إحصائية عند قيمة دلالة أقل من (0.01)؛ مما يدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين بدرجة كبيرة وفقًا للإرشادات التي قدمها (Cohen) في تفسيره لقوة درجة الارتباط بين المتغيرين، فكلما زادت أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية كلما قل الائتمان المقدم للقطاع الخاص بدرجة كبيرة، كما بلغت قيمة (r) بين متغير سعر الفائدة ومتغير الائتمان المقدم للقطاع الخاص في الكويت (-0.772) وهي ذات دلالة إحصائية عند قيمة الدلالة (0.000)، مما يدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين بدرجة كبيرة؛ فكلما زادت أسعار الفائدة في الكويت كلما قل الائتمان المقدم للقطاع الخاص بدرجة كبيرة.

ولمقارنة معاملات الارتباط بين متغير سعر الفائدة وبين متغير الائتمان المقدم للقطاع الخاص في الدولتين (السعودية، والكويت) تم تحويل قيم r إلى شكل الدرجة المعيارية التي تعرف باسم درجة Z ، ولما كانت قيم r بين المتغيرين في السعودية هو (-0.664) وعدد العينة هي (32)، وكانت قيمة r بين المتغيرين في الكويت هي (-0.772)، وعدد العينة هي (32)؛ فإن قيمة Z لهاتين القيمتين كما وردت في جدول تحويل قيم r إلى قيم Z هي للسعودية (-0.802)، وللكويت هي (-1.033). وتم وضع هذه القيم في معادلة حساب Z المشاهدة التالية (بالانت، 2006، ص157):

$$z_{obs} = \frac{z_1 - z_2}{\sqrt{\frac{1}{n_1 - 3} + \frac{1}{n_2 - 3}}} = \frac{-0.802 - (-1.033)}{\sqrt{\frac{1}{29} + \frac{1}{29}}} = 0.88$$

ويلاحظ أن قيمة Z_{obs} بلغت (0.88) وهي واقعة بين (-1.96 و+1.96)؛ مما يدل على عدم وجود فروق ذا دلالة إحصائية بين معاملي الارتباط بين كل من السعودية والكويت؛ لأن قيمة Z_{obs} تقع ضمن الحدود المتفق عليها بين (-1.096 و+1.96).

الاستنتاجات والتوصيات:

أولاً: الاستنتاجات: توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

1- أن العلاقة بين سعر الفائدة كمتغير تابع والنتائج المحلي الإجمالي كمتغير مستقل، بلغ (0.115)، وهي غير دالة إحصائيًا عند قيمة دلالة (0.364)؛ لأنها أكبر من مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$)؛ مما يدل على ضعف العلاقة بين المتغيرين.

2- أن العلاقة بين المتغيرين في السعودية هي علاقة عكسية (سالبة)، وأيضًا ضعيفة جدًا، وغير دالة إحصائيًا؛ حيث بلغت قيمة (R) بين المتغيرين (-0.070)، وهي قيمة سالبة، أي أنه كلما ارتفع سعر الفائدة انعكس ذلك بشكل سلبي على الناتج المحلي، ولكن بدرجة ضعيفة جدًا، وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (القحطاني، قبلان، 2015: ص7) في أن ارتفاع سعر الفائدة في السعودية يؤثر بشكل سلبي على الناتج المحلي الإجمالي والائتمان المحلي. كما تتفق مع دراسة (محمد، الصديق، الحلا حلة، مأمون: 2018، ص55) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة والائتمان المصرفي في السعودية، كلما ارتفعت أسعار الفائدة ينخفض حجم الائتمان المصرفي في المملكة، وتتفق مع دراسة: (Mariana Hatmanu, and others, 2020) أن لسعر الفائدة أثر سلبي على النشاط الاقتصادي في رومانيا، ودراسة (هبة، أحمد: 2017) ⁱⁱ التي أظهرت أن هناك علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية بين سعر الفائدة الحقيقي على القروض والنمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة من 1981-2012.

3- بينما أظهر التحليل أن العلاقة طردية بين سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي في الكويت، ولكن بدرجة ضعيفة جدًا وغير دالة إحصائيًا.

4- أظهرت نتائج التحليل أن قيمة العلاقة (R) بين متغير سعر الفائدة ومتغير الادخار المحلي في السعودية والكويت للفترة (1991-2022) بلغت (-.315)؛ كما يلاحظ أن اتجاه العلاقة بين المتغيرين سالبة، وهذا يدل على وجود علاقة عكسية بين متغير سعر الفائدة ومتغير الادخار المحلي في السعودية والكويت بدرجة متوسطة؛ فكلما زادت أسعار الفائدة في السعودية والكويت كلما قل الادخار المحلي فيهما بدرجة متوسطة.

5- أظهرت نتائج التحليل أن قيمة العلاقة بين متغير سعر الفائدة ومتغير الائتمان المقدم للقطاع الخاص في السعودية بلغ (-.664)؛ وهي ذات دلالة إحصائية عند قيمة دلالة أقل من (0.01)؛ مما يدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين بدرجة كبيرة، فكلما زادت أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية كلما قل الائتمان المقدم للقطاع الخاص بدرجة كبيرة، كما بلغت قيمة (R) بين متغير سعر الفائدة ومتغير الائتمان المقدم للقطاع الخاص في الكويت (-.772) وهي ذات دلالة إحصائية عند قيمة الدلالة (0.000)، مما يدل على وجود علاقة عكسية بين المتغيرين بدرجة كبير؛ فكلما زادت أسعار الفائدة في الكويت كلما قل الائتمان المقدم للقطاع الخاص بدرجة كبيرة.

ثانيًا: التوصيات

- 1- توصي الدراسة بضرورة تحليل العلاقة بين سعر الفائدة والتضخم، لقياس مدى نجاح سعر الفائدة في السيطرة على التضخم.
- 2- دراسة إمكانية استخدام الربح بدلا من الفائدة كأداة لضبط المعروض النقدي، وجذب المدخرات، وتخصيص الموارد وتقييم الاستثمارات.



المراجع العربية:

- الغزالي، عبد الحميد (1994)؛ الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي، سلسلة ترجمات الاقتصاد الإسلامي، منشورات البنك الإسلامي للتنمية.
- جستينية، درويش (1995)؛ الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامي (دراسة تحليلية اقتصادية)، جامعة الملك عبدالعزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي.
- هبة، أحمد (2017)؛ تحليل علاقة سعر الفائدة بالنشاط الاقتصادي، دراسة دولية مقارنة بالتركيز على الاقتصاد المصري، رسالة دكتوراه في الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- هوارى، هاني وحامد، أحمد (2021)؛ أثر انخفاض سعر الفائدة على معدل البطالة في اليابان، مجلة الزقازيق للبحوث الزراعية، مج 48، ع2
- محمد، الصديق، والحلالة، مأمون (2021). أثر سعر الفائدة والتضخم على الائتمان المصرفي بالمملكة العربية السعودية خلال الفترة من 95 - 2018م، المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، مج11، ع1
- [The impact of interest rate and inflation in KSA period \(1995-2018\) - Refaad](#)
- لخضر، عقبي (2020)؛ أثر سعر الفائدة الحقيقي على الادخار دراسة قياسية لحالة الجزائر، جامعة طاهري محمد، بشار، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، مج6، ع1
- عبده، عيسى (1978)؛ قضية الفائدة المصرفية في الإسلام كما يراها علماء الدين ورجال الاقتصاد والمصارف، مجلة البنوك الإسلامية، ع3، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، ومجلة المصارف الإسلامية ع3- ذو القعدة 1391هـ، سبتمبر 1978م ص17، 18.
- منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرارات وتوصيات المجمع من 1 - 238، الإصدار الرابع 2020م.
- Adegoke, T. D., Azeez, B. A. (Ph.D), Ogiemien, F. O., Osasona, V. A. (2021) The Relationship between Interest Rate and Economic Growth in Nigeria: ARDL Approach, International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS) |Volume V, Issue VII
- <https://www.researchgate.net/publication/361755303>
- Alalmal, S. & Ighanmi, Alyaa. (2024), Monetary Policy and Stock Market Return: The Case of Saudi Arabia Interest Rates Hikes and Stocks Returns. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، مج8، ع8، المركز القومي للبحوث، غزة.
- <https://search.mandumah.com/Record/1490399>
- Bouabdallah, A. & Bouguesa C. (2021). The Impact of Interest Rates on the Stock Market Performance: Amman Stock Market Case Study Using



- مجلة رأى اقتصادية، مج 11 1 2018-1990 ARDL Approach during the Period
<https://search.mandumah.com/Record/1207111> 765 - 776. مسترجع من.
- Chowdhury, A., Ratna, T. S., Akhter, T., & Hossain, S. F. A. (2024). Rise of inflation and formation of interest rate on loans in industrial sector: A VECM approach to assess the impact on total industrial production from evidence of Bangladesh. *Heliyon*, 10(3), e24976. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e24976>
- El Agrebi, L. (2023). Impact of Interest Rate Fluctuation on Tunisian Bank Profitability. 22 ، 1 ، 16، المالية، والاقتصادية
<https://search.mandumah.com/Record/1442753>
- EVAN, L., MURNI, A., HEMASHINY, IDATUL, SYUHADA, & SITI ZAHARA (2019) The Relationship between Interest Rate and Economic Growth In Malaysia, University Malaysia Sarawak, Unimas. Submission Date: 25th APRIL 2019.
- Goblan, J. Algahtani (2015) IMPACT OF RISING INTEREST RATE ON SAUDI ECONOMY, SAMA Working Paper, Monetary Policy Division, WP/15/4 , JEL Classifications: E47, E50, E52
- Mariana, H., Cristina, C. & Mihaela, I. (2020). The Impact of Interest Rate, Exchange Rate and European Business Climate on Economic Growth in Romania: An ARDL Approach with Structural Breaks. Sustainability. www.mdpi.com/journal
- MICHEAL, F. , VICTOR, E. , ABDULAI, B. , ANDREWS K. (2017) THE EFFECT OF INTEREST RATE FLUCTUATION ON THE ECONOMIC GROWTH OF GHANA (1988-2014), DOI:10.13140/RG.2.2.19600.40961, <https://www.researchgate.net/publication/315715526>
- Mohamed, M. S., & Mustafa, M. A. (2024). Examining the Interaction Effect between Interest Rate and the Performance of Stocks of Bank. المجلة العلمية للاقتصاد، والإدارة، ع3، 222 - 203،
<https://search.mandumah.com/Record/1508375>
- Osuji, Obinna (2020), Impact of Interest Rate Deregulation on Investment Growth in Nigeria, International Journal of Economics and Financial Issues, 10(2), available at http: www.econjournals.com



(Rezki, w. & Dib, k. (2022) The Impact of the Interest Rate Channel on Real Output and Inflation in Algeria: VAR. Approach مجلة دفاتر البحوث العلمية،

911 – 891، ع1، 10 <https://search.mandumah.com/Record/1434098>

IMF, (2020). "Gross Domestic Product: An Economy's All", available at:

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/gdp.htm>

صندوق التنمية الصناعي السعودي

<https://www.sidf.gov.sa/ar/MediaCenter/Pages/Increasing-Federal-Rates.aspx>

3. موقع البنك السعودي الفرنسي

<https://www.alfransi.com.sa/arabic/business/ibor-transition-faq>.

4. موقع البنك المركزي السعودي

<https://www.sama.gov.sa/ar>

EconomicReports/Pages/report.aspx?cid=118https://data.albankaldawli.org/country.