

قياس عتبة سعر الفائدة وتحليل أثرها على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة:

2023–1995

Measuring the Interest Rate Threshold And Analysing Its Impact On Economic Growth In Algeria During The Period :1995-2023

صافة محمد¹، شريط عابد²

Safa Mohamed¹, Cheriet Abed²

¹جامعة ابن خلدون- تيارت (الجزائر)، mohamed.safa@univ-tiaret.dz

²جامعة ابن خلدون- تيارت (الجزائر)، abed.cheriet@univ-tiret.dz

تاريخ الاستلام: 2024/09/03 تاريخ القبول: 2024/11/10 تاريخ النشر: 2025/01/01

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في قياس أثر عتبة سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر، حيث أن تحديد هذه العتبة يساعد الحكومات على وضع مختلف السياسات النقدية، الرامية إلى استهداف سعر الفائدة في مجال الفائدة المحفزة للنمو الاقتصادي، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود عتبتين لسعر الفائدة، عتبة عند 7.08% والآخرى عند 13.33%، وثلاثة أنظمة لتفسير النمو الاقتصادي بسعر الفائدة، حيث أن النظام الأول تحدد عند عتبة لا تتجاوز 7.08% وتميز بأنه غير محفز للنمو الاقتصادي، أما النظام الثاني فهو يقع ما بين العتبتين، وكان لسعر الفائدة فيه أثرا إيجابيا على النمو الاقتصادي، في حين أن النظام الثالث يفوق عتبة 13.33%، ويرتبط فيه النمو الاقتصادي عكسيا مع سعر الفائدة، وقد أوصت الدراسة بضرورة سن مختلف التشريعات اللازمة لتحرير سعر الفائدة بما يعزز النمو في الاقتصاد الجزائري، كما ينبغي للسلطات النقدية تحديد الحدود المثلى لسعر الفائدة والعمل على استهدافها بما يزيد من معدلات النمو في الاقتصادي الجزائري.

كلمات مفتاحية: سعر الفائدة، النمو الاقتصادي، عتبة سعر الفائدة، السياسة النقدية

تصنيفات JEL : E52 , E430, E01

¹ المؤلف المرسل: صافة محمد، الإيميل: safamed2018@gmail.com

Abstract:

This study aimed to investigate the impact of the interest rate threshold on economic growth in Algeria, emphasizing that identifying this threshold assists governments in crafting monetary policies that target the interest rate to stimulate economic growth. The study revealed two key thresholds: one at 7.08% and another at 13.33%, along with three distinct systems for interpreting economic growth in relation to the interest rate. The first system, set at a threshold not exceeding 7.08%, was found to be ineffective in stimulating growth. The second system, positioned between the two thresholds, demonstrated a positive impact of the interest rate on economic growth, the third system, where the interest rate surpasses 13.33%, showed an inverse relationship with economic growth. The study recommended enacting legislation to liberalize the interest rate to foster growth in the Algerian economy. Additionally, monetary authorities should determine and target optimal interest rate levels to boost growth rates.

Keywords: Interest rate ,Economic growth, Interest rate threshold, Monetary policy.

JEL Classification Codes:E52 , E430,E01

1. مقدمة:

تشهد بلدان عالم اليوم على خلاف درجات تقدمها وتطورها، تغيرات وتطورات مستمرة، أثرت في مجملها سلبا على مختلف متغيراتها الاقتصادية الكلية، مثل معدل النمو الاقتصادي، نسبة التضخم، نسبة البطالة، سعر الصرف، حيث أثبتت التجارب الدولية في العديد من المرات خطورة تطور وتحول هذه الآثار السلبية الى أزمات حادة يصعب معالجتها والقضاء عليها، ولهذا تسعى الحكومات الى تبني سياسات اقتصادية هادفة للقضاء على هذه الازمات واسترجاع التوازنات المالية والنقدية للبلد، ومن اهم هذه السياسات نجد السياسة النقدية التي تركز على إدارة سعر الفائدة وتعتبره المتغير الرئيسي الذي يجب ان تعتمد عليه السلطات النقدية في تأثيرها على النشاط الاقتصادي، حيث يمكن للبنوك المركزية من خلال أدوات السياسة النقدية أن تقوم بتخفيض أسعار الفائدة، التي تؤدي بدورها الى تخفيض تكلفة الاقتراض، مما يساهم في تحفيز الافراد والمؤسسات على القيام بعملية الاستثمار، وشراء السلع الاستهلاكية، وهذا ما ينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي، في الحين ان رفع أسعار الفائدة سوف يزيد من تكاليف الاقتراض والانفاق، مما يؤدي الى تباطؤ

النمو الاقتصادي، ولهذا تعمل الحكومات جاهدة على البحث في كيفية تحديد سعر الفائدة المناسب الذي يسمح بزيادة معدل النمو الاقتصادي في البلد.

الجزائر كغيرها من البلدان النامية، التي لم تدخر جهدا في تبني العديد من السياسات النقدية، التي من شأنها تحسين مستويات النمو الاقتصادي في البلد، الا ان هذه السياسات في كثير من الحالات عجزت عن تحقيق استقرار النمو، ولعل أحد الأسباب في فشل هذه السياسة النقدية هو نقص الاهتمام والبحث في حدود أو عتبات سعر الفائدة المطلوبة لتحقيق اهداف السياسة النقدية.

1.1 إشكالية الدراسة: انطلاقا مما سبق نطرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما أثر عتبة سعر الفائدة على تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة: 1995-

2023؟

2.1 اهداف الدراسة:

تعتبر عتبة سعر الفائدة عن الحد الذي تبدأ عنده تأثيرات الايجابية لسعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية الكلية للبلد وبوجه الخصوص النمو الاقتصادي، وتمثل بصفة عامة اهداف الدراسة في أن تحديد عتبة سعر الفائدة يمكن من معرفة التوقيت المناسب لتغير سعر الفائدة من طرف البنك المركزي من اجل تعزيز النمو الاقتصادي في البلد، كما تهدف عملية تحديد العتبة لسعر الفائدة الى صياغة سياسة نقدية ذات فاعلية حيث يتم من خلالها قياس أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية الكلية، مما يساعد في توجيه القرارات الاستثمارية وإدارة التضخم.

3.1 فرضيات الدراسة: وتتمثل في:

-توجد عتبة واحدة على الأقل لسعر الفائدة في الاقتصاد الجزائري.

-يوجد أثر سلبي لسعر الفائدة فوق العتبة في تخفيض معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر.

4.1 منهجية الدراسة: تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي في سرد مختلف الجوانب النظرية

المتعلقة بمفهوم سعر الفائدة والنظريات المفسرة لها، ودورها الرئيسي في وضع السياسة النقدية، والمنهج الكمي الذي تم من خلاله قياس العتبة لسعر الفائدة.

5.1 محاور الدراسة: تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة محاور أساسية، حيث نتناول في المحور الأول مفاهيم عامة حول سعر الفائدة والنظريات المفسرة له، أما المحور الثاني فيتعلق بتحليل أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر، والمحور الثالث يتم فيه قياس وتحليل أثر عتبة سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر

6.1 الدراسات السابقة: تناولت العديد من الدراسات والأبحاث موضوع سعر الفائدة وعلاقته بالنمو الاقتصادي ومن أهم هذه الدراسات نذكر:

"How Much Is Too Much? The Threshold Effects Of Interest Rate On Growth And Investment In Nigeria" by the author: Evans Olaniyi:

تمحورت هذه الدراسة حول إمكانية وجود عتبة لمعدل الفائدة في اقتصاد نيجيريا خلال الفترة 2006-2017، يتم من خلالها قياس أثر تغير معدل الفائدة على معدل النمو الاقتصادي وكذلك الاستثماري، وقد توصلت الدراسة الى وجود عتبتين لمعدل الفائدة، الأولى قدرت بنسبة 21.1% لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، والثانية 22.6% لمعدل نمو الاستثمار، حيث ان تجاوز هاتين العتبتين قد يتحول الى مصدر قلق، ويؤثر سلبا على النمو الاقتصادي والاستثماري (Evans, 2019, p. 69)

"The Effect of Interest Rates on Economic Growth" by the authors: Sergey Drobyshevsky, Pavel Trunin, Aleksandra Bozhechkova and Elena Sinelnikova-Muryleva :

تهدف هذه الدراسة إلى البحث في مدى تأثير سعر الفائدة على معدل النمو الاقتصادي، وقد انحصر تحليل هؤلاء الباحثين بأنه يمكن لأسعار الفائدة الاسمية والحقيقية المرتفعة ان تؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي، اذا توفرت شروط معينة مثل انخفاض التضخم المتوقع، جاذبية الاقتصاد واستقطابه للمستثمرين الأجانب، الادخارات المحلية المتراكمة، اثر نقل التكنولوجيا، وقد اعتمدت هذه الدراسة على منهجية الانحدار الذاتي في تقييم اثر قناة سعر الفائدة في السياسة النقدية لروسيا، وقد توصلت الدراسة الى ان سعر الفائدة تكون فعالة جزئيا خاصة بعد ازمة المالية العالمية. (Sergey , Pavel , Aleksandra , & Elena Sinelnikova, 2017, p. 2)

-دراسة حول: الدور التفاعلي لسعر الفائدة على العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي عند توسيط حجم الصادرات-دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري والمقدمة من طرف: ايمان احمد

أحمد عوض، حنان خضاري مهدي: وتتلخص هذه الدراسة حول دور سعر الفائدة، باعتباره إحدى قنوات السياسة النقدية المؤثرة على العلاقة بين تغيرات سعر الفائدة والنمو الاقتصادي، وذلك بتوسيط الصادرات في الاقتصاد المصري، حيث توصلت الدراسة الى وجود علاقة بين سعر الصرف وحجم الصادرات ذات أثر إيجابي، واجمالي الناتج المحلي وهي ذات أثر سلبي ضعيف بعد توسيط الصادرات، كما أظهرت هذه الدراسة عدم معنوية سعر الفائدة في تأثيرها السلبي على كل من سعر الصرف والناتج الإجمالي المحلي، وذلك بعد توسيط الصادرات. (أحمد عوض و خضاري مهدي، 2021، صفحة 220)

-دراسة حول: قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة لتجربتي مصر واليابان مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015 المقدمة من طرف نمارق قاسم حسين:

وقد توصلت الدراسة الى سعر الفائدة ليس له تأثير كبير على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في العراق، ويرجع ذلك الى ضعف السلطات النقدية في تفعيل هذه الاداة، كما ان الظروف والتقلبات في الاقتصاد العراقي تقلل من الحصول على البيانات والمعلومات بدقة، اما الاقتصاد المصري فان سعر الفائدة كانت له علاقة مرضية ببعض متغيرات الاقتصادية، ويمكن ارجاع ذلك الى النجاح برامج الإصلاح الاقتصادي، وفيما يخص الاقتصاد الياباني فقد أكدت النتائج المقدرة الى وجود علاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، وهي علاقة قوية مطابقة الى ما نصت عليه النظريات الاقتصادية، وقد استطاع الاقتصاد الياباني خفض سعر الفائدة الى الصفر في بعض الحالات الى ما دون الصفر. (قاسم حسين، 2017، صفحة 170)

-دراسة حول: سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في الجزائر: تحقيق تجريبي والمقدمة من طرف الباحثين رملي محمد، نزعي عز الدين: وقد توصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي

كانت غامضة في الاقتصاد الجزائري، كما تلاشى هذه العلاقة في بعض المستويات، وقد اوصت الدراسة بإعادة النظر في السياسة النقدية والعمل على تكييفها مع المستجدات والمتطلبات الواقعية للاقتصاد الجزائري. (محمد و نزعي، 2020، صفحة 350).

2. مفاهيم عامة حول سعر الفائدة والنظريات المفسرة لها:

يحتل موضوع سعر الفائدة مكانة هامة لدى مختلف الباحثين والعلماء في مجال الاقتصاد والمالية، باعتباره أحد المتغيرات المهمة والمؤثرة على مختلف جوانب الاقتصادية مثل النمو الاقتصادي، الاستثمار، الادخار، التضخم، سعر الصرف وغيرها، ولهذا فقد تعددت الأفكار والآراء بين مختلف المدارس الاقتصادية في تحليل وتفسير آثار هذا المتغير على الاقتصاد.

1.2 تعريف سعر الفائدة: توجد عدة تعاريف لسعر الفائدة نذكر من أهمها:

- سعر الفائدة هو عبارة عن السعر الذي يستطيع ان يدفعه المقترض من اجل الحصول على الأموال المقترضة ولمدة زمنية معينة متفق عليها (السيد علي و نزار، 2004، صفحة 298).

- سعر الفائدة هو الثمن الذي يتم به مبادلة القيمة الحالية بقيمة آجلة، ولهذا يمكن القول ان سعر الفائدة هو عائد المتحصل عليه من عملية الإقراض، أو أنه تكلفة الحصول على القروض. (البكري و الصافي، 2002، صفحة 45)

- سعر الفائدة هو المبلغ المضحي به من أجل الحصول على سلع أو موارد في الوقت الحالي. (الامين، 2002، صفحة 34)

- معدل الفائدة هو القوة الشرائية التي يتخلى عنها المقرض في الوقت الحالي من اجل ضمان القرض. (الزياديين، 1999، صفحة 179)

- يعرف سعر الفائدة على انه الثمن المدفوع من اجل استخدام رأس المال، وتتحدد قيمتها من خلال تقاطع عرض الأموال المدخرين، مع الطلب على الأموال من طرف المقترضين (هاني و احمد، 2021، صفحة 534).

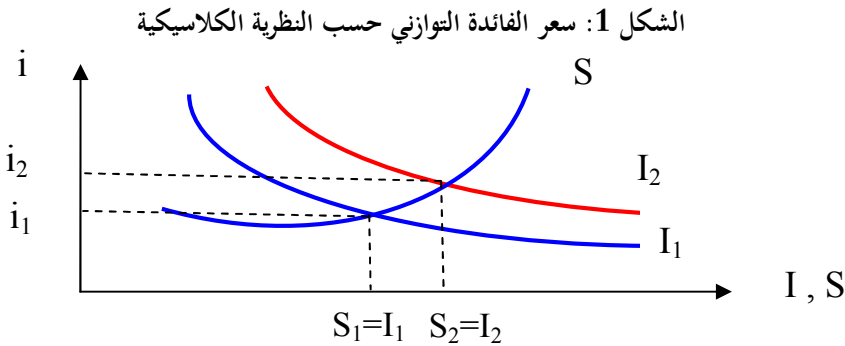
من خلال التعاريف السابقة يمكن النظر الى سعر الفائدة على انه العائد الذي يتحصل عليه مالك راس المال سواء بإيداعه في أحد البنوك او من خلال عملية الشراء والبيع للأوراق المالية في أسواق راس المال خلال فترة زمنية معينة.

2.2 النظريات المفسرة لسعر الفائدة:

سعر الفائدة هو أحد أهم المتغيرات الاقتصادية التي لاقى الاهتمام بالبحث من قبل العديد من المدارس الاقتصادية، حيث تباين مفهوم ودور سعر الفائدة بحسب توجهات واءاء كل مدرسة وبحسب الفترة المتواجدة فيها، وفيما يلي نقدم أهم النظريات المفسرة لسعر الفائدة.

1.2.2 النظرية الكلاسيكية:

تعتبر النظرية الكلاسيكية من أولى النظريات التي تطرقت لمفهوم سعر الفائدة، حيث يعتقد الكلاسيكيون ان سعر الفائدة ماهو الا نقطة توازن بين منحى العرض والممثل بالادخارات المودعة من قبل القطاع العائلي، ومنحى الطلب على الاستثمارات الرأسمالية والممثل بقطاع الاعمال، حيث يرتبط الادخار بعلاقة طردية مع معدل الفائدة، في الحين يرتبط الاستثمار بعلاقة عكسية مع معدل الفائدة. ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل البياني التالي:



المصدر: كيجل عبد الباقي وآخرون، محددات أسعار الفائدة الحقيقية في الجزائر - دراسة تحليلية قياسية للفترة ما بين 1994-2016، بتقنية شعاع الانحدار الذاتي الهيكلي SVAR، مجلة البديل الاقتصادي، مجلد: 7، العدد: 01 جامعة الجلفة، الجزائر، 2020، ص: 70

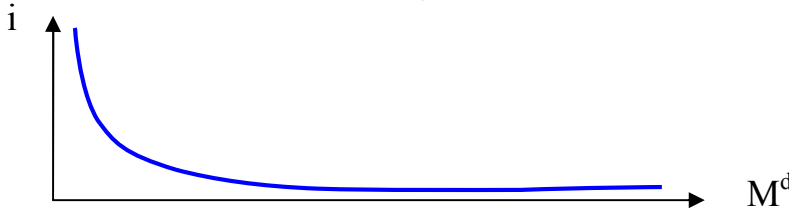
حسب انصار النظرية الكلاسيكية، يتحقق التوازن ما بين الادخار (S) والاستثمار (I) تلقائيا، فكل زيادة في الطلب على الاستثمار تؤدي الى ارتفاع تكلفة الاستثمار (معدل الفائدة i)، مما يساهم في تشجيع المدخرين على زيادة ادخار، أي ان الزيادة في الاستثمار يتم استيعابها بالزيادة في المدخرات، وبالتالي تتحدد نقطة جديدة للتوازن تلقائيا، والعكس صحيح حيث ان زيادة الادخار تعبر عن زيادة السيولة التي تؤدي

بدورها الى انخفاض معدل الفائدة مما يساهم في زيادة الطلب على الاستثمار، ومن ثم يتحقق التوازن من جديد. (فتيحة، 2017، صفحة 192)

2.2.2 النظرية الكينزية:

يتجه كينز في تحليله لسعر الفائدة مذهبا مغايرا تماما للتحليل الكلاسيكي، حيث يعتقد أن سعر الفائدة تحكمه عوامل نقدية بحتة وليست العوامل الحقيقية كما ترى المدرسة الكلاسيكية، وينطلق كينز في تحليله لطلب على النقود من مفهوم التفضيل للسيولة، فالأفراد يحتفظون بالنقود لثلاثة دوافع، دافع المعاملات ودافع الاحتياط، دافع المضاربة، حيث يرى كينز ان سبب احتفاظ الافراد بالنقود في شكلها السائل لدافع المضاربة هو البحث عن الفرصة المناسبة لتحقيق عائد، فلما ترتفع أسعار الفائدة أي تنخفض أسعار السندات يميل الافراد الى شراءها أملا في إعادة بيعها لما تنخفض أسعار الفائدة، وفي هذا المجال صاغ كينز دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة بدلالة معدل الفائدة، حيث ان كمية النقود المطلوبة ترتبط عكسيا مع سعر الفائدة، ويتحدد سعر الفائدة بتقاطع عرض النقود مع الطلب على النقود، حيث يتكون الطلب على النقود من الطلب على النقود بدافع المعاملات وبدافع الاحتياط وبدافع المضاربة، في الحين يتحدد عرض النقود من طرف السلطة النقدية (البنك المركزي او من يمثله) وهو متغير خارجي، وفيما يلي نقدم شكلا بيانيا يوضح الطلب على النقود عند كينز. (عمر، 2005، الصفحات 242-243)

الشكل 2: الطلب على النقود حسب النظرية الكينزية



المصدر: من اعداد الباحثين بناء على معلومات مستخرجة من: عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات

الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون، الجزائر، ص: 232

من خلال الشكل نلاحظ ان هناك ثلاثة مستويات لمعدل الفائدة في تفسيرها لتفضيل السيولة، المستوى الأول ويتخذ فيه منحى الطلب على النقود شكل عمودي أي أن النقود المطلوبة للمضاربة عديم المرونة، وهذا ما يتوافق مع تحليل الكلاسيكي، اما المستوى الثاني فيكون فيه الطلب على النقود على شكل

منحى مائل يفسر العلاقة العكسية بين الطلب على النقود ومعدل الفائدة، ويطلق على هذا المستوى بالمجال الكينزي، اما المستوى الثالث فيظهر فيه منحى الطلب على النقود بدافع المضاربة في شكل خط مستقيم أفقي، مما يدل على النقود بدافع المضاربة لانهاية المرونة ويطلق على هذا المجال بمصيدة كينز. (عمر، 2005، صفحة 232)

3.2.2 النظرية المعاصرة في تفسير سعر الفائدة:

يعتقد انصار النظرية المعاصرة وعلى راسهم الاقتصادي ميلتون فريدمان ان سعر الفائدة يتحدد وفق نظرية راس المال، وتوجد حالتين لتحديد هذا السعر، الحالة الأولى وهي حالة التوازن حيث يتقاطع منحى الطلب على راس المال مع العرض له، وبالتالي يتحدد سعر الفائدة التوازني، وكمية راس المال التوازنية، اما الحالة الثانية وهي حالة عدم التوازن، التي نميز فيها بين وضعين، الوضعية الأولى وهي عدم وجود مبرر يجعل أصحاب المشاريع يقومون برفع كمية راس المال لزيادة الإنتاج، عند أي سعر من أسعار الفائدة المتاحة، وفي هذه الوضعية يتحدد سعر الفائدة في السوق عند مستوى منخفض يسمح بتشجيع المستثمرين على الاقتراض، ويقلل من فرص الإقراض من قبل المدخرين، اما الوضعية الثانية فتتميز بوجود حافز لدى أصحاب المشاريع في زيادة كمية راس المال من اجل توفير التكنولوجيا اللازمة لعملية الإنتاج، مما يؤدي الى ارتفاع سعر الفائدة، وهذا ما يحفز على زيادة الادخار من قبل المدخرين، وتجدد الإشارة إلى ان أن أصحاب المشاريع يجب عليهم مراعاة كمية راس المال المراد الحصول عليها حتى لا تتسبب في زيادة سعر الفائدة اكثر.

اذن حسب فريدمان فان سعر الفائدة يتحدد اما بدافع زيادة الإنتاج، او بدافع زيادة الادخار او الاستثمار من طرف الافراد، كما يمكن ان يتحدد سعر الفائدة بمعدل سالب على المدى البعيد، حيث لا توجد متغيرات راسمالية، تسمح بتحقيق دخل اقتصادي دائم. (بن عزة، 2020، صفحة 28)

3. أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر:

لقد اكدت العديد من الدراسات والأبحاث على أهمية سعر الفائدة وأثره الفعال على النمو الاقتصادي، واوصت على تحرير معدلات الفائدة في البلدان النامية من اجل زيادة معدلات النمو الاقتصادي، والجزائر احدى الدول النامية التي تبنت عدة إصلاحات مع أواخر الثمانينات من اجل الدخول في اقتصاد السوق وتحرير أسعار الفائدة التي تؤدي دورا أساسيا في تحسين معدلات النمو الاقتصادي.

1.3 أثر تحرير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي:

تظهر علاقة سعر الفائدة بالنمو الاقتصادي من حيث أنها تمثل قناة رئيسية لنقل آثار السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي، وحسب المدرسة الكلاسيكية فإن أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي يبقى ضعيف كون الكلاسيك يعتبرون أن النقود محايدة، حيث أن كل زيادة في النقود تترجم إلى زيادة في أسعار حسب معادلة التبادل، كما أن كل زيادة في الادخار تترجم تلقائياً إلى زيادة في الاستثمار، وبالتالي تكون السياسة النقدية غير فعالة طالما الاقتصاد يعمل عند مستوى التشغيل التام.

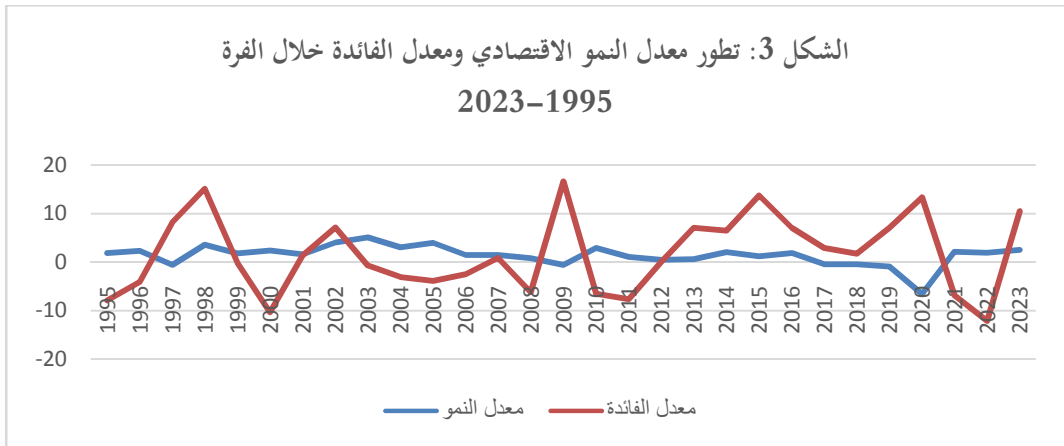
في الحين المدرسة الكينزية تعتبر سعر الفائدة هو المتغير الرئيسي في نقل آثار السياسة النقدية إلى متغير الناتج المحلي الإجمالي ونميز في هذه الحالة بين نوعين من السياسة النقدية، سياسة نقدية توسعية تعتمد على التوسع النقدي، حيث أن كل زيادة في الكتلة النقدية تؤدي إلى زيادة السيولة النقدية، مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، التي تساهم بدورها في زيادة الاستثمار، وهذا ما ينعكس إيجابياً على النمو الاقتصادي، وقد استخدم كينز لقياس أثر الزيادة في الكتلة النقدية على النمو الاقتصادي مفهوم المضاعف، ويحدث العكس في حالة تبني الحكومة لسياسة نقدية انكماشية، حيث تستخدم أحد أدوات السياسة النقدية مثل معدل احتياطي القانوني أو سياسة السوق المفتوحة، فإن ذلك سوف يؤدي إلى تقليص السيولة مما ينجر عنه ارتفاع في سعر الفائدة ومن ثم انخفاض الطلب على الاستثمار، الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي أي انخفاض النمو الاقتصادي، ونشير إلى أن سرعة وحجم انتقال آثار السياسة النقدية إلى متغير النمو الاقتصادي يبقى مرهون بمدى توفر أسواق نقدية منظمة، قدرة البنك المركزي على التأثير على البنوك التجارية، والوعي النقدي والمصرفي في البلد، مع أواخر الثمانينيات ظهرت العديد من الدراسات والأبحاث المؤيدة لآثار أسعار الفائدة في زيادة معدلات النمو الاقتصادي والتي تبلورت في شكل نماذج كان من أهمها نموذج أ. لا نياي، و ر. ساراكوجلو، ونموذج آلانجيلب، ونموذج ماكينو و "شو" بالإضافة إلى نموذج "ماكسويل فراي" في سنة 1988 الذي أكد على أهمية تحرير سعر الفائدة في الدول النامية ودفعه نحو الارتفاع، حيث قام بدراسة على 22 دولة نامية وتوصل إلى أن كل زيادة في سعر الفائدة بـ 01% سوف تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي إلى 0.5%، وأكد أن الاستثمارات التي يتم تنفيذها على أساس معدلات فائدة منخفضة هي كذلك تحقق مردودية منخفضة، وبالتالي فهي استثمارات تقليدية تتميز بالآمان والسهولة، ولهذا يرى "فراي"

انه من الواجب على الحكومات تحرير أسعار الفائدة ودفعها نحو الارتفاع ، حيث انها تساهم في زيادة الادخار ومن ثم الاستثمار الحقيقي المبني على المخاطرة والذي يحقق عوائد ومداخيل مرتفعة تزيد من معدلات النمو الاقتصادي في البلد (بن عزة، 2020، صفحة 100).

2.3 تحليل أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1995-2023:

شهدت الجزائر ثلاث مراحل لتطور سعر الفائدة، مرحلة ثبات سعر الفائدة 1962-1986، حيث كانت أسعار الفائدة تحد إداريا وبسعر منخفض بهدف تكوين قاعدة اقتصادية للنهوض باقتصاد الوطني، ثم مرحلة التحرير التدريجي لسعر الفائدة 1986-1989، وفي هذه المرحلة تم تطبيق أسعار فائدة تفضيلية في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي، كما تم التميز بين الفترات التي يتم فيها تحصيل القروض، اما المرحلة الثالثة فتمتد من 1990 الى الوقت الحالي وهي تتعلق بأسعار الفائدة الحقيقية الموجبة، حيث تم صدور قانون النقد والقرض 1990 الذي سمح للبنك المركزي من استخدام معدل إعادة الخصم كأداة من أدوات السياسة النقدية، بالإضافة الى مختلف الإصلاحات المالية والنقدية التي ساهمت في تحرير سعر الفائدة ودفع به الى الارتفاع، من اجل الوصول الى أسعار فائدة حقيقية موجبة يكون لها الدور الفعال في رفع المدخرات، وتحسين مردودية راس المال، التي تساهم في زيادة الاستثمار، ورفع مستويات النمو الاقتصادي.(بن عزة، 2017، صفحة 185)

وباعتماد على بيانات واحصائيات البنك الدولي نقدم الشكل البياني التالي:



المصدر: من اعداد الباحثين بناء على معطيات البنك العالمي: <https://data.albankaldawli.org/>

اطلع عليه: يوم: 15 أوت 2024

من خلال الشكل نلاحظ أنه خلال سنوات 1995، 1996، 1999، 2000 سجلت أسعار الفائدة فيها معدلات سالبة، وتعود الأسباب في ذلك الى طبيعة السياسة النقدية المنتهجة آنذاك المبنية على تخفيض معدل إعادة الخصم، حيث بلغ في سنة 1995 نسبة 14%، وفي سنة 1996 ما يقارب 13%، واستمر في الانخفاض الى غاية سنة 1999، بالإضافة الى ان معدلات التضخم كانت مرتفعة في سنوات التسعينيات خاصة في سنة 1995 التي وصل فيها الى ما يقارب 29.8%، وهذا ما أدى بطبيعة الحال الى انخفاض معدل النمو الاقتصادي، كما نشير الى ان سنة 1997 و 1998 سجلت معدلات فائدة موجبة على التوالي 8.14% و 15.10%، مما أدى الى حدوث انكماش اقتصادي في سنة 1997، في الحين سجلت سنة 1998 معدل نمو في نصيب الفرد وصل الى 3.52%، ويمكن تفسير ذلك بان الزيادة في سعر الفائدة تساهم في زيادة حجم المدخرات، وهذا ما يساهم في امتصاص السيولة النقدية الفائضة والمتداولة في السوق، وبالتالي التقليل من نسبة التضخم، وهذا ما ينعكس إيجابا على معدلات النمو الاقتصادي، بالإضافة الى ما سبق يمكن ملاحظة أن سنوات 2003 و 2004، 2005 رغم انها سجلت أسعار فائدة سالبا الا ان معدل النمو الاقتصادي كان مقبولا ويمكن ارجاع ذلك الى نجاح برنامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2003 في رفع معدل النمو الاقتصادي حيث خصصت له الجزائر ما يقارب 7.23 مليار دولار آنذاك، وكذلك برنامج دعم النمو الاقتصادي 2005-2009، كما نشير إلى أن سنة 2009 سجل فيها معدل الفائدة مرتفع 16.60%، مما انعكس سلبا على النمو الاقتصادي حيث شهدت هذه السنة انكماشاً اقتصادياً، ويمكن ارجاع ذلك أيضا الى ان زيادة مداخيل الدولة نتيجة ارتفاع أسعار البترول ساهمت في زيادة نفقات العامة للدولة خاصة تلك المستوردة من الخارج والتي يؤدي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي فيها دورا كبيرا في رفع فاتورة استيرادها. كما نلاحظ أنه في فترة الممتدة من 2017 الى 2020 فقد شهدت انكماشاً اقتصادياً، ويرجع ذلك الى ازمة البترول التي عرفتها الأسواق الدولية مع سنة 2014 حيث لجأت الجزائر إلى احتياط الصرف في تدعيم ميزانيتها واتباع سياسة التقشف الاقتصادي، الا انه مع سنة 2017 بدأت نتائج الازمة البترولية تظهر ملامحها حيث أثرت سلبا على تطور النمو الاقتصادي، ضف الى ما سبق فقد تعرض العالم مع نهاية سنة 2019 الى ازمة كورونا، التي اثرت على معظم اقتصاديات بلدان العالم، حيث تم غلق الحدود الجغرافية، مما أدى الى انخفاض حجم الاستيراد والتصدير، كما تسببت هذه الأزمة في انخفاض

أسعار البترول، الذي تسبب في تضاعف الانكماش الاقتصادي في سنة 2020، حيث وصل معدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إلى ما يقارب -6.63%، وفي ظل هذه الظروف الصعبة، عملت الجزائر على تشجيع المنتج المحلي كبديل للمنتوج المستورد، كما قامت باتباع سياسة ضبط الواردات من أجل رفع معدل النمو الاقتصادي، وقد استطاعت تحقيق معدلات موجبة للنمو الاقتصادي، وصلت إلى ما يقارب من 2% مع سنوات 2021-2023.

4. قياس أثر عتبة سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1995-2023

في هذه الدراسة نحاول قياس أثر العتبة لسعر الفائدة على النمو الاقتصادي، باستخدام منهجية خان صنهاجي 2001 في تقديره لعتبة التضخم، مع إعادة استبدال متغير التضخم بمتغير سعر الفائدة، ويأخذ النموذج القياسي لأثر عتبة سعر الفائدة على النمو الاقتصادي الشكل التالي:

$$dLnGDP = A_0 + A_1LnINT + A_2D(LnINT_t - K) + U_t$$
 حيث: $LnGDP$ لوغاريتم الناتج المحلي الخام، $LnINT$: لوغاريتم سعر الفائدة، K : تعبر عن قيم العتبة لسعر الفائدة، D : متغير شرطي ويأخذ القيمة 01 إذا كان $LnINT$ أكبر من قيمة K ويأخذ القيمة صفر إذا كان $LnINT$ أصغر أو يساوي القيمة K ، U_t : الخطأ العشوائي، A_0 : الحد الثابت، A_1 : معلمة تقيس تأثير معدل الفائدة على النمو الاقتصادي، A_2 : معامل المتغير الوهمي ويقيس تأثير معدل الفائدة على النمو الاقتصادي.

1.4 تحديد متغيرات نموذج العتبة:

نقوم في تقدير نموذج عتبة سعر الفائدة في تأثيرها على النمو الاقتصادي على بيانات سنوية تمتد من سنة 1995 إلى سنة 2023، وفيما يخص بيانات الكمية لمتغيرات النموذج فقد تم الحصول عليها من إحصائيات البنك العالمي، وتمثل متغيرات النموذج في متغير النمو الاقتصادي وهو عبارة عن معدل تطور الناتج المحلي الإجمالي للجزائر خلال فترة الدراسة، وسعر الفائدة الحقيقي، ومؤشر أسعار الاستهلاك، ونشير إلى أنه من أجل تقليل التشوش في السلسلتين، تم استخدام اللوغاريتم النبري على متغيرات النموذج.

2.4 استقرار السلاسل الزمنية:

في الآتي نقدم جدولاً يلخص مختلف نتائج اختبار إستقرارية السلاسل الزمنية:

جدول 01: نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

القرار	عند الفرق الأول		عند المستوى		المتغيرات
	احتمالية	إحصائية-t	احتمالية	إحصائية-t	
متكاملة من الدرجة الأولى (1)I	0.0033	-9.03	0.15	-2.37	LGDP
متكاملة من الدرجة الأولى (1)I	0.0000	-5.85	0.95	0.054	Lcpi
مستقرة عند المستوى (0)I	-	-	0.0002	-5.29	I

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews

يتبين من الجدول أعلاه أن سلسلة لوغاريتم الناتج المحلي الحقيقي غير مستقرة عند المستوى $(0.15 > 0.05)$ ، أي أن السلسلة تحتوي على جذر الوحدة، وبعد أخذ الفروق الأولى اتضح من الجدول أن السلسلة تستقر عند هذا الفرق $(0.0033 < 0.05)$ ، ونفس الشيء بالنسبة لسلسلة لوغاريتم مؤشر أسعار الاستهلاك (التضخم) حيث بينت نتائج اختبار الاستقرارية أنها غير مستقرة عند المستوى $(0.95 > 0.05)$ ، لكن بعد إجراء الفروقات الأولى تبين أنها مستقرة $(0.00 < 0.05)$ ، أي أن السلسلة متكاملة من الدرجة الأولى، على خلاف ما سبق نلاحظ من الجدول أن سلسلة معدل الفائدة تستقر عند المستوى $(0.0002 < 0.05)$.

3.4 تحديد قيم عتبة النموذج:

بمساعدة برنامج Eviews، نقوم باختبار وجود العتبة، باعتماد على إحصائية فيشر واختبار

Bai-Perron، وذلك حسب الجدول الآتي:

جدول 02: نتائج اختبار التغيرات الهيكلية

Multiple threshold tests

Threshold variable: I

Threshold varying variables: I DLOG(CPI)

Sequential F-statistic determined thresholds: 2

Threshold Test	F-statistic	Scaled F-statistic	Critical Value**
0 vs. 1 *	48.55383	97.10766	11.47
1 vs. 2 *	6.715755	13.43151	12.95
2 vs. 3	1.343210	2.686421	14.03

* Significant at the 0.05 level.

** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.

Threshold values:

	Sequel	Reparti
1	13.33987	7.082635
2	7.082635	13.33987

المصدر: من اعداد الباحثين باعتماد على برنامج Eviews

من خلال الجدول اعلاه نلاحظ ان القيمة الحرجة لإحصائية Bai-perron تساوي 11.47، وهي اقل بالمقارنة مع القيمة الإحصائية لفيشر Scaled F-statistic والتي بلغت 97.10، وهذا ما يجعلنا نقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود عتبة على أقل لسعر الفائدة، وبالتالي نقوم باختبار وجود أكثر من عتبة لسعر الفائدة، حيث نلاحظ أن القيمة الحرجة لـ Bai-perron تساوي 12.95 وهي اقل اذا ما تم مقارنتها مع القيمة الإحصائية لفيشر Scaled F-statistic والتي تساوي 13.43 وبالتالي نقبل الفرضية البديلة التي تؤكد على وجود عتبتين لسعر الفائدة على الأقل، بالإضافة الى ما سبق نلاحظ ان القيمة الحرجة للإحصائية Bai-perron تساوي 14.03 وهي أكبر من القيمة الإحصائية لفيشر (2.68)، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية، حيث توجد عتبتين لسعر الفائدة مع ثلاثة أنظمة لتفسير النمو الاقتصادي بدلالة سعر الفائدة في الاقتصاد الجزائري، وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الأولى المطروحة.

4.4 تقدير نموذج العتبة:

باعتتماد على طريقة مصفوفة HAC نقدم جدول التالي:

جدول 03: تقدير نماذج العتبة

Dependent Variable: D(LGDPR)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
I < 7.082635 -- 20 obs				
I	-0.001200	0.000630	-1.904106	0.0701
DLOG(CPI)	0.174221	0.065885	2.644298	0.0148
7.082635 <= I < 13.33987 -- 4 obs				
I	0.005348	0.001740	3.073061	0.0056
DLOG(CPI)	-0.447580	0.210509	-2.126180	0.0450
13.33987 <= I -- 4 obs				
I	-0.011448	0.001068	-10.72304	0.0000
DLOG(CPI)	3.676712	0.543221	6.768355	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثين وبعتماد على مستخرجات برنامج Eviews

حسب الجدول السابق نلاحظ وجود ثلاثة انظمة لتفسير النمو الاقتصادي بسعر الفائدة

النظام الأول: $I < 07.08\%$ في هذا النظام تكون العتبة لسعر الفائدة أقل من 7.08% ،

ومن خلال الجدول رقم (03) نلاحظ وجود علاقة عكسية بين معدل النمو الاقتصادي ومعدل الفائدة بميل ضعيف يقترب من الصفر (-0.001) ولكنها غير معنوية عند 05% ، كما يرتبط النمو الاقتصادي مع معدل التضخم بميل موجب 0.17 عند مستوى دلالة 05% وبالتالي نتوصل إلى أن سعر الفائدة حسب هذا النظام ليس له أثر معنوي على النمو الاقتصادي.

النظام الثاني: $7.08 \leq I < 13.33$ في هذا النظام نلاحظ أن معدل النمو الاقتصادي يرتبط

إيجابيا

مع سعر الفائدة عند ميل يساوي 0.005، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى 05% ، كما يرتبط

سلبيا

بمعدل التضخم عند ميل يساوي -0.44 وهو كذلك معنوي عند 05%، حيث أن الزيادة في سعر الفائدة في حدود تتراوح ما بين 7.08% و 13.33% تساهم في تحسين النمو الاقتصادي، فمثلا إذا ارتفع معدل سعر الفائدة بنسبة 100% فإن معدل النمو الاقتصادي سوف يرتفع بنسبة 0.5% مع بقاء العوامل الأخرى على حالها.

النظام الثالث: $I \leq 13.33\%$: حسب هذا النظام نجد أن معدل النمو الاقتصادي يرتبط عكسيا مع

سعر الفائدة بميل -0.01، ويرتبط بميل موجب مع معدل التضخم (3.67)، كما بينت نتائج التقدير أن المتغيرين المفسرين هما ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 05%، وبالتالي يمكن القول أن الزيادة في سعر الفائدة يتسبب في ارتفاع تكاليف الاستثمار، التي تنعكس بدورها على تخفيض حجم الاستثمار، وهذا ما يساهم في تخفيض معدل النمو الاقتصادي، والعكس صحيح. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية المطروحة.

5.4 اختبار wald المعنوية الكلية: من برنامج Eviews نتحصل على الجدول التالي:

جدول 04: نتائج اختبار القيود الخطية المفروضة على معالم سعر الفائدة

Wald Test:

Equation: EQ01

Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	8.347602	(3, 22)	0.0007
Chi-square	25.04280	3	0.0000

Null Hypothesis: C(1)=0, C(2)=0, C(3)=0

NullHypothesisSummary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(1)	-0.001200	0.000630
C(2)	0.174221	0.065885
C(3)	0.005348	0.001740

Restrictions are linear in coefficients.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews

من خلال الجدول رقم (04) نلاحظ ان القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر قدرت ب: 0.0007 وهي اقل من مستوى المعنوية 0.05، وبالتالي نقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود معنوية كلية للأنظمة السابقة في تفسير النمو الاقتصادي بدلالة سعر الفائدة.

6. خاتمة:

حظي موضوع سعر الفائدة بمكانة هامة، لدى مختلف المفكرين والباحثين الاقتصاديين، باعتباره القناة الرئيسية لنقل اثار السياسة النقدية الى مختلف متغيرات الاقتصاد الكلي، وفي هذا الاطار تسعى السلطات النقدية في الوقت الراهن بالبحث بكل الطرق والأساليب الممكنة لتقدير عتبة لسعر الفائدة، بحيث تكون كحد فاصل ما بين الأثر السالب للسياسة النقدية والاثر الإيجابي لها على النمو الاقتصادي، وفي دراستنا هذه حاولنا تقدير عتبة سعر الفائدة في الجزائر وتحليل أثرها على النمو الاقتصادي، حيث توصلنا إلى مجموعة من النتائج والاقتراحات.

1.6 النتائج: من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة نذكر:

-تباينت أفكار المدراس الاقتصادي في تفسير اثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي، حيث ترى المدرسة الكلاسيكية أنه في ظل حيادية النقود ليس لسعر الفائدة من دور إلا تحقيق التوازن ما بين الادخار والاستثمار، طالما الاقتصاد يعمل عند مستوى التشغيل التام، في الحين ترى المدرسة الكينزية أن سعر الفائدة هو الأداة الرئيسية لتحقيق آثار السياسة النقدية على النمو الاقتصادي، حيث تميز بين السياسة النقدية التوسعية والسياسة النقدية الانكماشية، مع أواخر الثمانينيات ظهرت العديد من الدراسات وأكدت على ضرورة تحرير أسعار الفائدة خاصة في الدول النامية، حيث ان دفع أسعار الفائدة نحو الارتفاع يساهم في زيادة الاستثمار الحقيقي المبني على المخاطرة، الذي يؤدي بدوره الى زيادة النمو الاقتصادي، على خلاف أسعار الفائدة المنخفضة التي تتميز بانها خالية من المخاطر لكنها أيضا تحقق مردودية منخفضة.

- شهدت الجزائر ثلاث مراحل لتطور سعر الفائدة، مرحلة سعر الفائدة الثابت 1962-1986، ومرحلة سعر الفائدة المحرر تدريجيا 1986-1989 ومرحلة أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة للفترة 1990 الى الوقت الحالي.

- في الدراسة القياسية توصلنا إلى وجود عتبتين لسعر الفائدة مع ثلاثة أنظمة لتفسير النمو الاقتصادي في الجزائر، حسب النظام الأول والذي تقل في سعر الفائدة عن 7.08% أن النمو الاقتصادي يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة وبميل سالب (-0.001)، كما بينت النتائج المقدرة ان سعر الفائدة ليس له اثر معنوي على النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية 5%، اما النظام الثاني فهو الذي تزيد فيه سعر الفائدة عن 7.08% وتقل عن 13.33%، حيث بينت الدراسة ان النمو الاقتصادي يرتبط إيجابيا مع سعر الفائدة عند ميل يساوي 0.005 وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5%، أما النظام الثالث والذي تزيد فيه سعر الفائدة عن 13.33%، فتؤثر فيه سعر الفائدة بميل سالب (-0.01) على النمو الاقتصادي وهو ذو دلالة إحصائية.

2.6 الاقتراحات: ومن أهمها نذكر:

- ينبغي على السلطات النقدية اتباع أساليب كمية وتقنية لاستهداف أسعار الفائدة المثلى، التي تساهم في تحقيق اهداف السياسة النقدية ومن بينها زيادة النمو الاقتصادي في الجزائر.
- الاستمرار في وضع القوانين والتشريعات الإصلاحية اللازمة لتحرير أسعار الفائدة بما يتناسب مع تعزيز النمو في الاقتصاد الجزائري.
- بناء جسور تعاون ما بين البلدان المتطورة، والاستفادة من تجاربها الناجحة في الاعمال المصرفية والنقدية.
- ضرورة تشجيع القطاع المصرفي الخاص، واعطاءه فرصة حتى يتسنى له هو الآخر المساهمة في انجاز الاعمال المالية والمصرفية بما يحقق التقدم والرفاهية.
- ضرورة وضع استراتيجية واضحة المعالم، من اجل خلق مناخ استثماري، يكون قادرا على استقطاب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية، بما يحقق المصلحة العامة للبلاد.

7. المراجع:

1. Evans, O. (2019). How Much Is Too Much? The Threshold Effects Of Interest Rate On Growth And Investment In Nigeria. Journal of Management and Administration(1), 69-98.
2. Sergey , D., Pavel , T., Aleksandra , B., & Elena Sinelnikova, M. (2017). The Effect of Interest Rates on Economic Growth. Retrieved 08 15, 2024, from Research papers in economics: <https://www.iep.ru/files/RePEc/gai/wpaper/wpaper-2017-300.pdf>
3. الامين , ع .(2002). مبادئ الاقتصاد الكلي .عمان، الاردن :جامعة عمان الأهلية.
4. البكري ,أ&،.الصافي ,و .(2002). الاسواق المالية .الاردن :دار المستقبل.
5. الزياديين ,ج .(1999). اساسيات في الجهاز المالي المنظور العملي .عمان، الاردن :دار وائل للنشر والتوزيع.
6. السيد علي ,ع&،.نزار ,ا .(2004). النقود والمصارف والاسواق المالية .الاردن :دار الحامد للنشر والتوزيع.
7. إيمان احمد احمد عوض، و حنان خضاري مهدي. (يناير، 2021). الدور التفاعلي لسعر الفائدة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي عند توسط حجم الصادرات - دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري. مجلة البحوث المالية، 22(الأول)، 259-219.
8. بناني فتيحة. (2017). تطور معدل الفائدة في الفكر الاقتصادي. اقتصاديات الاعمال والتجارة(العدد الثالث)، 181-201.
9. جلييلة بن عزة. (2017). سعر الفائدة الحقيقي واثره على النمو الاقتصادي في الجزائر : دراسة تحليلية للفترة 2006-2014. مجلة الاقتصاد الصناعي، 07(01)، 190-177.
10. جلييلة بن عزة. (2020). تغير سعر الفائدة الحقيقي واثره على النمو الاقتصادي- دراسة قياسية للجزائر للفترة (1990-2013)، اطروحة دكتوراء. الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1.
11. عمر ,ص .(2005). التحليل الاقتصادي الكلي .الجزائر :ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر.
12. محمد ,ر&،.نزعي ,ع .(2020). سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في الجزائر :تحقيق تجريبي .مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية.360-350، (03)12 ,
13. ثمارق قاسم حسين. (2017). قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة لتجربتي مصر واليابان مع اشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015(أطروحة دكتوراه). العراق: كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء.
14. هاني ,م&،.احمد ,ف .ح .(2021). اثر انخفاض سعر الفائدة على معدل البطالة في اليابان .مجلة الزقازيق للبحوث الزراعية.540-533، (2)48 ,