

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Mohamed KHIDHER-Biskra
Faculté des Sciences Economiques,
Commerciales et des Sciences de Gestion
Département des Sciences Economiques
Réf : / D.S.E / 2014



جامعة محمد خيضر - بسكرة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية
المرجع: / ق.ع.إ. / 2014

الموضوع

دور أسعار الفائدة في تشجيع الإحذار المحلي في
الجزائر خلال الفترة
(1990-2012)

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ومالية

إشراف الأستاذ(ة):

■ بن الزاوي عبد الرزاق

إعداد الطالب(ة):

■ سويسي وهيبية

السنة الجامعية: 2014-2015

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وعرّفان

"إن الاعتراف بالجميل لأهل الفضل واجب وأكيد"

بصدد انجاز هذا العمل المتواضع، نشكر الله سبحانه وتعالى الذي وفقنا لإتمام هذا العمل

وأنارنا بالعلم وزيننا بالحلم وأكرمنا بالتقوى

اتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير إلى الأستاذ المشرف "عبد الرزاق بن الزاوي"

لقبوله الإشراف على هذه المذكرة وعلى نصائحه وتوجيهاته التي لم يبخل علي بها

راجية من المولى عز وجل له التوفيق

إلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد في إتمام هذا العمل:

إلى كل الأساتذة الذين اشرفوا على تعليمنا من بداية مشوارنا الدراسي إلى غاية هذه المرحلة.

إلى كل هؤلاء جزاهم الله خيرا.

شكرا

إهداء

بسم الله والصلاة والسلام على رسول الله

شرف عظيم لي أن أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

من حملتني وهنا على وهن، وربيتني فأحسنيت تربيتي، وجعل الله الجنة تحت قدميها

أمي حفظها الله وأطال في عمرها.

إلى الذي ألبسني ثوب المعرفة، ورمى بي إلى شاطئ العلم والأمان، أبي العزيز أبقاه الله لنا

وأطال في عمره.

إلى كل أفراد عائلتي

وهيبة

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور أسعار الفائدة في تشجيع الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990_2012)، حيث عرفت هذه المرحلة إصلاحات جذرية على مستوى الاقتصاد الوطني بصفة عامة، ومن بينها سياسة تحرير أسعار الفائدة التي انتهجتها الحكومة سنة 1995 لجذب المدخرات، و لتحقيق هذه الغاية تناولت هذه الدراسة بالعرض و التحليل واقع الادخار المحلي في الجزائر وأهم المراحل التي مرت بها أسعار الفائدة خلال هذه الفترة.

و باعتبار أن الادخار من بين المتغيرات التي تتأثر و تؤثر على متغيرات أخرى ارتكز البحث على دراسة العلاقة بين كل من الادخار و سعر الفائدة كون هذا الأخير يعتبر متغير هام في الاقتصاد الوطني، و ذلك باستخدام (طريقة المربعات الصغرى)، و لقد أظهرت النتائج المستويات العالية للادخار في سنوات الالفية الثالثة، بخلاف السنوات السابقة، بينما شهدت أسعار فائدة حقيقية سالبة. حيث خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة عكسية بين أسعار الفائدة و الادخار المحلي في الجزائر.

الكلمات المفتاحية:

الادخار المحلي، أسعار الفائدة، الاقتصاد الجزائري.

Résumé

Cette étude vise à explorer le rôle des taux d'intérêt pour encourager l'épargne intérieure en Algérie durant la période (1990_2012) , où je savais ce sujet réformes scéniques Jdira au niveau de l'économie nationale en général , et notamment la libéralisation de l'intérêt poursuivi par le gouvernement en 1995 pour waterless politique de taux d'épargne , et de parvenir à cette fin , la présente étude a porté sur l'offre et l'analyse réalité de l'épargne intérieure en Algérie et les étapes les plus importantes par le biais de laquelle les taux d'intérêt au cours de cette période.

Et étant donné que les économies de entre les variables qui sont touchés par et affectent les autres variables de la recherche basée sur l'étude de la relation entre chacun des taux d'épargne d'intérêt et le fait que celle-ci est une variable importante dans l'économie nationale , et en utilisant le (méthode des moindres carrés) , et les résultats ont montré des niveaux niveau élevé d'épargne dans les années du troisième millénaire , contrairement aux années précédentes , alors que les taux d'intérêt réels négatifs ont vu . Lorsque l'étude a conclu qu'il existe une relation inverse entre les taux d' intérêt et des taux d'épargne intérieure en Algérie .

Mots clés:

L'épargne intérieure, des taux d'intérêt, l'économie algérienne, la politique de libéralisation.

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
I	شكر
II	اهداء
III	ملخص الدراسة باللغة العربية
IV	ملخص الدراسة باللغة الفرنسية
V	فهرس المحتويات
VIII	فهرس الجداول
IX	فهرس الأشكال
IX	فهرس الملاحق
أو	المقدمة العامة
40-1	الفصل الأول: ماهية الادخار المحلي
2	تمهيد
14-3	المبحث الأول: تعاريف ومفاهيم أساسية حول الادخار
6-3	المطلب الأول: تعريف الادخار
8-6	المطلب الثاني: أنواع الادخار
14-8	المطلب الثالث: مصادر الادخار
29-15	المبحث الثاني: الادخار في النظريات الإقتصادية
18-15	المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية
25-19	المطلب الثاني: النظرية الكينزية ونظرية ما بعد الحرب العالمية الثانية
29-25	المطلب الثالث: نظرية دورة الحياة ونموذج تايلور
39-30	المبحث الثالث: علاقة الإدخار ببعض المتغيرات الإقتصادية
32-30	المطلب الأول: علاقة الإدخار بكل من الاستهلاك والاستثمار
33-32	المطلب الثاني: علاقة الادخار بالعمالة والنمو الاقتصادي
39-34	المطلب الثالث: علاقة الادخار بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى
40	خلاصة الفصل الأول
73-42	الفصل الثاني: سعر الفائدة والنظريات الواردة في موضوعه
42	تمهيد
47-43	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سعر الفائدة

44-43	المطلب الأول: مفهوم سعر الفائدة
46-44	المطلب الثاني: أنواع سعر الفائدة
47-46	المطلب الثالث: خصائص سعر الفائدة
63-48	المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الفائدة
55-48	المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية ونظرية الأرصدة المعدة للاقتراض
59-55	المطلب الثاني: نظرية كينز في سعر الفائدة (نظرية تفضيل السيولة)
63-59	المطلب الثالث: نظرية أسعار الفائدة الحديثة
72-64	المبحث الثالث: علاقة أسعار الفائدة بالمتغيرات الإقتصادية
66-64	المطلب الأول: علاقة سعر الفائدة بالادخار والاستثمار
68-66	المطلب الثاني: علاقة سعر الفائدة بالتضخم
72-68	المطلب الثالث: علاقة سعر الفائدة بالتوازن في سوق السلع وفي سوق النقود
73	خلاصة الفصل الثاني
105-75	الفصل الثالث: دراسة تطبيقية (حالة الجزائر)
75	تمهيد
80-76	المبحث الأول: واقع وتطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2012)
77-76	المطلب الأول: واقع الادخار المحلي في الجزائر
80-77	المطلب الثاني: تطور الادخار المحلي في الجزائر
89-81	المبحث الثاني: مراحل تطور أسعار الفائدة
83-81	المطلب الأول: مرحلة ثبات أسعار الفائدة
86-83	المطلب الثاني: مرحلة التحرر التدريجي لأسعار الفائدة
89-86	المطلب الثالث: مرحلة ثبات أسعار فائدة حقيقية موجبة
104-90	المبحث الثالث: علاقة الإدخار المحلي بأسعار الفائدة في الجزائر (دراسة تطبيقية)
98-90	المطلب الأول: تحليل نموذج الانحدار الخطي البسيط
104-98	المطلب الثاني: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية
105	خلاصة الفصل الثالث
110-107	خاتمة
117-112	قائمة المراجع
123-119	قائمة الملاحق

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
77	الميل المتوسط للادخار	(1.3)
80	الادخار المحلي بالأسعار الثابتة	(2.3)
85	تطور سعر الفائدة و معدل التضخم (1990-1986)	(3.3)
87	تطور سعر الفائدة و معدل التضخم (2004-1990)	(4.3)
100	جدول اختبار ADF للسلسلة Y	(5.3)
102	جدول اختبار ADF للسلسلة I	(6.3)
103	جدول اختبار ADF للسلسلة Y و I	(7.3)

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
17	الادخار و الاستثمار و معدل الفائدة.	(1.1)
26	دورة الحياة.	(2.1)
27	الاستهلاك و دورة الحياة.	(3.1)
49	يوضح الحالة التوازنية للادخار والاستثمار وتحديد سعر الفائدة.	(1.2)
51	امكانية عدم تساوي الادخار و الاستثمار في النظرية الكلاسيكية.	(2.2)
53	نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض في تحديد سعر الفائدة.	(3.2)
66	العلاقة بين سعر الفائدة والطلب على الاستثمار.	(4.2)
71	سعر فائدة التوازن - منحنى الطلب على النقود -	(5.2)
72	سعر فائدة التوازن - منحنى عرض النقود -	(6.2)
78	تطور الناتج الداخلي الخام و الاستهلاك الكلي و الادخار المحلي بالأسعار الجارية(1990-2011)	(1.3)
89	تطور أسعار الفائدة خلال الفترة(1990-2004)	(2.3)
91	الهدف من طريقة المربعات الصغرى	(3.3)

فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
119	معطيات المتغيرات الاقتصادية	(01)
120	اسعار الفائدة الحقيقية % للفترة (1994-2013).	(02)
121	المنحنيات البيانية لمتغيرات الدراسة	(03)
122	جدول ADF للسلسلة Y	(04)
122	جدول ADF للسلسلة I	(05)
123	اختبار ADF لسلسلتين Y وI	(06)

المقدمة العامة

❖ تحديد اشكالية الدراسة:

يعتبر موضوع الادخار من أهم الموضوعات الذي شهدت تركيزا كبيرا في التحليل و الدراسات الاقتصادية في العقود السابقة نظرا لما يمثله هذا المتغير من أهمية على المستوى الوطني من حيث ارتباطه بالاستهلاك من جهة، و بالاستثمار الخاص و الحكومي من جهة أخرى، و ما يترتب عن ذلك من وضع استراتيجيات لتنمية الادخارات المحلية على مستوى القطاع العائلي و رجال الأعمال و القطاع العام، يؤكد معظم الاقتصاديين أن نمو نسبة الادخار الى الدخل الوطني و ارتفاع معدلات نموه يؤدي حتما الى نمو القدرة الانتاجية لاقتصاديات الدول المتقدمة و النامية على حد السواء، كما أنهم يتفقون على أن معظم الدول التي تمتعت مجتمعاتها بارتفاع نسبة الادخار من دخلها الوطني و ارتفاع معدلات النمو فيها قد حققت معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، لذلك فان فهم القوى التي تقف وراء اختلاف معدلات نمو الادخار في مختلف الدول و عبر الفترات الزمنية المختلفة و العوامل المؤثرة في هذه المعدلات و دور السياسات الاقتصادية في تنمية المدخرات من المواضيع التي لقيت اهتماما واسعا.

يشكل الادخار المحلي مصدرا هاما و فعالا في تمويل الاستثمارات حيث يعتبر أنه انعاش معدل الادخار من أهم المتطلبات الازمة لتحسين أداء النمو في الدول النامية عموما و الجزائر بالخصوص ذلك أن الاعتماد على الادخار المحلي في عملية التنمية الاقتصادية يؤدي الى تقادي السلبيات التي يمكن أن تنجم عن استخدام المصادر الخارجية للتمويل، و مواجهة مشكلة المديونية، التي أصبحت تشكل عبئ على الاقتصاد الوطني حيث يمكن أن يتم ذلك عن طريق رسم سياسات اقتصادية فعالة تهدف الى رفع معدلات الادخار المحلي، وذلك لزيادة معدلات نمو الاستثمار.

إن تنمية الادخار المحلي في الجزائر أمر في غاية الأهمية حيث أنه يتأثر بمجموعة من العوامل و من بينها سعر الفائدة الذي يعتبر عامل أساسي لتحديد الادخار، كما يعد تحرير أسعار الفائدة عنصرا أساسيا

في نموذج التحرير المالي و الهادف الى تحفيز الادخار و توفير موارد مالية إضافية للاستثمارات و بالتالي رفع وتيرة النمو الاقتصادي لأن تغيرات أسعار الفائدة لها تأثير هام على الأفراد و المؤسسات المالية ورجال الأعمال والاقتصاد ككل.

تعتبر أسعار الفائدة عامل أساسي لتحديد الادخار و يمكن استجابة الأفراد في سعر الفائدة بالزيادة أو بالنقصان. و من خلال هذا الطرح يمكننا صياغة الاشكالية التالية :

إلى أي مدى تساهم أسعار الفائدة المطبقة في الجزائر في تشجيع الادخار المحلي؟

و حتى نتمكن من الإجابة على هذا التساؤل الرئيسي نستعين بجملة من الأسئلة الفرعية:

1. ما هو واقع الادخار المحلي في الجزائر؟
2. ما هي مستويات أسعار الفائدة الحقيقية في الجزائر؟
3. هل توجد علاقة بين اسعار الفائدة والادخار المحلي في الجزائر؟

❖ **فرضيات الدراسة:**

1. يعرف الادخار المحلي في الجزائر اهتماما متزايدا.
2. تساهم أسعار الفائدة في تشجيع الادخار المحلي في الجزائر.
3. توجد علاقة طردية بين أسعار الفائدة و الادخار المحلي في الجزائر.

❖ **اهداف الدراسة:** تهدف الدراسة الى:

- إعطاء اطار نظري و متكامل لموضوع الادخار .
- تحليل واقع الادخار المحلي في الجزائر.
- تتبع التطورات التي تشهدها اسعار الفائدة ومدى فعاليتها في التأثير على النشاط الاقتصادي
- القيام بدراسة تحليلية للعلاقة بين أسعار الفائدة و الادخار المحلي.

❖ **اهمية الدراسة:** تبرز أهمية البحث في كونه يتناول ظاهرة تعتبر مفتاح للتنمية الاقتصادية و دعامة رئيسية لها لكن المواضيع التي تناولت دور أسعار الفائدة في تشجيع الادخار المحلي في الجزائر تتسم بالندرة و سنحاول الوصول من خلال هذا البحث القيام بدراسة تحليلية قياسية للعلاقة بين أسعار الفائدة و الادخار المحلي في الجزائر.

❖ منهجية الدراسة:

1. **المنهج المستخدم:** من اجل اختبار فرضيات الدراسة تم الاعتماد على بعض المناهج التي تتوافق وطبيعة البحث وتتمثل فيما يلي:

_المنهج الوصفي: الذي يسمح باستيعاب الجانب النظري للبحث المتمثل في الدراسة النظرية للادخار وواقعه في الجزائر، سعر الفائدة و علاقته بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى، و كذا يسمح بوصف النظريات و تطوراتها التاريخية.

_المنهج التحليلي: الذي يسمح بتحليل الوضع و العلاقات المختلفة بين المتغيرات المدروسة بالاعتماد على البيانات و المعطيات المتوفرة.

_المنهج القياسي الكمي: ينتج هذا المنهج تحليل و اختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة، حيث يتم استخدام برنامج **EVIIEWS** لقياس العلاقة بين أسعار الفائدة و الادخار المحلي في الجزائر من خلال النموذج المقترح.

2_ **فترة الدراسة:** تناولت الدراسة الفترة ما بين (1990_2012) لأن فترة التسعينات عرفت اختلالات كبيرة في السياسة، و شهدت عدة اصلاحات جذرية في الاقتصاد الجزائري، كما عرفت في أواخر التسعينات تحرير أسعار فائدة حقيقية موجبة.

3_ **مجتمع الدراسة:** تمت الدراسة في الاقتصاد الجزائري.

4_وسائل جمع البيانات: من أجل الامام بالجانب النظري و التطبيقي للبحث تم الاستعانة ببعض المراجع و المتمثلة في: الكتب و الملتقيات و المجالات، بيانات و احصائيات من بعض المواقع الالكترونية المعتمدة.

5_محددات الدراسة: واجهت الدراسة بعض الصعوبات و العراقيل المتمثلة في:

-الاختلاف و التناقض في البيانات و الاحصائيات.

-ندرة الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع البحث.

-غياب بعض الإحصاءات المتعلقة ببعض المتغيرات.

❖ الدراسات السابقة:

1_أحمد سلامى، الادخار في الاقتصاد الجزائري و أثره في التنمية الاقتصادية ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. (2013_2014).هدفت الأطروحة الى دراسة واقع الادخار في الاقتصاد الجزائري ، و الى أثره في تمويل التنمية خلال الفترة (1970 - 2011)،لتحقي هذه الغاية تناولت هذه الدراسة بالعرض و التحليل واقع الادخار في الجزائر و ذلك باستخدام المنهج التحليلي الوصفي كما تم البحث في محددات الادخار المحلي، و علاقة هذا الاخير بالاستثمار المحلي في الأمد الطويل و ذلك باستخدام المنهج الاحصائي الوصفي و ذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى و اختبار التكامل المشترك. و قد أظهرت النتائج المستويات العالية للادخار في الألفية الثالثة ، بخلاف السنوات السابقة. و خلصت الدراسة الى عدم وجود علاقة بين توازنية طويلة الأمد بين الادخار و الاستثمار خلال الفترة المعنية بالدراسة.

2_كبير مولود، الادخار و علاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، دراسة قياسية خلال

الفترة(1990_2004)،هدف البحث الى الدراسة القياسية للادخار ببعض المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية في الجزائر و ذلك بتطبيق أشعة الانحدار الذاتي، خلصت الدراسة الى النتائج التالية :فيما يتعلق بتطور الادخار الجزائري من خلال مدة الدراسة أوضح التحليل أن مستوى الادخار ارتبط بالسياسات الاقتصادية التي اعتمد فيها

الاقتصاد على النظام المخطط و يرجع هذا النمو البطيء إلى عدة اعتبارات أهمها: اعتماد الاقتصاد على تمويل الاستثمارات على عائدات قطاع المحروقات و على اللجوء الى الاستدانة من الخارج لتعويض الفارق في تمويل الاستثمارات أما في الفترة التي عرف فيها الاقتصاد بداية الانتقال الحر عرف فيها مستوى الادخار تطورا ملحوظا مقارنة مع الفترة الأولى و ربما يرجع ذلك الى اكتشاف المسيرين الجزائريين عدم جدوى الاعتماد على النفس في تمويل الاستثمارات و اللجوء بذلك الى تشجيع الادخار المحلي لكل القطاعات المشاركة في تمويل الاستثمارات الهادفة إلى تحسين مستوى المعيشة.

3_ بن عزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية(حالة الجزائر)2003،

أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، حيث هدفت هذه الأطروحة الى دراسة أثر تعديل سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال فترة الاصلاحات. من أهم نتائجه أن النتائج المحققة ليست نتاج التحرير المالي أو بفضل تحرير أسعار الفائدة. بقدر ما هي متعلقة بتحسين أسعار النفط.

حيث أن دراستنا تختلف عن الدراسات السابقة في أنها عالجت موضوع أسعار الفائدة و دوره في تشجيع الادخار المحلي في الجزائر من خلال القيام بدراسة تحليلية قياسية لعلاقة الادخار المحلي بأسعار الفائدة خلال الفترة (1990_2012).

❖ هيكل الدراسة:

للإجابة على إشكالية البحث ارتأينا إلى تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول بالإضافة الى الخاتمة والمقدمة.

الفصل الأول: سنتناول فيه ماهية الادخار حيث قسم بدوره الى ثلاثة مباحث، يتضمن المبحث الأول تعاريف و مفاهيم أساسية حول الادخار، أما المبحث الثاني سيتناول الادخار في النظريات الاقتصادية في حين سيتناول المبحث الثالث علاقة الادخار ببعض المتغيرات الاقتصادية.

الفصل الثاني: يتناول هذا الفصل مفهوم سعر الفائدة والنظريات الواردة فيه من خلال ثلاثة مباحث كانت كالتالي: المبحث الأول يتناول مفاهيم عامة حول أسعار الفائدة في حين يتناول المبحث الثاني النظريات المفسرة لسعر الفائدة، أما المبحث الثالث فيتناول علاقة أسعار الفائدة بالمتغيرات الاقتصادية.

الفصل الثالث: تمثل الفصل الثالث في الدراسة التطبيقية لحالة الجزائر، وسيتم التطرق فيه إلى ثلاثة مباحث كالتالي: المبحث الأول ويتناول تحليل تطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990_2012) في حين يتناول المبحث الثاني مراحل تطور أسعار الفائدة في الجزائر، أما المبحث الثالث فيتناول الدراسة القياسية.

الفصل الأول:

ماهية الادخار المحلي

تمهيد:

لقد كان الإنسان في القديم بسيط في التفكير الاقتصادي حيث الطمأنينة تغلب على الحياة القبلية لكن التخلي عن نمط التفكير الذاتي أحدث ذلك تغيراً جذرياً في البنية الاقتصادية للمجتمع وتطور بعض القضايا ومفهومها من قالب التقليدي إلى قالب الحديث، ومن بين القضايا: ما يسمى «بالادخار» وليس هذا فحسب بل أصبح يشكل أحد جوانب الاقتصاد المهمة، وجذب إليه العديد من رواد الفكر الاقتصادي ليصبوا أبحاثهم واهتمامهم حوله، كونه عامل مهم وضرورة يلجأ إليها كل مواطن وخاصة من يعيش في مرحلة البناء، وتلجأ إليه كل دولة وخاصة وهي تجابه تشييد بنيانها الاقتصادي والاجتماعي والسياسي من أجل تطوير حاضرها ومستقبلها، فالادخار يعتبر عامل أمن واحتياط للأفراد كما يعتبر أحد أهم مصادر تمويل التنمية الاقتصادية وأحد عوامل دفع عجلة التقدم والنمو من خلال توظيفه في مختلف مشاريع الاستثمار.

وفي هذا الفصل سوف نتطرق إلى:

المبحث الأول: تعاريف ومفاهيم أساسية حول الادخار.

المبحث الثاني: الادخار في النظريات الاقتصادية.

المبحث الثالث: علاقة الادخار في بعض المتغيرات الاقتصادية.

المبحث الأول: تعاريف ومفاهيم أساسية حول الادخار:

يعتبر الادخار ظاهرة اقتصادية أساسية في حياة الأفراد والمجتمعات، وهو فائض الدخل عن الاستهلاك، أي أنه الفرق بين الدخل وما ينفق على سلع الاستهلاك والخدمات الاستهلاكية، لدى يطلق بعضهم على الادخار لفظ الفائض. يتأسس الادخار إذن، على الاحتفاظ بجزء من الدخل بعد عملية الاستهلاك، حيث يحتفظ به لغرض الاستثمار وإشباع حاجات ملحة أخرى. ونرى لزاما علينا أن نتعرض في هذا المبحث إلى تعريفه وأنواعه بالإضافة إلى مصادره المختلفة.

المطلب الأول: تعريف الادخار:

من الصعب جدا إعطاء تعريف موحد للادخار، فهناك تعاريف متعددة وهذا يرجع إلى تطور المجتمعات من جهة ولمفهوم الادخار ذاته من جهة أخرى، وهكذا عرف الادخار تطور مع الزمن حيث أصبح يشكل أحد جوانب الاقتصاد المهمة وجلب إليه العديد من رواد الفكر الاقتصادي ليصبوا أبحاثهم واهتمامهم حوله.

1- المفهوم العام للادخار:

- حيث يمكن القول أن الادخار ما هو إلا اقتصاد أو اقتطاع جزء من الدخل. (1)
- أو هو اقتطاع جزء من الدخل شرط أن يأخذ طريقه إلى الاستثمار (2)، حيث يعرف الادخار هنا على أنه هو المحافظة على ما تبقى من الدخل بشرط أن يوجه إلى الاستثمار فقط.
- الادخار هو الحد من الاستهلاك لأن الغرض الأساسي منه هو الامتناع عن استهلاك جزء مما كان يستهلك ثم توجيه هذا الجزء ناحية الاستثمار لاستغلاله في إنتاج سلع أخرى تأخذ طريقها نحو الإنتاج (3).

وبهذا التعريف المادي يمكن أن نبين المعالم الاقتصادية للادخار وهي كالتالي:

- الادخار عملية اقتصادية يقوم بها الفرد والدولة.

(1) إسماعيل رياض، الادخار في المجتمع الاشتراكي، مكتبة القاهرة الحديثة، دون سنة نشر، ص 27.

(2) نفس المرجع السابق، ص 27.

(3) نفس المرجع السابق، ص 28.

- الادخار عملية تتطلب إصدار قرار من جانب الفرد أو الدولة كل حسب دوره في المجتمع بهدف الإحجام عن استهلاك جزء من الدخل مع توجيهه نحو الوجهة الاستثمارية.

غير أن الادخار لا يجب اعتباره كباقي للدخل الناتج عن عملية الاستهلاك وعند الوصول إلى هذا المستوى من الوعي نستطيع الرفع من معدل الادخار، ونحن نلاحظ في السنوات الأخيرة استهلاك غير عقلائي وغير منظم.

2- مفهوم الادخار في المدارس الاقتصادية:

نلخص مختلف مفاهيم المنظرين حول الادخار، وسنبداً بالتحليل الكلاسيكي والنيوكلاسيكي، كما نتناول مفهوم كارل ماركس، ثم أخيراً كينز وهذا قبل أن نتطرق بالتفصيل في المبحث الثاني إلى تحليل كل نظرية على حدى بما في ذلك النظريات المعاصرة.

2-1 مفهوم الادخار عند الكلاسيك والنيوكلاسيك:

إن الادخار من الظواهر الاقتصادية التي اختلف حولها المفكرين وذلك لتعدد جوانبه وعلاقاته فبالنسبة للتقليديين أو المدرسة الكلاسيكية فيرى آدم سميث⁽¹⁾، وجون باتيست ساي⁽²⁾، أن الادخار ما هو إلا قيمة مخصصة من استهلاك مستقبلي على استهلاك حالي، وهم بذلك يأخذون بعين الاعتبار الممتلكات أو (الإرث) ومجموع الأموال النقدية والمالية، أو الحقيقية في تكوين هذا الادخار.

أما بالنسبة للمدرسة النيوكلاسيكية وعلى رأسها فالراس وفيشر اللذان يعتبران أن الاكتناز هو امتناع المستهلكين عن شراء إنتاج متاح وبالتالي زيادة قدرتهم على الادخار، كما يرى فالراس كذلك أن سعر الفائدة هو المتغير الذي يعادل بين الادخار الكلي والاستثمار الكلي، أما ألفريد مارشال الذي ينتمي إلى مدرسة كامبريدج فيبقى وفيما للمبدأ الكلاسيكي في التحليل حيث يرى أن هناك عنصرين مؤثرين في الاحتياطات، والتي تتمثل في

(1) آدم سميث: (1723-1790) فيلسوف واقتصادي انجليزي من القرن 18 عشر، يأتي في طليعة الاقتصاديين الكلاسيكيين، من أشهر أعماله "ثروة الأمم"

(2) جون باتيست ساي: (1767-1832) فرنسي الأصل وقد قام بنشر تعاليم المدرسة التقليدية الانجليزية من بين مؤلفاته: الاقتصاد السياسي في ستة أجزاء سنة 1830 وله عدة نظريات منها قانون المنافذ.

أهمية كل من الدخل والثروة، ويؤكد على أن سعر الفائدة هو المقابل لاستخدام رأس المال في السوق، والسعر الذي يتعادل فيه كل من العرض الكلي لرأس المال، والطلب الكلي هو التوازني في السوق عند نفس السعر. وبذلك فإن الدوافع التي تقود الأعوان الاقتصاديين إلى الحفاظ على احتياطاتهم بالنقود تتمثل في أن حيازتهم الكبيرة للنقود تجعل أعمالهم أكثر سهولة ويسر وتعطي لهم فرصة للتجارة، وهذا الأسلوب في تراكم النقود يقود الأعوان إلى تجميد موارد مهمة بدلا من توجيهها نحو الاستهلاك والاستثمار، حيث يقوم الأعوان هنا بالتوفيق بين الفقد من جهة وبين الأشكال الأخرى للحيازة من جهة أخرى. وانتهت هذه المدرسة إلى أنه لارتفاع بالادخار يجب خفض الاستهلاك باعتبار ثبات الدخل عند التشغيل الكامل للموارد.

2-2- مفهوم الادخار عند كينز:

على عكس ما تناولته المدارس السابقة، كان رأي المدرسة الكينزية وعلى رأسها الاقتصادي جون مينارد كينز (Keynes)⁽¹⁾ مخالفة بالفعل عن الرؤية الكلاسيكية، حيث ركز على المظهر المتبقي (resident) الادخار، وبهذا انتقل كينز من الفكرة الكلاسيكية المتمثلة في وجود فارق زمني في الاستهلاك إلى فكرة الامتناع عن الاستهلاك.

وبصفة عامة فإن التعريف الكينزي يعتبر أن الادخار يمثل الجزء غير الموجه للاستهلاك من الدخل والتي تمثلها الصيغة العامة التالية:⁽²⁾ $(s=y-c)$ حيث تم تحليل الادخار باعتباره رصيد حساب أو باقي الدخل على الاستهلاك في ضوء ارتباطه بعدة عوامل كالعادات الاجتماعية للأعوان الاقتصاديين، مستوى الإشباع،...إلخ. ومن جهتنا نقول أن الادخار هو ذلك الجزء من الدخل الذي لا ينفق على الاستهلاك فالمداخيل التي يحققها الأعوان الاقتصاديين خلال فترة معينة لا تنفق كلها على الاستهلاك، وإنما يقتطعون جزءا منها بعيدا عن

(1) جون مينارد كينز (1883-1946) اقتصادي إنجليزي صاحب المرجع الشهير (النظرية العامة في الاستخدام والفائدة والنقد) الذي ظهر سنة 1936.

(2) عماد داود، عماد الصعيدي و آخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط2، ص108.

الانفاق الاستهلاكي، غير أن الادخار في حد ذاته لا يذر دخلا وإنما يجب أن يتحول إلى رأسمال عيني منتج ومن هنا تتضح العلاقة بين الادخار وتكوين رأس مال وبالتالي الاستثمار.

المطلب الثاني: أنواع الادخار:

يقوم الفرد بادخار جزء من الدخل بعد الإنفاق الاستهلاكي مع استثمار هذا الجزء لصالحه وصالح المجتمع معا وهذا إذا عرف السبيل إلى استثمار ماله عن طريق أحد الأوعية الادخارية، كما أن الدولة تقوم باستثمار جزء من دخلها القومي لصالحها العام وصالح المواطن أي الفرد نفسه وذلك بتشجيع المدخرات الفردية لصالح المدخرين وصالح المجتمع عامة، ومن هنا يتضح لنا وجود شكلين أساسيين للادخار وهما: الادخار الإيجابي والادخار الاختياري.

1- الادخار الإيجابي:

يعتبر أحد الأشكال الأساسية من أشكال الادخار الذي تلجأ إليه الدولة لصالحها وصالح المواطن نفسه، حيث يمثل أحد مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية سواء الهادفة إلى الربح أو المنفعة العامة كشق الطرق، وبناء المدارس...، إضافة إلى كونه منفعة للفرد المدخر نفسه كالمعاشات واشتراكات الضمان الاجتماعي⁽¹⁾... إلخ، ويتضمن هذا الشكل من الادخار ما يلي:

✓ **ادخار لصالح الدولة:** وهو نوع من الادخار الذي تعتمد عليه الدولة وتلتزم به وذلك من خلال الامتناع عن استهلاك (جزء من الأرباح في المؤسسات ومشروعات القطاع العام وحصيلة الرسوم والضرائب التي تحددها الحكومة على السلع المستوردة أو المنتجة محليا، أنواع الضرائب والرسوم الأخرى).⁽²⁾

✓ **الادخار لصالح المواطن نفسه:** وهو نوع من الادخار الذي تتضمنه خطة الدولة وتلتزم به كمشروعات التأمينات الاجتماعية والمعاشات، ومن أمثلة هذا الادخار هو ما تقرره الدولة من اقتطاع

(1) إسماعيل رياض، مرجع سابق، ص33.

(2) أحمد سلامي، دراسة قياسية لأهم محددات دالة ادخار العائلات الجزائرية خلال الفترة (1970-2006) والتنبؤ بمكوناتها، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد تطبيقي، غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، (2006-2007)، ص8.

نسبة من أجر العاملين بالحكومة (الوظيف العمومي)، ومؤسسات القطاع العام باعتباره ادخار لصالح الفرد والمدخر نفسه وتعود عليه بالفائدة المباشرة. (1)

2- الادخار الاختياري:

وهو الشكل الأساسي الثاني من أشكال الادخار، حيث يتم عن طريق اقتناء العون الاقتصادي إراديا بالامتناع عن استهلاك جزء معين من دخله وهذا الاستثمار في وقت آخر وذلك قصد إحداث توازن مرغوب فيه من جانب العون، وهذا يبين ما تحصل عليه هذا الأخير من فائدة عاجلة وأجلة ويكون ذلك على ضوء اعتبارات مستقبلية متصلة بالفرد. (2)

وبعبارة أخرى فإن الادخار الاختياري هو ادخار فردي نابع من حرية العون الاقتصادي ورغبة ادخار وهذا دون دافع خارجي يجبره عليه أو يلزمه به، كما تتميز المدخرات الفردية بالأهمية البالغة من حيث مساهمتها في تحقيق إضافات لرأس المال الذي يستثمر في خطة التنمية وضرورتها في رفع المستوى المعيشي العام، كما تساهم المدخرات الفردية مساهمة فعالة في تحقيق فرص العمل وفي تحقيق الدخل الملائمة للأفراد ومن ثم الأسر.

ولما كان الادخار الفردي يعطي لهذا الفرد حرية تحديد حجم ادخاره، وكذا اختيار الوسيلة اللائمة كذلك، ووسائل الادخار الفردي متعددة تعدد الأهداف والرغبات نذكر منها ما يلي:

✓ **الودائع الادخارية:** وهي التي يلجأ إليها الفرد قصد تكوين حصيلة ادخارية وهذا لتحقيق أهدافه فيما بعد، وتنوع هذه الودائع بما يتفق واتجاهات الفرد نفسه، فقد تتم عن طريق أجهزة ادخارية كصناديق التوفير والاحتياط وبنوك الادخار أو البنوك التجارية، وتعتبر هذه الودائع عملية ادخارية حقيقية نظرا للعائد المنتظر منها وكذا مساهمتها في تحقيق التنمية الاقتصادية التي تقوم بها الدولة. (3)

(1) جنيدي مراد، دراسة تحليلية قياسية لظاهرة الادخار في الجزائر باستعمال أشعة الإحدار الذاتي "VAR" (1970-2004)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع الاقتصاد الكلي غير منشورة جامعة الجزائر (2005-2006)، ص8.

(2) اسماعيل رياض، نفس المرجع سابق، ص34.

(3) الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص27.

✓ **الودائع والحسابات الجارية:** وهي ودائع تختلف عن غيرها بخاصية وهي أنها تكون دائما تحت تصرف أصحابها كما يمكن لهم سحبها والاستفادة منها كليا أو جزء منها حين يشاءون دون أي إشعار مسبق، كما لا يحق للبنك وضع أي قيود أمام أصحابها أثناء السحب، وهذا مقابل أنه لا يمكن لأصحابها الحصول على فوائد نظرا للطبيعة الجارية لهذه الودائع في منح قروض استثمارية. (1)

✓ **شركات التأمين على الحياة:** وهي وسيلة يلجأ إليها الأفراد للادخار، إذ لا يلتزم الرد المؤمن بدفع أقساط محددة يتفق عليها حسب جداول وصيغ تضعها هذه الشركات وهذا في مقابل إمكانية الحصول عليها، أي هذه الأقساط في حالة وقوع أخطار أو كوارث معينة تم الاتفاق عليها مسبقا كالعجز، الوفاة... إلخ، وفي هذه الحالة لا يمكن للفرد أن يستفيد كلية من ادخاراته حتى لو طلب ذلك بنفسه. (2)

✓ **الأسهم والسندات:** الأسهم أهميتها من حيث اعتبار أنها وسيلة ادخارية وهي عبارة عن أوراق مالية تثبت ملكية صاحبها لجزء من رأسمال المؤسسة التي أصدرته، وهي أوراق مالية متداولة في بورصة القيم المنقولة، كما يسمح السهم لصاحبه الاستفادة من عائد هو الربح على السهم كما يتحمل الخسارة، وتساهم هذه الوسيلة في النهوض الاقتصادي باعتبارها أداة من أدوات الإنتاج. أما السند فهي أوراق مالية تثبت دائنة صاحبها للمؤسسة المالية التي أصدرتها، كما يتميز السند بدخل ثابت يتمثل في قيمة تلك الفائدة التي تعود على حامله، إذن السند في الواقع يعبر عن ادخار حقيقي، كما تساهم السندات في عمليات التمويل الاستثماري أو تحقيق الهدف من إصدارها. (3)

المطلب الثالث: مصادر الادخار:

إن الحاجة إلى الإنفاق الاستثماري يمكن إشباعها بالمساهمة المعتبرة للادخار المتكون من ثلاث أعوان اقتصاديين، حيث تتمثل هذه الأعوان في العائلات، المؤسسات (العامة والخاصة) والدولة، حيث نجد أن كل من

(1) نفس المرجع السابق.

(2) كبير مولود، الادخار وعلاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية قياسية في الجزائر خلال الفترة 1970-2004)، مذكر ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع اقتصاد كمي غير منشورة، جامعة الجزائر 2006-2007، ص7.

(3) نفس المرجع السابق، ص8.

الفئة الأولى والثانية من الادخار تشكل ما يصطلح عليه الادخار الخاص، والذي يتميز بالطابع الإداري، على عكس الفئة الثالثة التي تكون الادخار العمومي التي يمكن أن تتسم بالطابع الإداري، كما يمكنها أن لا تتسم بذلك، ويساهم في هذا الادخار كل الأعوان الاقتصاديين رغبة منهم نمو جل استثماراتهم أو توجيه هذا الادخار لإشباع حاجات أخرى. ويوجد هنا مصدرين أساسيين لادخارهما: المصادر الداخلية والمصادر الخارجية.

1-المصادر الداخلية (الادخار المحلي):

يعتبر الادخار المحلي مصدرا تمويليا هاما في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء يجنب اللجوء إلى مصادر الدخل الخارجية ذات الأعباء المالية المعتبرة والمكلفة، ويضم الادخار المحلي كلا من ادخار القطاع العائلي، ادخار قطاع الأعمال والادخار الحكومي.

1-1-ادخار القطاع العائلي:

تتمثل مدخرات القطاع العائلي في الفرق بين الدخل المتاح - أي الدخل بعد تسديد الضرائب - وبين الإنفاق على أوجه الاستهلاك المختلفة، كما تعتبر مدخرات القطاع الداخلي أهم مصادر الادخار في الدول النامية وذلك بالمقارنة مع الدول المتقدمة،⁽¹⁾ كما يمثل هذا الادخار نسبة هامة من الادخار المحلي والمتكون من ما يلي:

- المدخرات التعاقدية كأقساط التأمين والمعاشات وحصيلة الصناديق المختلفة التي نشأها الهيئات والمؤسسات، وتتميز هذه المدخرات بالإلزامية والاستقرار.
- الزيادة في الأصول النقدية الخاصة بالأفراد والتي يحتفظ بها في صورة نقود أو كأصول أخرى، كالحلي والمجوهرات، أو على شكل ودائع ادخارية لدى صناديق التوفير والاحتياط والبنوك التجارية.

(1) جنيدي مراد، مرجع سابق، ص10، نقلا عن: محمد عبد العزيز عجمية، وعبد الرحمان يسري، التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية، الدار الجامعية الإسكندرية، ص153.

- الاستثمار المباشر والمتمثل في اقتناء الأراضي والمزارع والمساكن، حيث يصاحب الاستثمار، فالمدخر هو نفسه المستثمر. (1)
- سداد الديون ومقابلة التزامات أخرى.

وتزداد أهمية كل من المصدرين الأولين (المدخرات التعاقدية والودائع والأوراق المالية) في الدول المتقدمة وفي الدول النامية التي حققت شوطا من التقدم، حيث تنتشر البنوك والمؤسسات المالية، ويقبل الأفراد على التعامل معها والتعارف والتألف مع الأوعية الادخارية المختلفة، وفي هذه الحالة تصبح المدخرات في متناول المستثمرين وأرباب العمل، حيث تزداد الأرباح المتوقعة عادة عن أسعار الفوائد.

الادخار عدة صور وأشكال فقد يكون بسيط كحيازة أهل الريف للحيوانات والأراضي مثلا أو شراء أهل المدن للعملات الأجنبية والمعادن النفيسة، وقد يكون على شكل أكثر تطور كشراء الأسهم والسندات، أو شهادات الادخار في صناديق التوفير وعقود التأمين على الحياة، أو إيداع الأموال في الجهاز المصرفي وشركات توظيف الأموال.

يتحدد حجم الادخار العائلي بنسبة ما يخصص من الدخل المتاح للاستهلاك الخاص، وقد صنفها كينز في مجموعة من العوامل الشخصية وأخرى موضوعية سنتعرض إليها فيما بعد في المبحث الثاني.

وتوجد مجموعة من العوامل الأخرى لها أثر على حجم مدخرات القطاع العائلي نوجز أهمها فيما يلي:

- ✓ **حجم الدخل:** نجد الأغلبية الساحقة من السكان في الدول النامية تندرج ضمن أصحاب الدخل المنخفضة، لذلك تتجه معظمها إلى الإنفاق الاستهلاكي، وعادة يكون الميل المتوسط للاستهلاك مرتفعا بحيث لا يسمح بفائض الادخار، وتشير الإحصاءات إلى أن الدخل المتاح هو أهم العوامل المحددة للادخار في كل من الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء وبالتالي فإن الزيادة في الدخل يصاحبها زيادة في الادخار، بمعنى الميل الحدي للادخار يزيد مع زيادة الدخل، فعند زيادة

(1) نفس المرجع السابق، ص10، نقلا عن: خليل دعاس: الادخار والتمويل بين التكامل والإحلال، دراسة حالة الدول العربية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2003، ص22.

دخل الأسرة فإن المتوقع أن يزيد الادخار، وعلى العكس عندما ينخفض هذا الدخل فإن الإنفاق على الاستهلاك يميل إلى الثبات لفترة من الوقت وربما ينخفض بمعدلات ضئيلة مما يؤدي في نهاية إلى انخفاض الادخار.

✓ **درجة تركيز وتوزيع الدخل:** في ضل التوزيع السيء للدخل في المجتمع يزيد حجم الادخار، على العكس من ذلك إذا كان هذا التوزيع للدخل توزيعا عادلا، وبمعنى آخر أن توزيع الدخل في بلد ما في صالح الطبقات ذات الدخل الأعلى لابد وأن يؤدي إلى زيادة الادخار والعكس صحيح، بالإضافة إلى هذا لا تحدد الميل إلى الادخار بحجم دخل الفرد فقط لكن أيضا بمركزه الوظيفي في المجتمع، فمن المعلوم أن فئة المزارعين أكثر قدرة على الادخار مقارنة مع قاطني الحضر وهذا عند مستوى واحد للدخل.

✓ **مجموعة عوامل اقتصادية أخرى:** توجد مجموعة من العوامل الاقتصادية لها أكبر الأثر على معدلات الادخار وإن اختلفت من دولة إلى أخرى، فلا شك أن أسعار الفائدة وتوقعات المستقبل بارتفاعها أو استقرارها؟ أو انخفاضها ومدى انتشار البنوك والمؤسسات الادخارية ووفرة وتنوع الأوعية الادخارية والاتجاهات العامة للأفراد لحيازة الثروات، بالإضافة إلى الرغبة في حيازة أموال لمقابلة حاجات المستقبل، والرغبة في بلوغ مستويات معينة للمعيشة، وهكذا كل هذه الأمور لها كبير الأثر على عملية الادخار، كما يتأثر الادخار بالتضخم ودرجته والذي يمثل مشكلة خاصة في الدول النامية، بالإضافة إلى كل هذا هناك عوامل ديموغرافية واجتماعية لها الأثر على الادخار كحجم الأسرة، والمعتقدات الدينية، حيث لا تستطيع أن نذكرها كلها.

1-2- ادخار قطاع الأعمال (المؤسسات):

يقصد بادخار قطاع الأعمال كل ما تخصصه مختلف المؤسسات والشركات الزراعية والصناعية والتجارية أو ذات الطابع الخدماتي، سواء كانت ذات طابع عمومي أو خاصة من أرباحها، وهذا في زيادة الاستثمار في القطاع نفسه، أو على مستوى قطاعات أخرى منتجة ويتحدد حجم ادخار هذا القطاع على الأرباح المحققة وعلى

سياسة التوزيع المتبعة، فكلما كانت سياسة توزيع الأرباح غير مستقرة وغير منتظمة يترتب عنها زيادة في الادخار لهذه المؤسسات وهذا في فترات الرواج والرخاء بينما تميل إلى الانخفاض في فترات الكساد والركود الاقتصادي.⁽¹⁾

كما أن ادخار قطاع الأعمال يتوقف على طبيعة هذا الادخار وبرامجه وخطته في المستقبل. فحتاج صناعة القطاع البترولي مثلا إلى التوسع الاستثماري، أي توسع المستثمر في الإنفاق على البحوث والدراسات، وهذا حتى تحافظ على إنتاجيتها أو تزيد عليها، وهذا ما يطلق عليه (بالتنميط الذاتي).

وإذا أردنا التدليل على محددات الادخار الصافي لقطاع الأعمال رياضيا نستعرض الصيغة الرياضية التالية: الادخار الصافي للقطاع: الإيرادات الإجمالية - (قيمه مستلزمت الإنتاج + المدفوعات التعاقدية لأصحاب عناصر الإنتاج + أقساط الإهلاك + صافي الضرائب + الأرباح الموزعة) حيث:

- تتمثل مستلزمت الإنتاج في المواد الأولية المختلفة ومواد الطاقة المستعملة خلال عملية الإنتاج. أما المدفوعات التعاقدية فتتضمن كل ما يدفع لأصحاب عوامل الإنتاج، وهذا في شكل أجور ومرتببات وفوائد.

- وبالنسبة لأقساط الإهلاك فتخص كل الأصول المختلفة من الأراضي والآلات .. الخ. وهنا تجدر الإشارة إلى أن أهمية ومدى فعالية هذا القطاع في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية فهي تمثل مصدرا متواضعا مقارنة بالقطاع العائلي، وهذا نظرا لضعف حجم القطاع الخاص في أغلب الدول النامية كالجزائر، كما أن الأموال المدخرة ليست بالضرورة توجه إلى الاستثمار، بل يمكن أن تدخر لمواجهة ظروف طارئة، أو لتعزيز عملية التوزيع في حالات انخفاض الأرباح المحققة.

(1) خضراوي ساسية، دور الادخار المحلي في تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر في الفترة (1974-2006)، أطروحة دكتوراه دولة تخصص اقتصاد غير منشورة، جامعة البليدة، ص22.

1-3- الادخار الحكومي:

يشمل القطاع الحكومي جميع الهيئات الحكومية التي تقوم بمختلف أنواع النشاطات كالإدارة والتعليم والأمن والخدمات الصحية. إن وظيفة الحكومة في هذا القطاع هي القيام بتنظيم الخدمات ذات النفع العام والقيام بإدارة السياسة الاقتصادية والاجتماعية في الدولة، وتدخل ضمن هذا القطاع أيضا مؤسسات التأمينات والمعاشات.

يتوقف الادخار الحكومي بالفرق بين الإيرادات الحكومية والنفقات الحكومية، فإذا كان هناك فائض اتجه إلى تمويل الاستثمارات وتسديد أقساط الديون أما إذا زادت النفقات عن الإيرادات أي في حالة وجود عجز فإنه يتم تمويله عن طريق السحب من مدخرات القطاعات الأخرى أو عن طريق طبع نقود جديدة وتعمل الحكومات دائما على تنمية مواردها وضغط نفقاتها بغية تحقيق فائض توجه نحو مجالات الاستثمار والتنمية المستهدفة. (1)

إن مجمل الإيرادات النهائية وللإدارات والجماعات المحلية والضمان الاجتماعي تشكل دخل الدولة، هذا الدخل يتشكل من الضرائب، الاشتراكات والاقطاعات الإجبارية وهو يأخذ ثلاثة اتجاهات رئيسية: فيتمثل الجزء الأول دخل الأعوان الاقتصاديين للآخرين في شكل مرتبات وأجور الموظفين ويوجه الثاني نحو نفقات الإدارات والجزء الباقي يمثل الادخار الإجمالي للدولة والذي يخصص بدوره لتمويل الاستثمارات الإنتاجية والنفقات العمومية الأخرى (كإنشاء المستشفيات، المدارس، المساكن... إلخ). (2)

وتتمثل أهم إيرادات الدولة في حصيلة الضرائب هذه الأخيرة التي تعتبر ادخارا إجباريا وتمثل اقتطاعا نهائيا من جانب الدولة من دخول الأفراد والمؤسسات من جانب الدولة وتتمثل النفقات الحكومية في شكلين: أولهما هو الإنفاق العام أو ما يسمى بالاستهلاك العام وتمثل ما تقدمه الدولة من خدمات عامة في مجالات: الأمن، الدفاع، التعليم، الصحة. إلخ.

(1) عبد القادر زيتوني، محددات ادخار القطاع العائلي في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1970-2008)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وبنوك غير منشورة، جامعة الشلف، ص ص 10-14.

(2) كبير مولود، مرجع سابق، ص 11، نقلا عن:

Henri Cazal ET Pierre Vajda, **les pièges de les l'épargne**, nouvelle edition du seuil, Paris, 1970, page53.

والثاني يتمثل في الإعانات وأشكال الدعم التي تقدم للمشروعات والأفراد وفوائد وأقساط الدين العام. وفي الأخير تجدر الإشارة إلى أن الادخار الحكومي يساهم بنصيب ضئيل في المدخرات الوطنية وفي كثير من الأحيان تكشف الميزانيات عن ادخار حكومي سالب ويكمن السبب وراء ذلك في تخلق معدل الزيادة في الإيرادات عن نسبة الزيادة في النفقات ويعود ذلك أساساً إلى قصور النظام الضريبي وضعف كفاءة الجهاز الضريبي وارتفاع معدل الغش والتهرب الضريبي كما يوجد سبب آخر وهو تصاعد أرقام الاستهلاك العام بفعل الإسراف وعدم الرشادة في الإنفاق.

2-المصادر الخارجية (الادخار الخارجي):

لقد تطرقنا سابقاً إلى مصادر الادخار المحلي (الادخار العائلي، ادخار المؤسسات، والادخار الحكومي)، وعلى عكس ذلك يوجد مصدر آخر يتمثل في الادخار الخارجي وهو مكمل ولا يمكن الاستغناء عنه بالنسبة الادخار الداخلي.

ويتكون هذا النوع من الادخار عن طريق الواردات التي يقوم بها كافة الأعوان الاقتصاديين، هي عبارة عن رؤوس الأموال الخارجية والمتمثلة في القروض العمومية، القروض التجارية، الإعانات... إلخ، ويكون مصدر رؤوس الأموال هذه في الغالبية من عدة مصادر مختلفة (كالبنوك التجارية، الأسواق المالية العالمية، المؤسسات المالية، الديون الحكومية...⁽¹⁾).

(1) جنيدي مراد، مرجع سابق، ص 15.

المبحث الثاني: الادخار في النظريات الاقتصادية.

عرفت الأحداث الاقتصادية ظهور مدارس واتجاهات اقتصادية، حيث جاءت في مراحل تاريخية معينة. وباعتبار أن الادخار أحد أهم الظواهر الاقتصادية، فإنه لقي اهتماماً من طرف المنظرين الاقتصاديين، وتطرقوا له كل حسب وجهة نظره. وقد كانت هناك اختلافات في تفسير ظاهرة الادخار بين مختلف المدارس والنظريات الاقتصادية، وتوصلوا إلى وضع صيغة رياضية مختلفة لدالة الادخار.

وسنحاول في هذا المبحث إلقاء الضوء على هذه النظريات وكيفية تفسيرها للادخار كما يلي:

المطلب الأول: الادخار في النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية:

سنحاول في هذا المطلب التطرق إلى أهم ما جاءت به هاتين النظريتين:

1- النظرية الكلاسيكية:

يقصد بالنظرية الكلاسيكية مجموعة الأفكار الاقتصادية التي قدمها بعض الاقتصاديين، وهذا منذ اصدار آدم سميث كتابه الشهير «ثروة الأمم» إلى أن نشر كتاب النظرية العامة في الاستخدام والفائدة والنقد، وهذا في سنة 1936 من طرف جون مينارد كينز، وقد سادت هذه النظرية في القرن التاسع عشر والرابع الأول من القرن الماضي، وبالتالي فقد شملت معظم آراء الاقتصاديين الكلاسيك المحدثين مارشال بيغو.

✓ الادخار في النظرية الكلاسيكية:

يرى الكلاسيك أن الادخار يتحدد بمعدل الفائدة الذي يعرف على أنها «نسبة مبلغ معين من العملة»، وما يمكن الحصول عليه إذا أودعناه لفترة معينة. وكلما ارتفعت تلك النسبة زاد إقبال الأفراد على الادخار على حساب الاستهلاك ويكون ابتداء من مستوى معين من الدخل ولهذا يرى الاقتصاديون الكلاسيك بتبرير معدل الفائدة للتعويض عن الامتناع وانتظار الاستهلاك. (1)

(1) بول سامو يلسون، علم الاقتصاد: المفاهيم الاقتصادية الأساسية ج1، OPU، 1993، ص191.

كما برروا الأجر كتعويض عن الجهد، ولهذا يبقى معدل الفائدة هو المحدد الرئيسي لقرارات الاستهلاك والادخار وبفعل هذا المعدل يحول الادخار أوتوماتيكيا إلى استثمار وهو يعبر جانبا أساسيا في البناء الكلاسيكي. وبهذا يتم اتجاه الأفراد إلى الادخار أو الاستثمار عن طريق معدل الفائدة، كما افترض الكلاسيكيون أن: حجم الدخل الوطني ثابت سيحقق حالة الاستخدام التام بصورة معتادة فعند ادخار الأفراد ينقص الاستهلاكية لكن المبالغ المدخرة تمكن استثمارها وذلك بأخذ العمال من القطاع الاستهلاكي وتشغيلهم في القطاع الاستثماري، فهنا حجم الدخل ثابت وفكرة الاستخدام التام محققة. (1)

2- النظرية النيوكلاسيكية:

لقد تناول الكثير من المفكرين الاقتصاديين للمدرسة النيوكلاسيكية لفكرة معدل لفائدة حيث أنهم أعطوا لهذه الأخيرة مكانة مرموقة في التأثير على الادخار بل والاستثمار، نذكر منهم: (2)

- فقد عرف مارشال الفائدة بأنها الثمن الذي يدفع لاستخدام رأس المال في أية سوق ويميل إلى مستوى التوازن حيث أن الطلب الكلي على رأس المال في هذا السوق عند سريان هذا السعر، يصبح معادلا للكمية المعروضة.

- كما يرى كاسل (CASSEL): أن الاستثمار يمثل الطلب على الانتظار والادخار. والادخار يمثل عرض الانتظار بينما الفائدة هي الثمن الذي يحقق التعادل بينهما.

- كما يرى والراس (Walras) أن لكل سعر فائدة محتمل ما يقابله من مدخرات للأفراد وكذلك ما يقابله من استثمارات في أصول جديدة، وسعر الفائدة هو المتغير الذي يعادل بين الادخار والاستثمار الكلي.

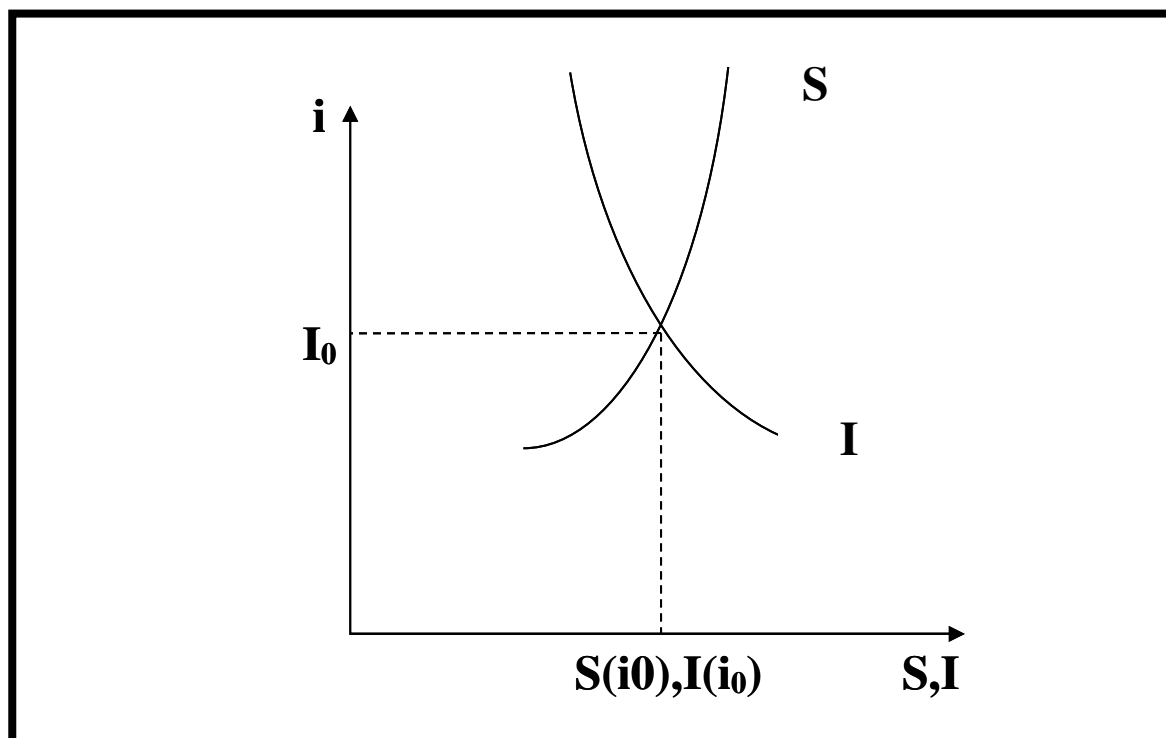
وهكذا وفي ظل فروض المدرسة الكلاسيكية وأهمها كما ذكرنا سابقا التشغيل الكامل وثبات مستوى الدخل فقد اعتبر الكلاسيك أن الفائدة وأن الادخار وحساسية كبيرة للتغيرات التي تعتبر المحدد الأساسي والوحيد

(1) أحمد سلامي، الادخار في الاقتصاد الجزائري وأثره في التنمية الاقتصادية: أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة جامعة ورقلة(2010/2011)، ص41.

(2) كبير مولود، مرجع سابق، ص، ص، 18_19.

للاذخار، علاوة على ذلك اعتبر الكلاسيك أن سعر الفائدة تكفل ليس فقط تحديد مستوى الادخار والاستثمار بل والتعادل المستمر بينهما ويمكن شرح كل ما قيل سابقا بالشكل التالي:

الشكل (رقم 1.1): الادخار والاستثمار ومعدل الفائدة.



Source: Bernard Bernie, Yves Simon: **initiation à la micro – economies**, 8^{ème} edition, Paris, page: 243.

حيث (S) الادخار (I) الاستثمار، (i) معدل الفائدة.

إن الأطروحة المركزية في التحليل الكلاسيكي تكمن في أن الادخار هو الدالة لمعدل الفائدة و مرونته تؤدي بالضرورة إلى المساواة بين الادخار و الاستثمار لضمان صحة قانون المنافذ⁽¹⁾ في الاقتصاد النقدي التي تتطلب أن يؤثر معدل الفائدة على كل اختلال بين عرض وطلب الادخار إلا أننا في كثير من الحالات نلاحظ انخفاض في معدل الادخار رغم ارتفاع معدل الفائدة لأن الأفراد يقومون بادخار نفس المبلغ مهما كان مستوى معدل الفائدة، و هذا حسب دخلهم الحالي منهم الفقراء الذين هم عاجزون على الادخار و اعتباره من أكبر الكماليات على إنفاق كل ما يكسبون.

⁽¹⁾Source: Bernard Bernie, Yves Simon: **initiation à la micro – economies**, 8^{ème} edition, Paris, page: 243.

ولهذا فإن الفلسفة الكلاسيكية أهملت تأثير التحولات الدخل على الادخار وأهملت كون مقدار الدخل يتعلق فعلا بسيولة التوظيف، فوقعت في خطأ عندما ذهبت إلى القول بأن الادخار يساوي الاستثمار غير أن فعل الادخار والاستثمار مباشر بدوافع قرارات تامين استهلاك مقبل. وعليه فإن النظرية الكلاسيكية لم تتجح في عزل وتحديد كل العوامل المستقلة التي تفسر الادخار.

إذا كل النقائص التي كانت في النظرية الكلاسيكية كينز ينفصل عنها وينتقدها بشدة رغم أنه كان أصلا كلاسيكيا.

حيث ان كينز لم يعطي للفائدة الأهمية المحورية كمحدد موجب الادخار كما فعل التقليديون وهو لم ينكر أن الفائدة قد تكون لها بعض الأهمية في هذا الشأن ليس في تحديد حجم الادخار من دخل معين وإنما في تحديد الشكل الذي يتخذه هذا الادخار، فالمدخر عندما يتخذ قرارا بالادخار فإنه في الواقع يقوم بعمليتين متلازمتين:

الأولى: تحديد ذلك الجزء الذي يقرر الفرد ادخاره من دخله.

الثانية: تحديد شكل هذا الادخار. شراء أسهم أو سندات أو ودائع... إلخ

ومن ثم يرى كينز أن سعر الفائدة لا تحدد حجم الادخار وإنما يؤثر في تحديد شكل هذا الادخار. ولذلك يمكن القول أن كينز اعتبر الادخار غير مرن لسعر الفائدة لأن الادخار قد لا يكون بغرض الحصول على فائدة بل إنه من الممكن تصور حالات تكون فيها العلاقة فيما بين الفائدة و الادخار سالبة. وإذا كان للفائدة من أثر في هذا الشأن فإنه يقتصر على تحديد الشكل الذي يتخذه الادخار.

وحسبه المحدد الرئيسي للادخار هو الدخل بما أن النقود عادة لا تدخر وإنما تكتنز عن طريق الأفراد لزيادة أرصدهم النقدية وعليه فإن عرضا إضافيا لا يعني بالضرورة طلبا إضافيا.

وباختصار فإن النظرية الكلاسيكية في رأي كينز غير واقعية ولا تتلاءم مع الحاضر وأصبحت غير مؤهلة لحل المشاكل الاقتصادية.

المطلب الثاني: النظرية الكينزية ونظريات ما بعد الحرب العالمية الثانية:

سوف نقوم في هذا المطلب التعرض الى أهم ما جاءت به هاته النظريات.

1- النظرية الكينزية (الدخل المطلق) :

صاغ هذه النظرية الاقتصادي كينز. فقد انتقد كينز الأساس الفكري للمدرسة والتقليدية وهو قانون " ساي " واستنتج أنه ليس ضروريا أن يوفر العرض طلبا مساويا له وذلك لأنه ليس بالضرورة أن كلما ينتج يستهلك ولا كل دخل ينفق على الاستهلاك.

لقد ذكر كينز أن الادخار عبارة عن فضلة (Résidu) متبقية من الدخل بعد الإنفاق على الاستهلاك، فقد اعتبر أن الدخل يعتبر المتغير الأساسي وأن المدخرين ينظمون استهلاكهم حسب الدخل المتحصل عليه، أي أن الفرد يستهلك حسب دخله وما تبقى من هذا الأخير يدخر.

$$\text{إذن:} \quad \text{الادخار} = \text{الدخل} - \text{الاستهلاك}$$

ويعتبر كينز لذلك أن الاستهلاك أهم من الادخار لأن هذا الأخير ما هو إلا جزء متبقي من الادخار بعد عملية الاستهلاك لهذا لنبدأ بدراسة حالة الاستهلاك الكلية وامتدادها لنستنتج في الأخير دالة الادخار ويفترض أن الوحدات الاقتصادية التي تتبع الدخل تجزأ العائدات المستلمة من الإنتاج إلى جزئين: الجزء الأول: ينفق لشراء السلع الاستهلاكية والجزء الباقي يدخر إذا:

$$S = Y - C \quad \longleftrightarrow \quad Y = S + C \dots \dots (1.1) \quad \text{رياضيا تكون العلاقة كما يلي: (1)}$$

حيث:

C : عبارة عن الاستهلاك الكلي.

S : الادخار الكلي.

(1) خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2002، ص164.

Y : الدخل الكلي.

وبالتالي فإن القضايا المتعلقة بالاستهلاك يمكن أن تنقل إلى الادخار فتحليل دالة الاستهلاك هو في أن واحد دراسة دالة الادخار وبهذا فهي دراسة مظهرين مختلفتين للشيء نفسه.

وعموماً فقد تركزت فرضيات كينز في هذا المجال على النقاط التالية:

- أهم عامل يدخل في تحديد الاستهلاك والادخار هو الدخل، وبذلك فإن دالة الاستهلاك الكلية تتزايد

خطياً مع دالة الدخل الكلي: $C = (y)$

ونكتب هذه المعادلة في فترة قصيرة المدى (1) $C = a + by$ (2.1)

حيث a يمثل الاستهلاك التلقائي، $b =$ تمثل الميل الحدي للاستهلاك وهو محصور ما بين 0 و 1.

وبالتالي يمكن أن نستج دالة الادخار في المدى القصير: (2)

$$S = Y - C$$

$$S = y - a - by = (a - b) - by$$

$$S = a + (1 - b)Y \dots \dots \dots (3.1) \quad \text{إن:}$$

حيث: $(1 - b)$ يمثل الميل الحدي للادخار وهو محصور بين 0 و 1

- يعتبر الدخل عاملاً أساسياً في تحديد مستوى الاستهلاك والادخار وقرار الادخار تكون مشروطة

بتطور مستويات الدخل، وهذا ما يؤكد لنا الواقع حيث نجد الأغنياء يدخرون أكثر من الفقراء وأن

هذا الأخير يوجهون كل دخلهم إلى إشباع وتلبية رغباتهم لأن ارتفاع مستوى الدخل يصاحب ارتفاع

في مستوى الحياة المعيشية لهذا تكون الطبقة الأكثر حرماناً مجبرة على تخصيص دخلها

لضروريات عن تغيير الدخل نعبّر عنه بالميل الحدي للاستهلاك هذا الأخير عبارة عن "مقدار ما

يدفعه الفرد من دخله مقابل إشباع حاجياته المختلفة من سلع وخدمات".

(1) خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق.

(2) نفس المرجع السابق، ص 165.

وبما أن دالة الادخار ماهية إلا الوجه الآخر من دالة الاستهلاك والميل الحدي للاستهلاك يرافق الميل الحدي للاادخار ويمكن تعريفه على أنه القسم المدخر من كل وحدة إضافية بدلا أن نستهلك. لقد كان تحليل كينز يختلف عن كيفية حدوث التوازن وذلك بالاعتماد على الاستثمار والادخار (I.S) حيث افترض أن الدخل الذي ينقسم إلى أرباح أجور يتحول إلى استهلاك وادخار. ولكن هذه النظرية جابهت الكثير من الانتقادات مما أدى لمجموعة من المفكرين الاقتصاديين في إعادة بنائها عن طريق إدخال متغيرات ذاتية وموضوعية. لقد فتحت نتائج دراسات كينز المجال لظهور نظريتين متنافستين هما: نظرية الدخل النسبي ونظرية الدخل الدائم، ولقد أكدت هذه النظريات على أهمية دور الدخل كمحدد لكل من الادخار والاستهلاك إلا أن كل منها تحدد دورا مختلفا للدخل كمحدد للاادخار.

2- نظرية الدخل النسبي لـ: Duesenberry :

ترجع هذه الفرضية إلى الاقتصادي الأمريكي «Duesenberry» (1) سنة 1949 ومحتواها كمايلي: (2)

- المحيط الاجتماعي الذي يعيشه الفرد له تأثيرا كبيرا في سلوكهم الادخاري والاستهلاكي: فالاستهلاك لا يتعلق بالدخل المطلق فحسب وإنما يتعلق أيضا بوضعية العائلات النسبية لبعضها البعض وبعبارة أخرى بالدخل النسبي في الطبقة الاجتماعية المعنية. أي أن الجزء من الدخل الذي يخصص للاادخار يتوقف على مستوى دخل الفرد أو العائلة بالنسبة لدخول الأفراد أو العائلات المجاورة أو التي تمثلها وليس على أساس الدخل المطلق. كذلك تعتبر العلاقات الأساسية بين الدخل والادخار علاقة تناسبية بمعنى أن الأفراد يميلون إلى ادخار نسبة ثابتة من مداخيلهم. ويمكن شرح ما سبق في أن الأفراد يحاولون الإبقاء على مستوى معيشي معين، فإذا كان الدخل يفوق دائما أعلى دخل سابق فإن الاستهلاك الادخار يرتبطان بدخل الفرد النسبي (أي دخل الفرد بالنسبة لدخول الأفراد المجاورين له)

(1) ديو زنبيري (1906-1966): اقتصادي امريكي أحد رجال الاعمال، شغلة عدة مناصب منها: أستاذ بجامعة مونتانا الامريكية.

(2) مايكل أيد جمان ترجمة محمد إبراهيم منصور، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، دار المريخ للنشر، دون سنة نشر، ص، ص، 143، 144.

في مجتمع معين وإذا انخفض الدخل الجاري عن أعلى دخل سابق فيرتبط الدخل هناك بمستويات المعيشة التي حددها الدخل الأعلى.

فإذا افترضنا أن تركيب توزيع الدخل الوطني يظل ثابتاً من فرد إلى آخر مع ارتفاع مستمر لهذا الدخل عندئذ تنتقل الأسر إلى مستويات عالية من الدخل، غير أن وضعيتها النسبية في سلم الدخل تبقى نفسها، فحسب النظرية الكينزية التي تربط الاستهلاك بمستوى الدخل المطلق عندما يحصل ارتفاع في الدخل تنقص الحصة المخصصة منه للاستهلاك، وهذا ما نظره بوضوح الميل المتوسط للاستهلاك معناه أن الأسر غيرت من نمطها الاستهلاكي إلا أن هذه النظرية تخطئ هذا الطرح، وتري أن الأسر ستبقى محافظة على نمطها الاستهلاكي المرافق لوضعيتها النسبية.

واقترح دوز نبري دالة الاستهلاك كما يلي:

$$C = F(Y_t, Y_{\max}) = aY_{\max} + bY_t \dots\dots\dots (4.1)$$

حيث Y_t : الدخل الجاري.

Y_{\max} : هو أعلى دخل حاصل لحد الآن

(a,b) : هما ميلا الاستهلاك الحديان بالنسبة لهذين الدخلين على الترتيب.

يرى دوز نبري أن الوحدات لاقتصادية، عندما تضع مخططات استهلاكها تأخذ بعين الاعتبار أقصى دخل تحصلت عليه بالإضافة إلى الدخل الجاري، عكس النظرية الكينزية التي تجعل علاقة الدخل بالاستهلاك علاقة تناسبية بحيث إذا ارتفع الدخل ارتفع الاستهلاك والعكس، ففرضية الدخل النسبي تنص على أنه إذا حدث انخفاض في الدخل الجاري بالنسبة للدخل السابقة، فإن العائلات تلجأ مباشرة إلى تخفيض مستوى الاستهلاك، وهذا ما يعبر عنه بأثر الموقف أي أن العائلات لا ترضى بسهولة بتخفيض مستوى الاستهلاك وهذا يعود إلى وجود عائدات استهلاكية قوية، وهكذا إذا انخفض الدخل تلجأ عائلات إلى تخفيض الادخار لتبقى على نفس مستوى الاستهلاك.

ومن هنا يمكننا أن نستنتج أن الادخار هو أيضا دالة لمتغيرين هما: الدخل الجاري، وأقصى دخل تم الحصول عليه في السابق أي:

$$S=F (Y_{\max}, Y_d)..... (5.1)$$

وبما أننا على الأقل نظريا اعتمدنا على دالة الاستهلاك لمعرفة الصيغ الرياضية المفصلة لعلاقة الادخار

بهاذين المتغيرين:

$$S= (1-a) Y_{\max}+ (1-b) Y_d (6.1)$$

حيث: $(1-b)$ و $(1-a)$ يمثلان ميلا للادخار الحديان بالنسبة للدخل، وأقصى دخل تم الحصول عليه في

السابق على الترتيب.

بالرغم من التحليل الصائب لهذه النظرية إلا أنها لم توقف إلى حد كبير في شرح العلاقة التناسبية بين الدخل

المتاح والاستهلاك (الادخار) لذلك جاءت نظرية الدخل الدائم لميلتون فريدمان لحل هذه المشكلة (مشكلة

التناسب).

3- نظرية الدخل الدائم:

قام فريدمان ⁽¹⁾ سنة 1957 بمحاولة التوفيق بين نتائج دراسة كينز للدخل والاستهلاك وكذا نتائج دراسات

الدخل النسبي لدو زنبيري حيث أدخل فريدمان فكرتين أساسيتين، الفكرة الأولى: تقسم الدخل إلى دخل دائم ودخل مؤقت.

فالدخل الدائم يقصد به فريدمان المتحصلات المتوقعة حصول الوحدة الاستهلاكية عليها خلال أفق زمني

معين بحيث نستطيع إنفاقها دون أن تتأثر ثروتها. ⁽²⁾

لذلك فهو يمثل عنصرا غير مرئي للوحدة الاستهلاكية عكس المتحصلات الفعلية. هذا ويمكن شرح

المكون الدائم في الحل على أنه يعكس تلك العوامل التي تنتظر إليها الوحدة الاستهلاكية (الأسرة) كمحدد لقيمة

ثروتها، وتتمثل تلك الثروة في الثروة غير البشرية التي تملكها الخصائص الشخصية لكاسبي الدخل في الوحدة

(1) ميلتون فريد مان: اقتصادي أمريكي يشغل منصب مستشار اقتصادي لرئيس الولايات المتحدة الأمريكية.

(2) مايكل أيد جمان ترجمة وتعريب محمد إبراهيم منصور، مرجع سابق، ص 147.

الاستهلاكية مثل تدريبهم وقدراتهم وسماتهم الشخصية، خصائص النشاط الاقتصادي لهؤلاء الأفراد مثل: الحرفة وعلى الدخل الدائم هو العوائد التي يتوقع أن تحصل عليها الوحدة الاستهلاكية من ثروتها البشرية وغير البشرية باعتبار أن تلك الثروة تمثل القيمة الحالية لتدفق الدخل المستقبلي الذي تتوقع الوحدة الاستهلاكية أن يكون متغيراً من سنة لأخرى.

فإذا دخلت ظروف عدم التأكد في الاعتبار فإن تدفق الدخل المستقبلي لأسرة وكذلك سعر الفائدة في المستقبل يعتمد على توقعات الأسرة ويصبح مفهوم الدخل الدائم أقل وضوحاً لديها، وهذا ينظر إلى الدخل الدائم على أنه ذلك الجزء من دخل الأسرة المقاس الذي تنتظر إليه على أنه مستقر.

أما الدخل المؤقت فهو ذلك الجزء من متحصلات الأسرة الذي نتج في ظروف وأحداث وقتية غير معتبرة أو بعبارة أخرى فإنها تمثل كل العوامل الأخرى التي تنتظر إليها الوحدة الاستهلاكية على أنها أحداث عرضية تتصف بالمصادفة أو أنها نتيجة لبعض العوامل التي تمكن التنبؤ بها كما يصعب استبعاد أخطاء القياس الخاصة بالدخل كأحد أشكال العناصر المؤقتة كما تراها الوحدة الاستهلاكية.

كما أن بعض العوامل التي تزيد المكونات المؤقتة في دخل بعض الوحدات الاستهلاكية مثل: المرض، تقدير خاطئ حول ميعاد البيع أو الشراء، فقدان عائل للأسرة. وهذا يعني أن الدخل المؤقت قد يكون موجبا في حالة المكاسب الرأسمالية الفجائية أو الحصول على جائزة أو علاوة غير متوقعة، وقد يكون الدخل المؤقت سالبا وذلك في حالة السرقة أو الحريق مثلا، وعلى ذلك فإنه في حالة الدخل المؤقت الموجب يكون الدخل المقاس أكبر من الدخل الدائم أما في حالة إذا كان الدخل المؤقت سالبا فإن الدخل المقاس يكون أقل من الدخل الدائم.

الفكرة الثانية: وجود عائدات استهلاكية من الصعب التخلي عليها في فترتين زمنييتين متقاربتين فالاستهلاك في الفترة الحالية مرتبط إلى حد ما باستهلاك الفترة الماضية:

ويلخص فريدمان فرضياته على الشكل التالي:

$$Y_p = a y_c + (1-a) Y_{c-1} \dots \dots \dots (7.1)$$

حيث: Y_c : الدخل الجاري للفترة الحالية.

Y_{c-1} : الدخل الجاري للفترة السابقة.

$$0 < a < 1$$

وتتمثل دالة الادخار في باقى الدخل بعد عملية الاستهلاك. بالنسبة لدالة الادخار يمكننا صياغتها كما يلي:

$$S = a + B_1 Y_p + B_2 Y_t \dots \dots \dots (8.1)$$

حيث: a : ثابت قيمته أقل من الصفر (B_2, B_1) أقل من واحد

Y_t : الدخل المؤقت، Y_p : الدخل الدائم.

هذه النظرية ورغم تحليلها المنطقي إلا أنها لم تهتم بدالة الادخار بقدر اهتمامها بتحليل الدخل والاستهلاك، لأنها اهتمت فقط بالعلاقة التناسبية بين الدخل الدائم والاستهلاك، ولم تتطرق إلى انعكاس هذه العلاقة على الادخار، حيث افترضنا أن الأفراد يحاولون فقط المحافظة على عاداتهم الاستهلاكية انطلاقاً من تقسيم الدخل إلى دخل دائم ودخل مؤقت وبكل بساطة وفق هذه النظرية فإن المهمة الوحيدة للأفراد هو البحث عن التوفيق بين دخولهم واستهلاكاتهم، ولا يهمهم بذلك أثر تغيرات الدخل على الادخار بقدر أهميتها على الاستهلاك.

المطلب الثالث: نظرية دورة الحياة ونموذج تايلور:

سيتم في هذا المطلب التعرف على ما جاءت به نظرية دورة الحياة ثم نموذج تايلور:

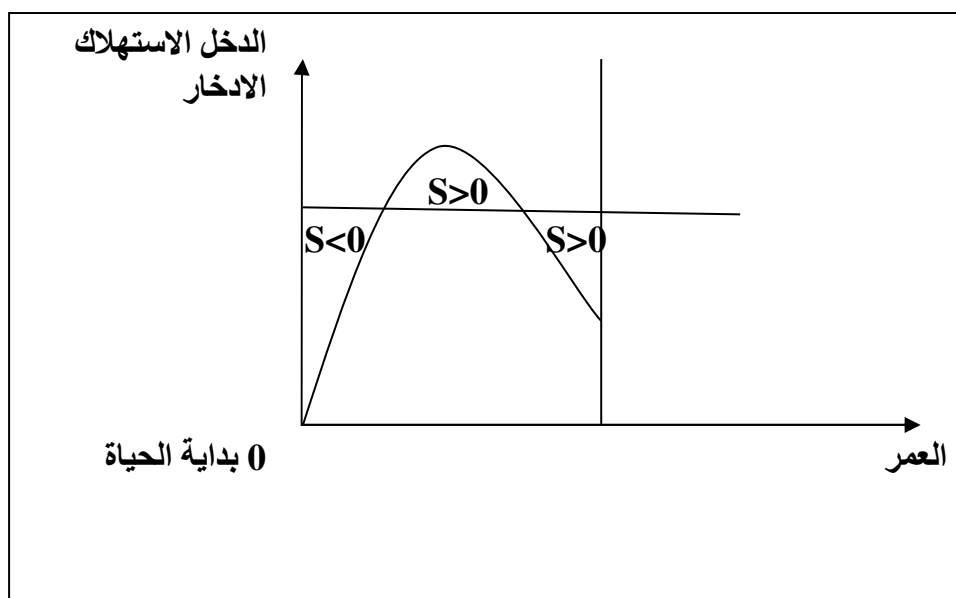
1- نظرية دورة الحياة: (1)

تم اقتراح هذه النظرية من طرف ثلاث اقتصاديين أمريكيين هم على التوالي FRANCO, MODIGILIANE, A.ANDO, R.BRUMBURG ، وهذه الفرضية اعتمدت على فرضية ذات نظرة بعيدة المدى وتتمثل في أن العائلات سوف تحاول الادخار وذلك لمواجهة متطلبات الحياة كتسديد ديون أو ضمان

(1) برنييه و ا. سيمون، ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ص، ص .126،127.

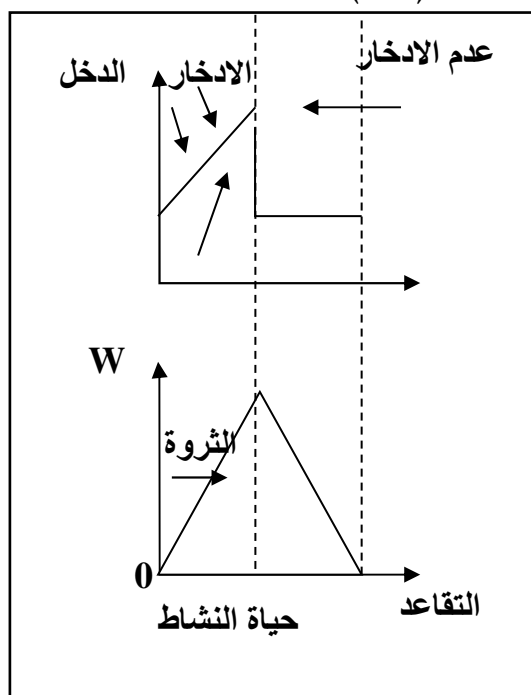
دخل عند أواخر العمر، ففي أغلب الأحيان نجد أن دخل الفرد أو العون الاقتصادي ليس بنفس الوفرة والمستوى خلال مدة الحياة، حيث يبدأ في الصعود إلى أن يصل إلى مستوى معين ثم يستمر في نفس المستوى مدة معينة ثم يبدأ في الانخفاض بعد ذلك، فهو يشكل منحنى بياني يبدأ بالزيادة ثم في الاستقرار في مستوى معين ثم بعد ذلك يتراجع ويتناقص وهذا خلال دورة الحياة بالنسبة للفرد فهو يحاول إيجاد استراتيجية لتنظيم منفعة طوال مدة حياته ويمكننا أن نمثل مختلف المراحل في الشكل التالي:

الشكل (1،2): دورة الحياة



المصدر: عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي OPU، الجزائر 1991، ص 16.

الشكل (1،3): الاستهلاك ودورة الحياة.



المصدر: برنييه و سيمون، ترجمة د. عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع. ص 127.

- يمكننا ملاحظة قيمة الاستهلاك لا تتعدى قيمة الدخل خلال كل لفترة المعنية وهو ما يسمى بعيدا التسديد، ومن خلال كل ما سبق نستنتج بأن العائلات لا تعتمد على مدخولتها الجارية فقط، بل تأخذ في اعتبارها أموراً أخرى ومنها الثروة التي في حوزتهم.

وتفقدنا هذه الفرضية إلى صياغة دالة الاستهلاك كما يلي:

$$C = A \cdot W/P + C Y_d \dots\dots\dots (9.1)$$

ويمكن استخلاص دالة الادخار فتكون على الشكل التالي:

$$S = (1-a) \left(\frac{W}{P} \right) + (1-C) Y_d \dots\dots\dots (10.1)$$

حيث: P: معدل أو مستوى الأسعار.

Y_d : الدخل المتاح.

W/C : الثروة الحقيقية.

(1-a) و (1-C) هما الميلان الحديان لادخار الثروة الحقيقية وللدخل المتاح على التوالي، وبتحليل هذه الفرضية نستطيع القول أنه لكي يكون هناك ادخار كافي ومعتبر في مجتمع ما، لابد من تفوق نسبة الشباب نسبة الكهول والشيوخ وهذا ما ينطبق على تركيبة المجتمع الجزائري الذي تحتل فيه نسبة الشباب المكانة المتقدمة مع الفئات الأخرى، ولكن تعترض هذه الميزة ظاهرة البطالة المتفشية وكذلك عامل تسريح العمال، بالإضافة إلى مظاهر أخرى تفتقد هذه النظرية الكثير منها:

- أنه تتكون من متغيرات مختلفة يصعب قياسها، خاصة بالنسبة للدخل المتوقع في المستقبل.
- افتراض عدم وجود عقلانية لدى الأفراد المستهلكين والمدخرين، حيث نفترض أنهم تمكن أن يتنبأ بالمستقبل وهذا أمر صعب.

2- نموذج تايلور:

اقترح تايلور نموذج لدالة الادخار على الشكل التالي: (1)

$$S_t = aS_{t-1} + bDY_t \dots \dots \dots (11.1)$$

حيث ربط تايلور ادخار الفترة الحالية (S_t) بادخار الفترة السابقة (S_{t-1})، وبالتغير الحاصل في الدخل بين هاتين الفترتين، وهكذا يمكن صياغة الدالة على الشكل التالي:

$$S_t = B_1 S_{t-1} + B_2 \Delta Y_t \dots \dots \dots (12.1)$$

حيث:

S_t : يمثل ادخار الفترة الحالية.

(1) أحمد سلامي مرجع سابق، ص65، نقلا عن: بوصيعة صالح، بناء نموذج قياسي لدالة الادخار والتنبؤ بمكوناتها في الجزائر، لمذكرة ماجستير في الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، غير منشورة، المعهد الوطني للتخطيط والإحصاء (INPS)، الجزائر 2000، ص111.

S_{t-1} : يمثل ادخار الفترة السابقة

ΔY_t : يمثل مقدار تغير في الدخل وهو مبين كما يلي $(\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1})$

B_1 B_2 : هما الميلان الحديان للادخار لكل من S_{t-1} , ΔY_t على التوالي.

المبحث الثالث: علاقة الادخار ببعض المتغيرات الاقتصادية

الادخار كمتغير اقتصادي يرتبط ويتأثر بباقي المتغيرات الاقتصادية، وفي هذا المبحث سوف نلقي الضوء على بعض المتغيرات الاقتصادية، مبرزين بذلك صيغة العلاقة التي تربط بينها وبين الادخار.

المطلب الأول: الادخار وعلاقته بكل من الاستهلاك والاستثمار:

مما لا شك فيه أن الادخار يتأثر بعمليات الاستهلاك، وتربطه علاقات اقتصادية بالاستثمار. ونجد أن من الأهمية بمكان، أن نعرض علاقة الادخار بكل منهما على النحو التالي:

1- الادخار والاستهلاك:

1-1- مفهوم الاستهلاك:

يعرف الاستهلاك بأنه ذلك الجزء المستقطع من الدخل لإنفاقه على شراء السلع والخدمات بقصد إشباع رغبات الفرد وحاجاته المتعددة،⁽¹⁾ وكذلك تختلف السلع والخدمات التي يتم بواسطتها إشباع هذه الرغبات والحاجات.

1-2- العلاقة بين الادخار والاستهلاك:

يعتبر الاستهلاك مفهوما منافسا للادخار، الذي يعد نوعا من التنازل المؤقت عن جزء من الاستهلاك الحالي لصالح فترات مستقبلية أكثر إلحاحا. ورغم تعارض المفهومين في المقصد والهدف فإنه ثمة طرقا وحلولا وسطا يمكن معها للمجتمعات أن تشبع رغباتها في الاستهلاك، مع تحقيق معدلات من الادخار، تمكنها من تحقيق معدلات نمو على مستوى الاقتصاد الكلي. فمن الممكن تقسيم الدخل إلى استهلاك وادخار، عبر موازنة معقولة بينهما يمكن من خلالها الوصول إلى مستوى الاشباع المطلوب. ودالة الادخار مرتبطة مباشرة بدالة الاستهلاك، فكلما نمت الاقتصاد، فإن القدر من الدخل الذي لم يستخدم للأغراض الاستهلاكية - المدخرات الشخصية لمستلمي الدخل - يمكن أن يتوقع نموا أيضا. وتتوقف السرعة التي تنمو بها المدخرات على نفس

(1) أحمد زكريا صيام، مبادئ الاستثمار، دار المناهج للنشر والتوزيع، ص16.

المجموعة من العوامل التي تؤثر على مستوى الإنفاق الاستهلاكي. كما تمثل نسبة الادخار التي تزيد عند نمو الدخل، الميل الحدي للادخار، وحيث أن كل زيادة في الدخل سوف تخصص إما للاستهلاك أو الادخار، فإن مجموع النسبة التي ادخرت والنسبة التي استهلكت -الميل الحدي للاستهلاك- يكون مساويا للواحد صحيح وهذا ما يدل على العلاقة المكتملة بين الادخار والاستهلاك. (1)

2- الادخار والاستثمار

2-1- مفهوم الاستثمار

هو توظيف الأموال المتاحة (مؤكدّة Certain) في أصول متنوعة للحصول على تدفقات مالية أكثر في المستقبل (غير مؤكدة) (Possibly Uncertain) هذه التدفقات عبارة عن تعويضات يحصل عليها المستثمر بدلا من استخدام هذه الأموال من قبل مستثمرين آخرين طيلة الفترة التي يتخلى فيها المستثمر عن رأس ماله أخذين بالاعتبار تحقيق عوائد تغطي قيمة التعويضات المطلوبة وعلاوة المخاطر الناجمة من عدم تأكد في الحصول على التدفقات المتوقعة في المستقبل وتتجاوز معدل التضخم. (2)

2-2- العلاقة بين الادخار والاستثمار:

يظهر جليا شكل التكامل بين الادخار والاستثمار في أن عملية تمويل الادخار تكون موجهة لتكوين الاستثمار هذا من جهة، ومن جهة ثانية فإن هذا الأخير المحقق (الاستثمار) يمكن أن يزيد من الدخل، ومن ثم يزيد معدلات الادخار، فإن الدور الذي تؤديه القدرة على الاستثمار في عملية النمو الاقتصادي يقدر بكثير جدا من ذلك الدور الذي تؤديه الميل للادخار.

وبالتالي فإن الفصل بينهما يكاد يكون مستحيلا، ولكن مع ذلك فإن استقلال كل منهما عن الآخر يمكن أن

يكون في بعض النقاط التالية:

(1) أحمد سلامي مرجع سابق، ص 21.

(2) دريد كامل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري دار البازوري، ص 15.

- قد يختلف كل من الادخار و الاستثمار في القائمين على كل منهما، بالإضافة إلى الاختلاف على مستوى الأهداف الرئيسية لكل منهما، فنجد على سبيل المثال ان المدخر يسعى دائما إلى محاولة زيادة الذمم المالية، و لا يتوقف حجم مدخراته إلا على عوامل متعددة، من أهمها التغييرات في دخله المتاح، أما في المستثمر (صاحب المشروع) فهو يهدف إلى تكوين رأس مال أو إنتاج السلع الاستهلاكية و الإنتاجية، و يتوقف حجم هذا الاستثمار على عوامل وظروف متعددة سبق ذكرها، بالإضافة إلى حسابات اقتصادية و توقعات غير مؤكدة النتائج.
- يعتبر الادخار بصفة عامة ظاهرة عالمية لأنه لا يعتبر مغامرة، أو مجازفة، أما الاستثمار فهو ظاهرة تتم على أساس توقعات لتطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية.
- وفي الاقتصاد النقدي المعاصر يمكن القول أن كلا من الادخار و الاستثمار يعتبر من التدفقات، فالأول هو عبارة عن فرق بين تدفقين هما الدخل و الاستهلاك، و الثاني هو تحويل الادخار إلى رأس مال. (1)

المطلب الثاني: علاقة الادخار بالعمالة والنمو الاقتصادي:

سوف نتطرق في هذا الباب إلى إبراز العلاقة بين الادخار والعمالة والنمو الاقتصادي

1- الادخار والعمالة:

عندما يكون هناك نقص في الادخار فإن هذا الأخير يصبح عاجزا على تغطية تكاليف الاستثمار و للتخلص من هذا العجز يجب تعبئته فعالة لادخار العوائل و يرفع الانتاج إذا كانت هناك "قدرات إنتاجية غير مشغلة" و للوصول إلى هذين الهدفين يجب الإبقاء على الأسعار في معدل مستقر في حين إذا كان هناك فائضا في الادخار فإن هذا يؤدي إلى تقليص حجم الانتاج، و في هذه الحالة العوائل خشية فقدان مناصب

(1) جنيدي مراد، مرجع سابق، ص36.

عملها و تدهور أوضاعها تلجأ إلى الاكتتاز، إن هذا الادخار الذي يتكون بهذه الطريقة تؤدي إلى تخفيض جديد لحجم الانتاج و هو ما يتطلب ادخار أكثر احتياط و هكذا. (1)

2- الادخار والنمو الاقتصادي:

إن نمو الاقتصاد لا يعبر عنه بالضرورة بما ينتج لآكن بما هو قادر على انتاجه. (2) هذا الأخير " النمو الاقتصادي" يعني التغيير بالزيادة المتواصلة في الناتج الوطني بصفة عامة، وفي نصيب الفرد من هذا الناتج بصفة خاصة، انطلاقاً من هذا المفهوم للنمو الاقتصادي ومفهوم الادخار الذي يعبر كما سبق وأن أشرنا: الجزء المتبقي من الدخل بعد الإنفاق الاستهلاكي والموجه نحو الاستثمار وتكوين رؤوس الأموال والذي يخضع لمحددات منها:

نمو الدخل الحقيقي في الاقتصاد الوطني فإن هذه المقدمات تؤدي إلى نتيجة تتمثل في التأثير العام لتغيرات معدلات الادخار في معدلات نمو الدخل الحقيقي وبالتالي معدلات النمو الاقتصادي تتمثل العلاقة بين الادخار والنمو الاقتصادي إذن في علاقة طرية، فكلما زادت معدلات الادخار الذي يوجه بدوره إلى الاستثمار هذا يؤدي إلى حدوث زيادة في معدل النمو الاقتصادي.

لذلك يجب على السلطات العامة من أجل إنعاش النمو أن تضع تحت تصرف المؤسسات الإنتاجية وبصفة دائمة فائض من روس الأموال ولكنه عندما توجه نسبة معتبرة من الادخار نحو الاستثمارات غير المنتجة أو ضعيفة الإنتاج فإن ذلك يلحق ضرراً بالنمو وفي هذه الحالة يمكن القول أن هناك إفراط في الادخار.

(1) كبير مولود، مرجع سابق، ص71.

(2) كبير مولود، مرجع سابق، ص71، نقلاً عن: H.CAZEL et autre, les pièges de l'épargne, nouvelle edition des seuil,

Paris, 1970, P400.

المطلب الثالث: الادخار وعلاقته بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى:

إن الادخار قضية اقتصادية يجدر النظر إليها نظرة كلية، لأنها بقدر ارتباطها بكل من الاستهلاك والاستثمار، والنمو الاقتصادي، بقدر ارتباطها كذلك بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى. وسنحاول في هذا المطلب التعرف بطبيعة العلاقة بين الادخار وبعض هذه المتغيرات.

3-1-1- الادخار والتضخم:

3-1-1- مفهوم التضخم:

عرف كينز التضخم بأنه ظرف اقتصادي لا تؤدي فيه إلى إضافة في الطلب الكلي إلى زيادة أخرى في الإنتاج. ⁽¹⁾ إنه حركة صعود به تتصف بالاستمرار الدائم الناتج عن فائض الطلب الزائد عن العرض. وبصفة عامة فالتضخم ظاهرة اقتصادية تعبر عن ارتفاع حاد في الأسعار وانخفاض في القدرة الشرائية للنقود. التضخم إذن يجب أن يرتبط بارتفاع مستمر في أسعار جميع (أو معظم) السلع والخدمات الموجودة في الاقتصاد، ولفترة زمنية طويلة وليس ارتفاعاً مؤقتاً، وكذلك يجب أن يكون هذا الارتفاع مؤثراً في ميزانية الأفراد، بحيث يؤدي الارتفاع في المستوى العام للأسعار إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود. ويمكن احتساب معدل التضخم كما يلي:

$$\text{معدل التضخم} = \frac{\text{المستوى العام لأسعار السنة الحالية} - \text{المستوى العام لأسعار السنة الماضية}}{\text{المستوى العام لأسعار السنة الماضية}} \times 100$$

(1) مصطفى سليمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن 2000، ص 225.

3-1-2- العلاقة بين الادخار والتضخم:

إذا كان الادخار النقدي هو الادخار الغالب في العصر الحالي، فإن العلاقة تبدو وطيدة بين التضخم و الادخار، لأن التضخم يتعلق بالدرجة الأولى بالنقود عند أدائها لوظائفها كوسيلة للتبادل، و مخزن للقيمة و مقياس تقوم على أساسه السلع و الخدمات، فإن حدث ارتفاعا متواصلا في الأسعار مع انخفاض في مرونة عرض السلع و الخدمات، فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع في الميل الحدي الاستهلاك، لأن معظم الدخول ستوجه للإنفاق الاستهلاكي لإشباع الحاجات الضرورية، و من ثم حدوث انخفاض في الميل الحدي للادخار، و تكون النتيجة النهائية ضعفا في حجم الادخار. و يبرز أثر التضخم على المدخرات في عملية التآكل الخفي لقيمتها، باعتبار أن معدل الفائدة الحقيقي المستحق كثيرا ما يكون سلبيا.

إن التضخم في حد ذاته أمر غير مرغوب فيه، ولكنه أمر واقع ولا محالة، وفي هذا الصدد من المحتمل أن يكون له بعض الآثار الحسنة، ومنها أنه يساعد على تكوين المدخرات اللازمة للتنمية، فالتضخم يؤدي إلى زيادة دخول الطبقات الغنية على حساب الطبقات الفقيرة، وهذه وإن كانت سيئة من ناحية العدالة في توزيع الدخل القومي، فإن زيادة الميل الحدي للادخار لدى الطبقة الغنية من شأنها أن يزيد حجم الادخار. كذلك إذا فامن الحكومة ينمو بل التنمية عن طريق زيادة إصدار النقود، كما ذكرنا سابقا، فإن هذه الزيادة في النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار نظرا لثبات العرض في المراحل الأولى من التنمية.

ولما كان بعض المستهلكين لا يستطيعون الشراء بالأسعار الجديدة، فإن تخفيض الاستهلاك يكون بمثابة ادخار إجباري يقلل من حدة ارتفاع الأسعار.

من جهة أخرى، تسمح السياسة الفعالة لتعبئة الادخار بالتحكم في الضغوطات التضخمية وكحل لمشكلة التضخم يجب تعبئة الادخار المحلي وخاصة ادخار العائلات، ولو أنه من المشكوك فيه أن يقبل الأفراد على الادخار في فترات التضخم الذي يتسم بالارتفاع المستمر في الأسعار. فمن العبث إقناع أي فرد بفائدة ادخار كمية من النقود للمستقبل، مادام يرى أن قيمة هذا النقد في المستقبل تهوي إلى الحضيض بسبب التضخم. غير

أن الحكومة تستطيع أن تتجح كثيرا في هذا السبيل إذ كانت قد عمدت إلى مراقبة الأسعار، وكذلك إذ استطاعت أن تثبت للأفراد أنها مصممة على عدم السماح للأسعار بالارتفاع، وأنها جادت في مكافحة التضخم.

وإذ وصلنا إلى تعبئة الادخار فإن هذا الأخير يسمح بتقليل اللجوء إلى خلق عملة جديدة، وتحكم أكثر وأحسن في الضغوطات التضخمية، إذ أن تحويل الادخار إلى استثمار إنتاجي يسمح بنمو اقتصادي معقول ودائم وبتضخم قليل. إن البلدان المحصنة ضد التضخم هي البلدان ذات ادخار مصدره العائلات ففي بداية سنوات الثمانينات كان ادخار العائلات يمثل 6% من الدخل الشخصي المتاح وفي الولايات المتحدة الأمريكية 12% وفي بريطانيا 14% في ألمانيا 15% في فرنسا واليابان 20%. ومما سبق نتضح لنا العلاقة العكسية بين الادخار والتضخم. (1)

3-3- الادخار والسلع البديلة:

هنالك حقيقة اقتصادية هامة، وهي أن وجود العديد من البدائل، والتفضيل بين البدائل أمر ضروري لتحقيق التوازن بين الدخل والاستهلاك، وتحقيق التوازن بين أوجه الإنفاق المختلفة. فطالما توجد سلع في متناول الفرد وبسعر أقل وتؤدي نفس منفعة السلع المرتفعة الثمن، فهذا يؤدي إلى تحقيق فائض يوجه للادخار. (2)

3-4- الادخار والاكتناز:

مفهوم الاكتناز ليس وليد اليوم، فهو معروف منذ القدم، حيث عرف عدة تحولات واتخذ عدة أشكال وأنواع، فمن أشكاله قديما أنه كان مخصصا لجمع وتكديس الذهب والقطع الثمينة، أما اليوم فقد اتخذ شكلا آخر وهو تراكم النقود، هذا بصفة عامة.

يختلف الادخار عن الاكتناز اختلافا جوهريا، فالادخار كما ذكرنا سابقا هو الجزء من الدخل الذي لم يستهلك والذي يخصص لحيازة بعض أشكال الثروة المدرة للدخل، كما يتميز بعرضه في سوق رأس المال وتكون له قابلية التحول إلى رأس مال عيني، أما فيما يخص الاكتناز فينقطع مع الادخار في كونه يمثل مقدارا من

(1) أحمد سلامي، مرجع سابق، ص، ص، 28-29.

(2) يسرى دعيبس، الادخار والعوامل المؤثرة فيه، المكتبات الكبرى، مصر، 1997، ص 29.

الدخل لم ينفق على الاستهلاك، غير أنه يتعارض معه في كونه لا يعرض في سوق رأس المال، يحتفظ به في شكل نقدي، وهو بهذا يقضي بالاحتفاظ بالثروة في شكله النقدي والذي يتلاءم كثيرا مع مفهوم كينز لتفضيل السيولة.

كما يشكل الاكتناز جزء من الثروة المعطلة التي لا تفيد الاقتصاد الوطني، فهو غالبا ما يكون معتبرا في البلدان النامية، حيث يميل الأفراد إلى الاحتفاظ بالثروة بشكل أصول نقدية بمختلف أنواعها أما الادخار فيعبر عن حالة معينة يوجد عليها العون الاقتصادي في حالة فائض نقدي أو رأسمالي لمقابلة حاجاته، هذه الوضعية تسمح له باتخاذ مجموعة من القرارات أو الخيارات ذات طابع اقتصادي كما تسمح له بالاستفادة من خلال توجيهه مداخله، إما نحو استهلاك فردي، أو بتأجيلها ووظيفتها عن طريق استثمارها، أو اكتنازها بهدف المعاملات.⁽¹⁾

3-5- الادخار والضرائب:

إن علاقة الادخار بالضرائب هي علاقة وطيدة، فعند تعريف الضريبة هي تلك المبالغ المالية التي تقتطع وتدخر من جهة، ومن جهة أخرى فإن دفع هذه الضريبة من طرف المنتجين والمستهلكين تعمل على تشجيعهم على الزيادة في الإنتاج، وذلك لسد النقص الناجم عن دفع تلك الضرائب، وكذلك لادخار جزء كبير من مداخلهم، أو توجيه هذا الادخار نحو نشاط آخر، وذلك كزيادة في تشجيع الاستثمارات نتيجة الزيادة الحاصلة في الادخار.

إن الضريبة تلعب دورا أساسيا في تنمية الاقتصاد الوطني، حيث نجد أن السلطات العمومية تلجأ عادة إلى محاربة التهرب من الضرائب، أو ما يعرف بالتهرب الضريبي وذلك عن طريق الرقابة الدائمة للنشاطات الاقتصادية، وهذا من أجل الحفاظ على أرباح و فوائد المشاريع الاستثمارية هذا من جهة، و من جهة ثانية من أجل ضمان أكثر للتوازنات الاقتصادية، فإن السلطات العمومية تحاول أيضا في نفس الوقت تعديل هذه الضريبة، و ذلك باتخاذها قرارات جزئية وفقا للظروف الاقتصادية السائدة، و ذلك من أجل مواجهة مختلف

(1) جنيندي مراد، مرجع سابق، ص40.

ردود أفعال المجتمع الغير متوقعة و التي تكون ناتجة عن ضغوطات الحالة الاجتماعية التي يعيشها، كالبطالة و الفقر ... إلخ.

ولهذا فإن للضريبة دور فعال ومهم في عملية تعبئة الادخار وخاصة للادخار الحكومي، وذلك نظرا لدورها الأساسي في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية. (1)

الادخار والنقود:

لا يمكن في ظل نظام المقايضة تخزين السلع (كقيمة، أو الاحتفاظ بها لفترة زمنية طويلة، لأن في اقتصاد المقايضة الذي لا تتداول قيمة النقود) يستطيع الفرد أن يدخر جزء من دخله الحقيقي بامتناعه عن استهلاك بعض السلع التي يستلمها سنويا، ويحتفظ بها لغرض استعمالها في المستقبل. إلا أن الكثير من السلع لا يمكن الاحتفاظ بها لفترة طويلة لأنها قابلة للتلف، وفي هذه الحالة يتطلب من الفرد مقايضة السلعة القابلة للتلف بسلعة أخرى تمنع بصفة الديمومة، كاستبدالها بقطعة من الفضة مثلا.

وبهذه الطريقة يمكن الاحتفاظ بالفضة، ومن ثم تحويلها إلى سلعة وخدمات استهلاكية عند الضرورة، وهذا هو الأسلوب الوحيد أما الفرد للادخار، وهنا تقوم الفضة بوظيفة النقود كمستودع للقيمة، لكن في ظل نظام النقد الورقي، تقوم النقود بوظيفة حفظ للقيمة (الادخار)، أي تأجيل إنفاق النقود واستبدالها بالسلع والخدمات في وقت لاحق.

إن قيام النقود بفصل عمليتي البيع والشراء يجعلها قادرة على خزن قيمة السلع، والحصول عليها في فترات لاحقة، وإن هذا الفصل يجعلها تؤدي مهامها بوصفها أداة للادخار. العلاقة بين الادخار والنقود تكمن في أن النقود هي أداة الادخار. (2)

(1) جنيدي مراد، مرجع سابق، ص41.

(2) أحمد سلامي، مرجع سابق، ص32.

3-7- الادخار والثروة:

يدخل عامل الثروة كثيرا من الأحيان في دالة الادخار كمحدد لها، و هي عبارة عن كل الأصول المالية و النقدية، و كذا الأصول غير المالية، أي (كل السلع الاستهلاكية المعمرة)، فبالنسبة للأصول المالية والنقدية يكون الإنفاق على أساس قيم الرصيد مكن هذه الأصول، و ذلك بافتراض عدم الاختلاف، أي التجانس بالنسبة للعوامل الأخرى بما فيها الدخل المتاح، لكن هناك عدة تخفيضات لهذا التحليل و ذلك لأثر نمط توزيع ملكية الأصول المالية بين فئات الدخل المختلفة، كما أن لهذه الملكية دافعا للمزيد نحو هذا التملك، و بالتالي فإن الأساس بالنسبة للثروة ليس مجرد الحجم النقدي لأصول المالية فيها، و إنما بالقيمة الحقيقية لها.

أما بالنسبة لرصيد السلع الاستهلاكية، فإن حيازتها والحصول عليها يمكن أن يكون لها آثار وانعكاسات متعددة على السلوك الادخاري للفرد والمجتمع ككل، فإما أن تجعل منه أفلا ميلا للإنفاق والادخار لمواجهة متطلبات المستقبل، أو تخلق لديه رغبة عكس ما سبق تماما، وذلك ما يشكل عبئا مستمرا على الدخل الحالي، وهكذا تبدوا العلاقة بين هذين العاملين غير واضحة المعالم ومستقرة على هذا المستوى من التحليل لأنها غير محددة. (1)

(1) جنيدي مراد، مرجع سابق، ص40.

خلاصة:

رأينا في هذا الفصل أن الادخار ظاهرة قديمة، قدم إدراك الانسان لضرورة الأخذ من وقت الرخاء لوقت الشدة. وهو أنواع نجد الادخار الاختياري الذي يقوم به الأفراد برغبتهم الخاصة دون إجبار أو تدخل من أحد، كما يقوم به قطاع الأعمال الخاص. وهناك الاجباري الذي تقوم به الدولة.

كما ينقسم أيضا إلى ادخار محلي وادخار أجنبي، أما الادخار المحلي فيتكون من مدخرات كل من قطاع الحكومة، القطاع العائلي، القطاع العام وكذا القطاع الخاص وأما الادخار الأجنبي فإن من أهم مصادره هي: الادخار الرسمي والادخار الخاص تطرقنا في هذا الفصل أيضا إلى مختلف المدارس الاقتصادية فيما يخص محددات الادخار، ففي الحين الذي تعتبر فيه النظرية الكلاسيكية أن سعر الفائدة هو المحدد للادخار، تأتي مخالفة كينز لتعتبر أن الدخل هو المحدد الأساسي للادخار، ويتجسد ذلك في نظريته للدخل المطلق. بعد هذه النظرية ظهرت عدة نظريات أهمها نظرية الدخل النسبي لدو زنبيري ونظرية الدخل الدائم لميلتون فريدمان، كما ظهرت نظريات أخرى مثل نظرية دورة الحياة ونموذج تايلور وكلها تناولت الادخار حسب نظرتها إليه، ووضعت بذلك نماذج متمثلة في دوال الادخار. كما رأينا كذلك علاقة الادخار ببعض المتغيرات الاقتصادية، فوجدنا أن العلاقة بين الادخار والاستهلاك هي علاقة تكامل، كما أن العلاقة بين الادخار والاستثمار هي علاقة مزدوجة. بالنسبة لعلاقة التضخم بالادخار فهي علاقة عكسية.

والعلاقة بالمثل بين الادخار ووجود السلع البديلة ذات السعر المنخفض، وقد أشرنا إلى الاكتناز على أنه ادخار لكنه مجرد وغير منتج. أما الضرائب فتتناسب عكسيا مع الادخار الفردي أما النقود فما هي إلا أداة للادخار، وعلاقة الادخار بالثروة غير محددة، لكن يبقى الادخار هو مفتاحها وتبدأ به.

إن دراسة الادخار لا يمكن أن تتم بمنأى عن بعض المتغيرات الاقتصادية الأخرى التي تؤثر فيه ولعل من أهمها سعر الفائدة الذي سنتطرق له في الفصل الموالي.

الفصل الثاني:

سعر الفائدة

والنظريات الواردة في

موضوعه

تمهيد:

يعد سعر الفائدة من المتغيرات الهامة في الاقتصاد الوطني سواء على المستوى الكلي أو الجزئي، حيث تخلق المؤسسات والأسواق المالية ميكانيكية معينة يمكن من خلالها أن تتدفق الأموال بين مجهزي الأموال (المدخرين) وطالبي الأموال (المستثمرين) ويؤثر مستوى التدفق على النمو الاقتصادي، وينتج النمو الاقتصادي عن تداخل العديد من العوامل الاقتصادية (كمعرض النقود، الميزان التجاري، السياسات الاقتصادية) وهذه العوامل بدورها تؤثر على تكلفة الأعمال (سعر الفائدة)، فالتغيرات في أسعار الفائدة تؤثر مباشرة على قرارات العديد من الوحدات الاقتصادية سواء ذات الفائض المالي أو ذات العجز المالي، كما تؤثر في السيولة المحلية بصفة عامة.

ومن ناحية أخرى، يؤثر سعر الفائدة في قرارات الأفراد الخاصة بتوزيع الدخل بين الإنفاق الاستهلاكي الحاضر والادخار، أيضاً، فإن سعر الفائدة يؤثر على قرارات المستثمرين عند اتخاذ قرار الاستثمار بمعنى أنهم يفضلون مثلاً بين إقامة المشروعات أو وضع الأموال المتاحة لهم في حساباتهم الادخارية بالبنوك.

يتناول هذا الفصل موضوع سعر الفائدة من خلال مناقشة العديد من المفاهيم المرتبطة به، حيث تم تقسيم

هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كالتالي:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول سعر الفائدة.

المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الفائدة.

المبحث الثالث: علاقة أسعار الفائدة بالمتغيرات الاقتصادية.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول أسعار الفائدة:

يعتبر سعر الفائدة من أهم المتغيرات الاقتصادية وأكثرها حساسية والتي تؤثر في حركة النشاط الاقتصادي ولإبراز دور هذا الأخير في الاقتصاد سوف نتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم سعر الفائدة وأنواعه وبعض خصائصه.

المطلب الأول: مفهوم سعر الفائدة:

لقد أعطيت عدة تعاريف ومفاهيم لسعر الفائدة ومن أهم هذه التعاريف ما يلي:

1- يعرف سعر الفائدة بأنه ثمن التمويل بالدين (أو بالإقراض)، وهو الثمن الذي يدفعه المقترض للحصول على مبلغ من الأموال المخصصة للإقراض، التي تتسم بالندرة، لفترة زمنية متفق عليها، ويحسب بقسمة قيمة الفائدة المتفق عليها، لفترة عام غالباً، على مبلغ القرض. (1)

2- الفائدة عائد مضمون ومحدد لصاحب رأس المال مقابل تخليه عنه للغير ليستخدمه أولاً يستخدمه مدت من الزمن. (2)

3- سعر الفائدة هو الثمن للحصول على السلع، أو الموارد، الآن بدلاً من المستقبل بمعنى آخر يقيس سعر الفائدة بثمن السلع والموارد المستقبلية بمعدلها الحالي وحتى إذا لم يكن هنالك تضخم. (3)

4- إذا ركزنا الحديث على المدرسة التقليدية نجد أنها أعطت عدة تعاريف ومفاهيم لمعدل الفائدة ومن بين التعاريف التي أعطيت من طرف اقتصادي هذه النظرية نذكر ما يلي:

(1) بوغزالة امحمد عبد الكريم، أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات، الآثار السلبية لسعر الفائدة في النظرية الاقتصادية، الملتقى الوطني التاسع، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، ص11.

(2) فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2004، ص46.

(3) توماس ما ير وآخرون، ترجمة السيد أحمد عبد الخالق، النقود والبنوك والاقتصاد، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2002، ص352.

تعريف مارشال: نجد في المقطع التالي من كتاب " principles " الفائدة هي السعر المدفوع في السوق لاستعمال رأس المال، وعند تساوي الطلب الكلي لرأس المال مع العرض الكلي له، يتحقق سعر الفائدة التوازني.⁽¹⁾

تعريف كاسل: ففي كتابه "الطبيعة وضرورة الفائدة"، اعتبر أن الاستثمار يكون الطلب على الانتظار، والادخار يكون عرض الانتظار بينما سعر الفائدة هو الثمن الذي يحقق التبادل بينهما.

تعريف آدم سميث: الفائدة ثمن لاستخدام رأس المال الناتج عن تضحية (ادخارية) دقيقة، وعليه لم يفرق بين الربح والفائدة، ومن ثم كان إسهامه في نظرية الفائدة محدودا شأنه في ذلك شأن ريكاردو، الذي لم يكن واضحا في التفرقة بين الربح والفائدة.

تعريف فيشر: اعتبر سعر الفائدة في كتابه نظرية العائدة، هو ثمن عدم الصبر على إنفاق الدخل وفرصة الاستثمار.⁽²⁾

من خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج النقاط التالية:

- الفائدة عائد مضمون ومحدد لصاحب المال وهذا مقابل حرمانه أو تخليه على الإنفاق لنفسه يستخدمه الآخرين.

- عند استخدام مصطلح العائد عند الاستحقاق فإنه نفسه سعر الفائدة.

المطلب الثاني: أنواع سعر الفائدة:

توجد العديد من أسعار الفائدة ومن أبرزها نذكر ما يلي:⁽³⁾

(1) بو بلوطة بلال، أثر تحرير أسعار الفائدة على الاقتصاد الجزائري (2000-2008)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، (2010-2011) (غير منشورة)، ص8.

(2) بلعزوز بن علي، أثر تغير أسعار الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، رسالة منشورة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003 / 2004 ص : 27 - 29.

(3) محمد القطان، نحو بديل شرعي لآليات أسعار الفائدة، ندوة حول الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية (دون ذكر الزمن)، ص: 4 - 5.

* **سعر الفائدة الصافي:** معدل الفائدة على القرض الذي لا يتعرض للمخاطر ويمثل له بمعدل الفائدة على السندات الحكومية الأمريكية.

* **سعر الفائدة الفعلي أو التعاقد:** يختلف عن سعر الفائدة الصافي بعلاوة المخاطر.

* **سعر الفائدة النقدية:** يتحدد بالطلب على النقود وعرضها ويعكس بصورة أو بأخرى إنتاجية رأس المال العيني.

* **سعر الفائدة الحقيقي:** هو الناتج الذي يتحدد باستخدام رأس المال السلعي.

* **سعر الفائدة الطبيعي:** يساوي العائد الصافي المتحقق م عمليات تكوين رأس المال، أو هو لكفاءة الحدية لرأس المال.

* **سعر الفائدة السوقي:** هو السعر الذي يتم تحديده من قبل البنوك.

* **معدل الفائدة الرئيسي:** هو المعدل الذي تتقاضاه البنوك التجارية على قروضها قصيرة الأجل للشركات ذات السمعة الجيدة.

* **معدل العائد الرئيسي المتغير:** هو المعدل الذي المرفوع من الشركات المعترضة أو هو أكبر من السعر المعلن

* **معدلات العائدة على الأوراق المالية الحكومية:** ويعتبر مؤشرا هاما للأسواق المالية.

* **معدل العائدة على سندات الشركات:** ويعتبر المعدل الخاص بالشركات ذات السمعة الجيدة وهو مؤشرا مهما في الأسواق المالية.

ويجب الإشارة إلى أهم الأنواع التي يهتم بها في الدراسة هي:

* **سعر الفائدة الحقيقي:** حيث يرى فيشر أن سعر الفائدة الحقيقي يتحدد بالقوى الحقيقية للادخار والاستثمار

(سوق السلع والخدمات)، أي أن سعر الفائدة الحقيقي هو سعر التبادل بين السلع الحاضرة والمستقبلية، إلا أن

هذا السعر ليس بالضرورة هو السعر الذي يحصل عليه المقترض من المؤسسات المصرفية والأسواق المالية:

* **سعر الفائدة الإسمي:** هو سعر التبادل بين النقود الحاضرة وهذا في غياب التضخم. (1)

من هذا التعريف نستنتج الفرق بين سعر الفائدة الإسمي وسعر الفائدة الحقيقي. (2)

أن سعر الفائدة الإسمي هو السعر المعلن عنه في الصحف وداخل البنوك بمعنى أنه عند اقتراض شخص ما مبلغ 100 دينار من البنك بفائدة نسبتها 10% سنويا يجب على هذا الشخص دفع مبلغ 110 دينار ليصبح المبلغ المطلوب لدى البنك 110 دينار جزائري، وتسمى الفائدة 10% بالفائدة الإسمية.

أما عن سعر الفائدة الحقيقي فهو عبارة عن القوة الشرائية للفائدة الإسمية بمعنى سعر الفائدة الإسمي بعد أخذ ارتفاع الأسعار (التضخم) بعين الاعتبار ويمكن استخراج سعر الفائدة الحقيقي حسب المعادلة التالية: (3)

سعر الفائدة الحقيقي (R) = سعر الفائدة الإسمي (I) - معدل التضخم (F)

$$R = I - F \quad \text{أي}$$

وهذه المعادلة تسمى معادلة فيشر

المطلب الثالث: خصائص أسعار الفائدة.

يتبين مما تقدم أن الفوائد المصرفية هي نسبة مئوية من رأس مال الوديعة أو القرض يدفعها القابض ويستلمها الدافع، وهي محسوبة على أساس هذه الوديعة أو القرض.

فهي إذن زيادة على الدين مستحقة للدائن واجبة على المدين، وهي مقابل احتباس المدين للدين دون أي مقابل آخر، وهي تحسب بناء على وحدة زمنية متكررة شهرا وثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو سنة، وقد تحسب جملة واحدة، ومن الممكن أن تتخطى الفوائد رأس المال المدفوع أصلا و البنك التقليدي يتلقى ودائع من عملائه بفائدة منخفضة ويقدمها في صورة قروض و اعتمادات للمقرضين فائدة أعلى ويعتبر الفرق بمثابة الربح، ولا يمكن أن

(1) بوزيدي جمال، دور أسعار الفائدة في إحداث الأزمات المالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، كلية العلوم الاقتصادية ز التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة، بومرداس 2011/2012، غير منشورة، ص 96.

(2) خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكليين النظرية والتطبيق، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2002 ص 183.

(3) بوزيدي جمال مرجع سابق، ص: 96.

يعتبر أن المصرف التقليدي سيستثمر أموال المودعين في v مشاريع إنتاجية ويقسم معهم الربح ذلك أولاً لأن الربح لا يحدد مسبقاً. (1)

ومن هذه الفترة الوجيزة يمكن استخلاص عدة خصائص لسعر الفائدة في النقاط التالية:

1- سعر الفائدة هو زيادة الدين أي هنا عند انتهاء فترة الاستحقاق يعطي المدين للدائن الدين (المبلغ) زائد علاوة على هذا الدين (سعر الفائدة) وهذا مقابل احتباسه لأموال الدائن.

2- بحسب سعر الفائدة بناء على فترات زمنية قد تكون شهراً أو ستة أشهر أو سنة.

3- يمكن أن يتخطى سعر الفائدة مبلغ رأس المال في حالات مثل عدم سداد مبلغ القرض عند انتهاء فترة استحقاقه.

4- سعر الفائدة متغير هام لأنه بطريقة ضمنية عادة يدخل في أغلب الصفقات وأيضاً لأن أسعار الفائدة ذات خاصية كبيرة في سرعة التغير. (2)

5- سعر الفائدة يختلف عن بقية الأسعار في الاقتصاد فهو معدل المقدارين، كلفة الأموال المقترضة مقسومة على كمية الأموال المقترضة فعلاً ومن ثم يظهر الفائدة على شكل نسبة مئوية. (3)

(1) فادي محمد الرفاعي، مرجع سابق، ص، ص: 47-48.

(2) توماس مايور وآخرون، مرجع سابق، ص: 371.

(3) محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات، أوراق، بورصات، دار الشروق، عمان، الأردن، 2005، ص: 63.

المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الفائدة:

نظرا للدور المهم الذي تلعبه أسعار الفائدة في النظام المالي والرأسمالي فقد نال اهتمام الكثير من المفكرين والمنظرين وظهرت العديد من النظريات في هذا المجال. لذا سنتطرق في هذا المبحث إلى أهمها بدءا من النظرية الكلاسيكية وصولا إلى نظرية سعر الفائدة الحديثة.

المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية ونظرية الأرصد المعدة للاقتراض:

سنحاول في هذا المطلب التعرف على أهم ما جاءت به هاتين النظريتين:

1- النظرية الكلاسيكية:

إن النظرية الكلاسيكية في سعر الفائدة إنما تعرف أيضا بنظرية التفضيل الزمني

(Time Préférence théorie)، كما أنها تعرف أيضا بنظرية الادخار والاستثمار لسعر الفائدة، وقد تم وضع

هذه النظرية من قبل الاقتصاديين الكلاسيك أمثال ريكاردو، كما أنه تم تطويرها وتنقيحها بواسطة

اقتصاديين مثل (Walras.Taussing.knight.Marshall.Pigou.Cassal) وفي نظرتهم فإن الفائدة إنما

هي مكافأة الانتظار أو الادخار والامتناع عن الاستهلاك الحاضر.

1-1- محتوى النظرية: الفرضيات التي يسلم بها الاقتصاديون الكلاسيك، هي تحقيق حالة الاستخدام الكامل

(ثبات حجم الدخل القومي) وإن وظيفة النقود تقتصر على تسهيل عملية المبادلة (استبعاد فرضية الاحتفاظ

بالسيولة النقدية) وإن تحديد مقدار الادخار (هو تضحية بتمتع آني للحصول على تمتع أكبر في المستقبل)،

نظرا لثبات حجم الدخل المحكوم بفعل المتغير المستقل وهو معدل الفائدة. يتحدد سعر الفائدة بتقاطع دالة

الادخار مع دالة الاستثمار كما هو موضح في الشكل (1،2) و إن سعر الفائدة هو الثمن الذي يحقق التوازن

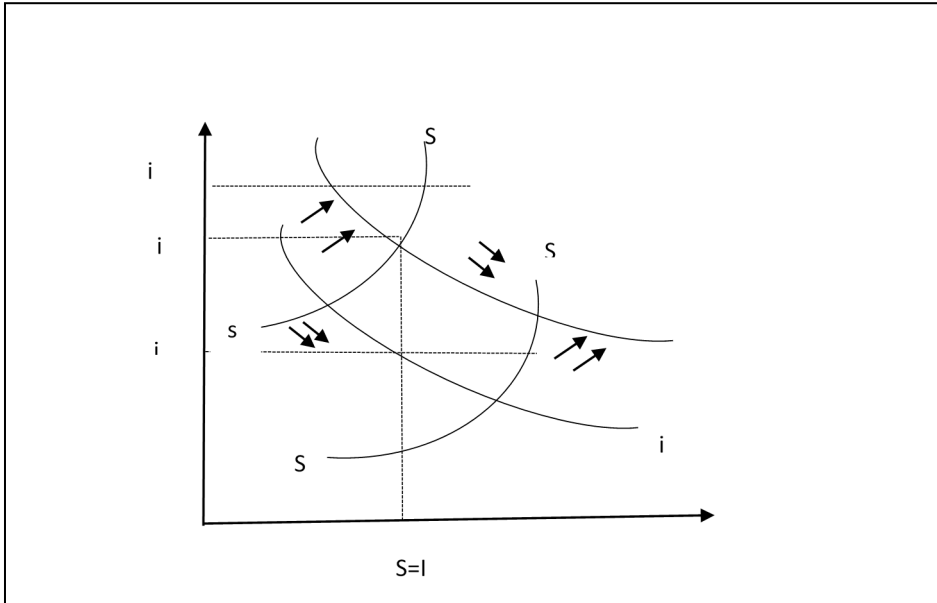
بين طلب الموارد للاستثمار و بين الاستعداد للامتناع عن الاستهلاك الحاضر، و عليه فإن النظرية الكلاسيكية

نظرية حقيقية لسعر الفائدة فهي ترجع سعر الفائدة إلى الإنتاجية الإلحادية لرأس المال في المعنى الحقيقي (دالة

طلب الاستثمار) و الضرر الحدي للانتظار (دالة الادخار) حيث نظرية الإنتاجية الحدية تهتم بجانب طلب

المدخرات و هي تحدد أيضا سعر الفائدة على أنه ثمن يدفع مقابل الحصول على رأس المال و إن هذا الثمن يتحدد بمدى إنتاجية رأس المال في الظروف المتاحة ،كما كان العائد الصافي أو المعدل الصافي لسعر الفائدة مرتفعا سيظل المقترض يوازن الافتراض حيث يتساوى الإيراد الحدي للإنتاج لديه مع المعدل الصافي لسعر الفائدة. وطالما الأول أكبر من الأخير فإن الطلب على رؤوس الأموال قائم من قبل أصحاب المشروعات حتى يظهر أثر قانون الغلة المتناقصة حيث تتراجع الإنتاجية الحدية باستمرار استخدام عرض رأس المال مما يدفع المعدل الصافي للانخفاض، وهذا النقص في الإنتاجية الحدية يستمر حتى يتعادل المعدل الطبيعي الصافي لسعر الفائدة مع سعر الفائدة السائد في السوق وعندها يصل الادخار والاستثمار إلى نقطة التوازن.

الشكل (2، 1) يوضح الحالة التوازنية للادخار والاستثمار وتحديد سعر الفائدة.



المصدر: سمير فخري نعمة العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات

دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص39.

فالشكل (2، 1) يوضح أن المنحنى (SS) يمثل دالة عرض المدخرات يزداد عند سعر الفائدة الأعلى والعكس. والمنحنى (II) يمثل دالة طلب الاستثمار، وانحدار هذه الدالة إلى الأسفل يوضح أن الطلب على رأس المال يزداد مع انخفاض سعر الفائدة والعكس بالعكس.

وسعر الفائدة السائد في السوق إنما يتحقق بتقاطع هذين المنحنيين، ولذلك فإنه عند نقطة التقاطع يتحدد سعر الفائدة في السوق والذي يشير له ب (ا)، ويرى الكلاسيكيون أن تغيرات سعر الفائدة إنما تحقق التعادل بين الادخار وبين الاستثمار، فطلب الادخار (رأس المال) أي طلب للاستثمارات إنما توقف على الإنتاجية الحدية لرأس المال بالمعنى الحقيقي.

وعرض المدخرات إنما يتوقف على الانتحار أو الامتناع أي استعداد الأفراد لعدم الإنفاق أو تأجيل الاستهلاك الحاضر. فسعر الفائدة إنما هو عبارة عن العلاوة التي يجب أن تدفع للأفراد وذلك لميلهم إلى تأجيل الاستهلاك الحاضر ومن ثم عرض المدخرات. وفي نفس الوقت إنما هو عبارة عن الثمن الذي يدفع لاستخدام رأس المال في المعنى الحقيقي وعليه فإن سعر الفائدة وفقاً للنظرية الكلاسيكية إنما يتحدد بطلب المدخرات وعرضها أو برأس المال، وعليه فإن سعر الفائدة يتغير مع تغير استعداد الأفراد للادخار أو بعبارة أخرى إن الإنتاجية الحدية لرأس المال مع الضرر الحدي للانتظار إنما يحددان سعر الفائدة. (1)

1-2 - أهم الانتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية في سعر الفائدة:

انطلاقاً من الفرضيات التي قامت عليها النظرية الكلاسيكية فإن أهم الانتقادات التي يمكن توجيهها لهذه النظرية هي: (2)

- اعتمدت النظرية التقليدية على العوامل المؤثرة في الادخار والاستثمار في تحديد سعر الفائدة وأهملت بعض العوامل التي يمكن أن يكون لها تأثير على سعر الفائدة مثل العوامل النقدية، ذلك أن التوسع الائتماني أو تقليصه يكون له تأثير على سعر الفائدة.

- افترض التقليديون أن سعر الفائدة هو المتغير المستقل الوحيد الذي يؤثر على الادخار والاستثمار، لكن الدراسات الإحصائية أثبتت أن الدخل أكثر أهمية من سعر الفائدة في التأثير على الادخار، كما أن التوقعات

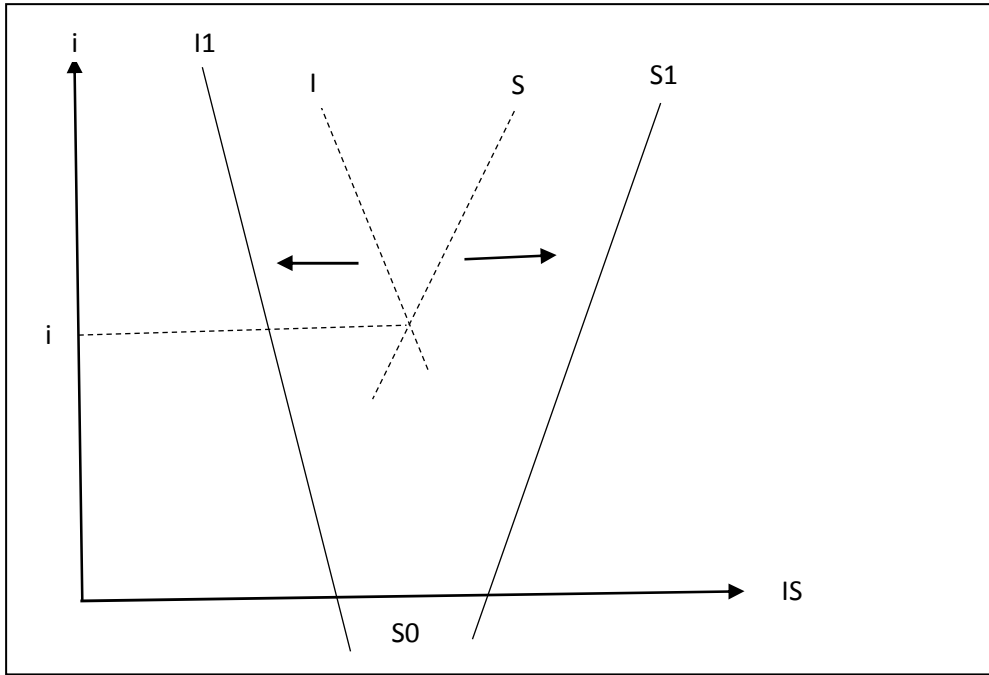
(1) سمير فخري نعمة، العلاقات التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص: 38، 39.

(2) فارس فضيل، محمد ساحل، تفسير سعر الفائدة والعوامل المحددة له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث، الملتقى الدولي الثاني حول الازمة الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، النظام المصرفي نموذجاً، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5_6 ماي 2009 ص3.

المتشائمة للمستثمرين قد تجعل عوائد الاستثمار، أقل من سعر الفائدة السائد وبالتالي يصبح سعر الفائدة في هذه الحالة ليس من محددات الاستثمار.

- عند الأخذ بعين الاعتبار جميع العوامل المؤثرة في الادخار والاستثمار، ففي هذه الحالة عند انخفاض سعر الفائدة لن يؤدي إلى تساوي الادخار مع الاستثمار عندما يكون الادخار أكبر، أي منحنى الادخار لا يتقاطع مع منحنى الاستثمار كما يبين الشكل التالي:

الشكل (2.2): إمكانية عدم تساوي الادخار والاستثمار في النظرية الكلاسيكية



المصدر: عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2004، ص307.

تكون هذه الحالة في فترات الكساد الاقتصادي، عندما يطغى التشاؤم على توقعات المستثمرين (I1) إلى (i) والمدخرين، فعندما يتوقع المستثمر عوائد قليلة ينتقل منحنى الاستثمار إلى جهة اليسار من وفي نفس الوقت يتوقع المدخر فقدان عمله في المستقبل فإنه يدخر أكثر لمواجهة أي انخفاض في دخله، وبالتالي لا يتقاطع المنحنيان مهما انخفض سعر (S1) إلى (S) فينتقل منحنى الادخار إلى اليمين من الفائدة.

- حسب النظرية الكلاسيكية، إن ارتفاع الاستثمار يمكن أن يحدث فقط عند خفض الاستهلاك إذن كلما زاد الانخفاض في الاستهلاك كلما زاد الادخار، يؤدي هذا إلى زيادة الاستثمار، ولكن الانخفاض في الطلب على السلع الاستهلاكية يؤدي هذا إلى انخفاض الدافع للإنتاج، مما يؤثر على الاستثمار تأثيراً سلبياً.
- يفترض الكلاسيك أن الادخار ناتج عن سعر الفائدة، وعليه فهو لا يسلم بوجود ادخار دون فائدة، أي عدم وجود اكتناز باعتبار حيادية النقود، وبالتالي أهم دور النقود كمخزن "للقيمة" وأيضاً عنصر الزمن من الدراسة الاقتصادية يحتويه من توقعات وما يستلزمه من اكتناز.
- وفي الأخير فإن النظرية الكلاسيكية لسعر الفائدة تهتم بالتوازن في القطاع الحقيقي، فهي نظرية تيارات ورس أرصدة، وعليه ففي اقتصاد نقود كعالمنا الحالي فإن هذه النظرية ليست واقعية كفاية. (1)

2- نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض:

- إن نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض إنما تعرف أيضاً بنظرية سعر الفائدة الكلاسيكية الحديثة، وقد تم تطوير وتنقيح Knutwicksell وضع هذه النظرية الاقتصادي السويدي الشهير ويكسيل هذه النظرية بواسطة مجموعة من الإقتصاديين السويديين، هم:
- (Hansen.Bertilohlin.Erichindahl.H R Ebertson).

2-1- محتوى النظرية:

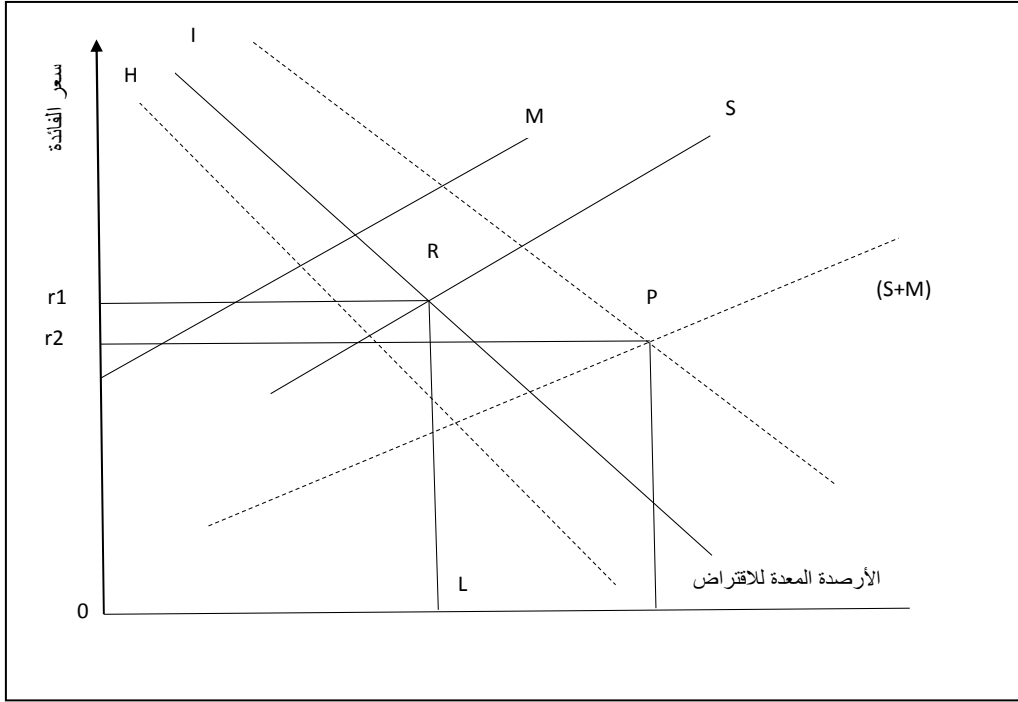
- تعتبر نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض محاولة لتحسين النظرية الكلاسيكية في سعر الفائدة فهي تجمع النواحي النقدية وغير النقدية من أجل تحديد سعر الفائدة.
- فوفقاً لهذه النظرية فإن سعر الفائدة يتحقق بتقاطع طلب الأرصدة المعدة للاقتراض مع عرض الأرصدة المعدة للاقتراض. (2)

ويمكن إيضاح نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض عن طريق الشكل (3،2) كما يلي:

(1) فارس فضيل، محمد ساحل، مرجع سابق، ص:4.

(2) سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص 41.

الشكل (3.2): نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض في تحديد سعر الفائدة



المصدر: عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2004، ص43.

أ- جانب العرض:

- المنحنى (M) ويمثل عرض نقود الائتمان المصرفي ربما في ذلك عكس الاكتناز، وتحرير الاكتناز، وهو يتحدد إلى الأعلى موضحاً أن الائتمان المصرفي إنما هو مرن بالنسبة لسعر الفائدة.
- المنحنى (S) ويمثل الكميات المختلفة من المدخرات المتوافرة عند مستويات مختلفة من سعر الفائدة، وينحدر المنحنى المذكور إلى الأعلى موضحاً أن هناك علاقة مباشرة أو طردية بين حجم المدخرات وسعر الفائدة، وكلما كان سعر الفائدة مرتفعاً زاد حجم المدخرات والعكس بالعكس.
- أما المنحنى (S+M) يمثل مقدار العرض الكلي من الأرصدة المعدة للاقتراض والمتوافرة عند مستويات مختلفة من أسعار الفائدة، وقد تم الحصول على هذا المنحنى عن طريق جمع كلمن المنحنى (M)

والمنحنى (S) جمعا أفقيا، والمنحنى (S+M) ينحدر إلى أعلى موضحا أنه كلما كان سعر الفائدة مرتفعا زاد مقدار المعروض من الأرصدة المعدة للاقتراض والعكس بالعكس.

ب- جانب الطلب:

- إن المنحنى (I) يمثل طلب الاستثمار، وينحدر هذا المنحنى إلى الأسفل موضحا العلاقة العكسية حجم الاستثمار وسعر الفائدة، ويعني ذلك أنه كلما كان سعر الفائدة مرتفعا كان الطلب للاستثمار منخفضا والعكس بالعكس.

- المنحنى (H) يوضح الرغبة في اكتناز النقود (أي مستوى الاكتناز)، وهو أيضا ينحدر إلى الأسفل موضحا أنه كلما كان سعر الفائدة مرتفعا قل الاكتناز (الأرصدة النقدية العاطلة) والعكس بالعكس.

- المنحنى (T.H) إنما يمثل الطلب الكلي للأرصدة المعدة للاقتراض عند المستويات المختلفة لسعر الفائدة، وقد تم الحصول على هذا المنحنى عن طريق جمع كل من منحنى (I) والمنحنى (H) جمعا أفقيا، وينحدر هذا المنحنى (I+H) إلى الأسفل موضحا أنه كلما كان سعر الفائدة منخفضا زاد الطلب على الأرصدة المعدة للاقتراض والعكس بالعكس.

وعليه فإن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع منحنى (I+H) ومنحنى (S+M) في النقطة (P) ويوضح

الشكل رقم (2،3) ذلك تفرقة Wickseil بين سعر الفائدة الطبيعي وسعر فائدة السوق الذي يتحدد عند التعادل بين الطلب على الأرصدة المعدة للاقتراض مع عرض الأرصدة المعدة للاقتراض وذلك على أساس الوحدات النقدية، وبالرغم من التحسينات التي أدخلتها نظرية الأرصدة النقدية على النظرية الكلاسيكية في سعر الفائدة من حيث أن نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض هي عرض على أساس كل من الوحدات النقدية والوحدات الحقيقية، وأيضاً اعترفت نظرية الأرصدة النقدية المعدة للاقتراض بالدور الحيوي الذي تلعبه في الاقتصاد الحديث. (1)

(1) فارس فضيل، محمد ساحل، مرجع سابق، ص4.

2-2- الإنتقادات الموجهة لنظرية الأرصدة المعدة للاقتراض:

- انتقد " هانسن " هذه النظرية وقال بأنها لا تمدنا بحل المشكلة سعر الفائدة، فمنحنى (M+S) مضافا إليه الإضافات الصافية من الأرصدة المعدة للاقتراض، التي تأتي من النقود الجديدة ومن تحرير اكتناز الأرصدة العاطلة، ولكن لما كان جزء من المدخرات (S+M) إنما يتغير من مستوى الدخل المتاح ووفقا ل Robertson هو دخل الأمس، فإنه يتبع ذلك أن المنحنى (S+M) إنما يتغير مع تغير الدخل وعليه فإن سعر الفائدة لا يمكن معرفته إلا إذا عرفنا مستوى الدخل، وإن مستوى الدخل لا يمكن معرفته إلا إذا عرفنا سعر الفائدة ذلك أن سعر الفائدة هو الذي يحدد مستوى الدخل.
- نظرا لاختلاف طبيعة كل من الادخار والاستثمار (عوامل حقيقية)، والائتمان المصرفي وتفضيل السيولة (عوامل نقدية)، فمن غير الممكن جمعها والمقارنة بينها لتحديد سعر الفائدة.
- لقد أشار البعض إلى أن هذه النظرية قد غالت في أثر سعر الفائدة على الادخار، حيث يرى هؤلاء النقاد أن الأفراد عادة ما يدخرون ليس بسبب سعر الفائدة ولكن بسبب الدافع الاحتياطي، ويعني ذلك أن الادخار يعتبر غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة.

المطلب الثاني: نظرية كينز في سعر الفائدة (نظرية تفصيل السيولة):

- إن نظرية تفضيل السيولة النقدية تعرف أيضا: بنظرية سعر الفائدة الكينزية أنه تم وضع هذه النظرية، فهي تشير إلى طبيعة الطلب على الأصول السائلة وعلاقتها بسعر (Keynes) من قبل الاقتصادي الفائدة، وأسعار الأصول غير السائلة، توقعات الأرباح، الاستثمار والتوظيف.

2-1- محتوى النظرية: تتضمن ما يلي: (1)

ينظر كينز إلى الفائدة على أنها ظاهرة نقدية بحتة بمعنى سعر الفائدة يتحدد بطلب وعرض النقود.

(1) سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص، ص: 46-47.

فطلب السيولة مع عرض النقود يحددان سعر الفائدة، فالفائدة هي مكافأة تدفع للتنازل عن السيولة، فهي مكافأة لعدم الاكتناز، وعليه فإن سعر الفائدة لا يتحدد طبقاً لنظرية الأرصد القابلة للاقتراض، وإنما على مقدار عرض وطلب الادخار، والعامل الأساسي والمهم هو مقدار الدخل القومي، بحيث أن دور سعر الفائدة ينحصر في تحديد القدر من الأصول الذي يخصصه للأفراد في الدولة للاحتفاظ بالنقد في شكل سائل والقدر الذي يفضلون الاحتفاظ به في شكل غير سائل كالسندات مثلاً.

إن مهمة النقود ليست مقصورة على تسهيل عملية التبادل، بل هي تقوم بوظيفة أخرى هي أنها مخزن للقيمة لأنها حلقة الوصل بين الاحتفاظ بها وصرفها، وتتمتع بسيولة تامة.

وعليه فإن الفائدة هي: الثمن الذي يدفعه المقترض لقاء استعمال النقود أو هي العرض الذي يحصل عليه مالك النقود جراء تخليه عن السيولة النقدية، وبعبارة أخرى هي ثمن الامتناع عن الاكتناز.

من هنا فإن معدل الفائدة يتوقف على قوة التفضيل النقدي للأفراد، إذا بقيت الكميات النقدية على حالها، فمعدل الفائدة، إذن دالة للتفضيل النقدي، فكلما ازداد التفضيل كلما ارتفع ثمن التخلي عن السيولة النقدية (ارتفاع معدل الفائدة) وكلما قل التفضيل النقدي لدى الأفراد كلما انخفض معدل الفائدة (إذا بقيت الكميات النقدية على حالها) وعليه فارتفاع أو انخفاض معدل الفائدة هو حيز مقياس لدرجة التفضيل النقدي لدى الأفراد.

وتمثل السيولة النقدية لدى الأفراد جانب الطلب بينما تكون الكميات النقدية (أوراقاً نقدية كانت أم نقود مساعدة أو ائتمانات) جانب العرض.

ويتحدد معدل الفائدة بعرض وطلب السيولة النقدية، أي تحديد في سوق حر في مستوى يتوازن عنده الطلب على النقود مع عرضها.

فإن طلب النقود هو طلب الاحتفاظ بأرصدة من النقود الحاضرة، ومكونات طلب النقود يمكن تقسيمها إلى طلبين رئيسيين هما:

- طلب النقود كوسيط في التبادل (أرصدة نقدية عاملة).

- طلب النقود كمخزن للثروة (أرصدة نقدية عاطلة).

والدوافع لطلب النقود كوسيط في التبادل هما دافع المعاملات ودافع الاحتياط، في حين أن طلب النقود كمخزن للقيمة إنما يكون بدافع المضاربة وعليه فإن كنيز فرق بين ثلاثة دوافع هي التي تؤدي إلى التفضيل النقدي وهي:

2-1-1-دافع المعاملات:

هناك فترة تأجيل بين إنفاق الأفراد لدخولهم وبين حصولهم على هذه الدخول، أو بين نفقات منشآت الأعمال وبين إيرادات المبيعات وبعبارة أخرى لأن الأرصدة السائلة تكون مطلوبة وذلك لنعبر بها الفترة الفاصلة بين استلام الدخل وبين إنفاقه، وبالتالي فإن حجم الأرصدة النقدية السائلة إنما يتوقف على حجم الدخل المستلم وعلى عدد مرات استلام الدخل وتكرار الإنفاق، إذن النقطة الأساسية مقدار طلب النقود بدافع المعاملات إنما يتوقف على الدخل، ونستطيع أن نعبر عن هذه العلاقة بالمعادلة الآتي:

$$LT = F(Y) \dots \dots \dots (1.2)$$

حيث: LT: طلب النقود بدافع المعاملات.

Y: مستوى الدخل.

وعليه فإن المعادلة توضح أن حجم الأرصدة النقدية المطلوبة بدافع المعاملات إنما يتحدد بالمستوى العام للدخول.

2-1-2-دافع الاحتياط:

يوضح هذا النوع من الطلب على النقود الاحتفاظ بالنقود كاحتياط تأميناً لأحداث غير متوقعة كالأحداث الطارئة، ويمكن القول أن الطلب على النقود في هذه الحالة هو بسبب عدم التأكد أو عدم اليقين تجاه المستقبل، وإن مقدار النقود اللازمة لإشباع هذا الدافع سوف يختلف اختلافاً كبيراً باختلاف الأفراد و

اختلاف منشآت الأعمال فيما يتعلق بدرجة احتفاظهم بمستوى الدخل، وحالة الضمان الاجتماعي، وطبيعة النشاط التجاري، ومدى توافر السوق لآجل. (1)

2-1-3-دافع المضاربة:

يعرف كينز هذا الدافع بأنه عبارة عن هدف لتحقيق الأرباح وذلك عن طريق المعرفة الأفضل عن السوق مما سيأتي في المستقبل، وعليه فإن دافع المضاربة يتضمن رغبة المجتمع في الاحتفاظ بقدر من الأرصدة النقدية كاحتياطي، وذلك لتحقيق الأرباح عن طريق المضاربة من بيع وشراء السندات والأذونات، وعن طريق التغيرات في سعر الفائدة في المستقبل، وينحدر التفضيل النقدي عكسياً مع سعر الفائدة، وإن بواعث التفضيل النقدي من حيث قدرتها على التغيير ومرونتها إزاء تغيرات معدل الفائدة مستقرة بالنسبة لباعث المعاملات والحيطة، لأنها تعتمد على الدخل ومستوى الأسعار، أي أن هذا الجزء غير مرن لتغيرات معدل الفائدة، أما الدافع الثالث (طلب النقود بدافع المضاربة) فإنه يتأثر بدرجة كبيرة بتغيرات معدل الفائدة كما تحددها أسعار السندات والأذونات، وعليه فإن حجم الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد لغرض المضاربة إنما تتحد أكثر بواسطة توقعات التغيرات في سعر الفائدة مقارنة بسعر الفائدة الجاري. هذا ويتحدد طلب انقود لأغراض المضاربة بواسطة عوامل سيكولوجية، وذلك لأنها تتوقف على توقعات تتعلق بالمضاربة فيما تتعلق بمستقبل سعر الفائدة.

انتقاد نظرية كينز في سعر الفائدة:

- لقد ذكر (Prof. Hansen) ، أن نظرية كينز في سعر الفائدة مثل النظرية الكلاسيكية نظرية غير محددة وفقاً لنظرية كينز فإن دالة تفضيل السيولة تنتقل إلى أعلى أو إلى أسفل مع كل تغير في مستوى، وعلى وجه الخصوص L1، والذي هو دالة في الدخل، فلا نستطيع أن نعلمه إلا إذا عرفنا مستوى الدخل،

(1) سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص 48.

وحتى يمكن معرفة مستوى الدخل فإنه يجب أن نعلم سعر الفائدة، وعليه فإن انتقادات كينز للنظرية الكلاسيكية إنما تنطبق عليه بالتساوي.

– أهمل كينز أثر العوامل الحقيقية في تحديد سعر الفائدة، فقد اعتبر كينز أن الفائدة إنما هي ظاهرة نقدية بحتة ورفض الاعتقاد بأن العوامل الحقيقية مثل الإنتاجية والتفضيل الزمني لها أثر على سعر الفائدة، مثلما أخطأ الكلاسيك باعتبارهم أن الفائدة ظاهرة حقيقية بحتة وأهملوا العوامل النقدية.

– أهمل كينز عامل الادخار عندما اعتبر أن الفائدة هي مكافأة نتيجة الضحية بالسيولة وقد أشار بأنه بدون الادخار لن تكون هناك سيولة للتنازل عنها، وعليه فإن عنصر الادخار لا يمكن إهماله في أي نظرية للفائدة. (1)

المطلب الثالث: نظرية أسعار الفائدة الحديثة:

إن نظرية سعر الفائدة الحديثة تعرف أيضا بنظرية الكينزيين المحدثون في سعر الفائدة وكما يطلق عليه بنموذج (هيكس، هانسن) المدعم بشروط التوازن الداخلي والخارجي، إن نظرية الأرصد المعدة للاقتراض ونظرية كينز في تفضيل السيولة لو أخذناهما معا لمدتنا بنظرية مناسبة لسعر الفائدة.

3-1- محتوى النظرية: و تتضمن مايلي (2)

تقوم النظرية الحديثة في سعر الفائدة بجمع كل من العوامل الأرباح (الادخار، تفضيل السيولة، الاستثمار، كمية النقود) في نظرية متكاملة فهي تجمع العوامل النقدية مع العوامل الحقيقية وذلك لغرض التوصل إلى تفسير عملية تحديد سعر الفائدة.

فوضع التوازن لهذه المتغيرات الأربعة معا إنما يحدد سعر الفائدة، ووفقا ل (Hansen) فإن حالة التوازن تتحقق عندما يكون مقدار حجم الأرصد النقدية التي يحتفظ بها الأفراد في المجتمع إنما تساوي كمية

(1) علاوة نواري، أثر الفائدة على الكفاءة الاقتصادية والمؤشرات الأساسية للتوازن الاقتصادي، الملتقى الوطني التاسع حول أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات، الجزء الثاني، دار بهاء للنشر والتوزيع، سكيكة، 09-10 ماي 2011 ص307.

(2) نفس المرجع السابق.

النقود ، وكذلك عندما تكون الكفاية الحدية لرأس مال تساوي سعر الفائدة، وأخيرا عندما يكون حجم الاستثمار مساويا لحجم المدخرات المرغوب فيها، وهذه العوامل كلها متصلة ببعضها البعض، وباختصار ووفقا للنظرية الحديثة لسعر الفائدة فإنه تكون المتغيرات الأرباح (الادخار والاستثمار والتفضيل النقدي، وكمية النقود) متكاملة مع الدخل فإننا نحصل على تفسير مرضي للكيفية التي تحدد بها سعر الفائدة ولهذا الغرض فإنه تم الجمع بين نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض (الاقتصاديين المحدثين) من أنصار كينز (Hansen.Hicks.Lerner)، وفي الحقيقة أن هدف النظرية الحديثة هو الجمع بين القطاع الحقيقي وبين القطاع النقدي، (نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض ونظرية تفضيل السيولة) كشرح للكيفية التي يتحدد بها سعر الفائدة، وعليه فإن نظرية الكينزيين المحدثين في سعر الفائدة قد أسفرت عن جدولين هما (IS) وجدول (LM) حيث الجدول الأول (IS) يوضح التوازن بين المتغيرات في القطاع النقدي وعند سعر الفائدة التوازني النقدي يتحقق الآتي:

1- المدخرات الكلية تساوي الاستثمارات الكلية.

2- إن الطلب الكلي على النقود يساوي العرض الكلي للنقود.

3- إن كل من القطاع الحقيقي والقطاع النقدي يكونان في حالة التوازن.

وسنحاول فيما يأتي أن نوضح كيف أمكن للنظرية الحديثة التوصل إلى منحنى (IS) ومنحنى (LM)

وكيف تم تحديد سعر التوازني؟

أ- الية تحقيق التوازن في السوق الحقيقي: (جدول IS) :

يوضح منحنى (IS) التوازن في القطاع الحقيقي، فهو يوضح تجمعات مختلفة من مستويات الدخل (Y)،

ومن سعر الفائدة (R) التي يتحقق عندها التوازن بين المدخرات الكلية الحقيقية والاستثمارات الكلية الحقيقية وهو

التعبير عن نظرية الأرصدة المعدة للاقتراض.

حيث تنظر للاستثمار على أنه دالة عكسية في سعر الفائدة (بمعنى أنه عندما يكون سعر الفائدة مرتفعا فإن الاستثمار يكون منخفضا والعكس بالعكس) وكذلك فإن المدخرات إنما هي دالة طردية في مستوى الدخل (بمعنى أن المدخرات تزيد مع زيادة الدخل).

من هنا فإن منحنى (IS) ينحدر للأسفل باتجاه اليمين وذلك لسبب بسيط هو أنه عند المستويات الأعلى من الدخل فإن الادخار يكون أكبر، ولكن كلما زادت المدخرات انخفض سعر الفائدة، وعليه فإنه كلما زاد مستوى الدخل انخفض سعر الفائدة مع زيادة المدخرات، وعندما ينخفض سعر الفائدة فإن الاستثمار يزيد حتى تتساوى المدخرات مع الاستثمارات.

وإن انحدار (IS) إلى الأسفل إنما يوضح اقتران ثبات دالة الاستثمار ودالة الاستهلاك وإن الدخل يكون مرتفعا عند سعر الفائدة المنخفض ويكون منخفض عند سعر الفائدة المرتفع.

ولا داعي للقول إن موضع منحنى (IS) إنما يتوقف على وضع منحنى الادخار والاستثمارات بحيث أن أي تغيير في الوضع النسبي للمنحنيين سوف يؤدي إلى تغيير منحنى وضع (IS) تبعا لذلك قد أشار (هانكس) إلى أن منحنى (IS) إنما يتوقف على مستوى جدول الكفاية الحدية للاستثمار وعلى انحدار دالة الاستهلاك (والتي بها يتحدد جدول الادخار)، ويعني ذلك أن انحدار منحنى الكفاية الحدية للاستثمار عند مستويات مختلفة من سعر الفائدة مع انحدار دالة الاستهلاك (أو دالة الادخار) عند مستويات مختلفة من الدخل يحددان معا انحدار (IS).

فإن أي ارتفاع إلى الأعلى في منحنى الكفاية الحدية للاستثمار أو في دالة الاستهلاك أو في كليهما سوف يرتفع مستوى الدخل المقابل لسعر الفائدة، وعليه فإن منحنى (IS) سوف ينتقل بالتالي إلى أعلى والعكس بالعكس.

ب-آلية تحقيق التوازن في السوق النقدي (جدول LM):

ولإيضاح وضع التوازن في القطاع النقدي في النظرية فإن الكينزيين المحدثين استنتجوا جدولا ومنحنى (L) ومن نظرية كينز في تفضيل السيولة، فقد أوضحوا أن دالة تفضيل السيولة (LM)، ومن نظرية كينز في تفضيل السيولة، فقد أوضحوا أن دالة تفضيل السيولة (L) وعرض النقود (M) إنما تكون علاقة بين الدخل وسعر الفائدة، فقد ذكر (Hansen) من نظرية كينز (تفضيل السيولة) أننا نستطيع أن نحصل على مجموعة من جداول تفضيل السيولة عند مستويات مختلفة من الدخل، هذه المجموعة من جداول تفضيل السيولة مع عرض النقود الذي يحدد بواسطة السلطات النقدية، إنما يعطينا جدول (LM).

إذ ينحدر هذا المنحنى (LM) إلى الأعلى باتجاه اليمين، لسبب بسيط وذلك أنه عندما يزداد الدخل فإن تفضيل السيولة أو طلب النقود سيزداد، وبالتالي فإن سعر الفائدة يزداد أيضا.

ومن ناحية أخرى فإنه عندما ينخفض مستوى الدخل فإن تفضيل السيولة بالنسبة للأفراد يقل أيضا من وبالتالي فإن سعر الفائدة ينخفض لذلك ينحدر (LM) من أسفل اليسار إلى أعلى اليمين.

ويجب ملاحظة أنه عند مستويات مرتفعة من الدخل سيكون هناك طلب ويجب ملاحظة أنه عند مستويات مرتفعة من الدخل سيكون هناك طلب معاملات كبير بالنسبة للكمية الثابتة من عرض النقود و يصبح غير مرن بدرجة كبيرة بالنسبة لسعر (LM) عليه فإن سعر الفائدة سيرتفع بشدة بالتالي فإن منحنى الفائدة عند مستويات الدخل العليا.

وعند مستويات الدخل المنخفضة سيكون هناك نسبيا طلب نقود بدافع المعاملات صغير بحيث أن الجزء الأكبر من النقود سيحتفظ به بصورة نقود عاطلة، والأثر المترتب على ذلك هو انخفاض سعر الفائدة، ولكن لما كانت دالة التفضيل (L) إنما تكون ذات مرونة عالية عند أسعار الفائدة المنخفضة بسبب طلب النقود بدافع المضاربة، فإن الوفرة الزائدة نسبيا في عرض النقود عند مستويات الدخل المنخفضة لا تستطيع أن تخفض

سعر الفائدة إلى أقل من مستواه وعليه فإن منحنى (LM) عند مستويات الدخل المنخفضة تصبح ذات مرونة عالية بالنسبة لسعر الفائدة.⁽¹⁾

⁽¹⁾ مغربي حورية، دور سياسات أسعار الصرف في تحديد أسعار الفائدة (دراسة حالة الجزائر 2012/1990)، مذكرة ما ستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية واقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2014/2013، غير منشورة، ص، ص: 38، 39.

المبحث الثالث: علاقة سعر الفائدة بالمتغيرات الاقتصادية

من خلال دراستنا الى أهم النظريات المفسرة لسعر الفائدة والمبررة لوجوده، يتبين لنا أن الدراسات التي قامت عليها هذه النظريات لم تكن من العدم انما نشأت من وجود علاقة بين مختلف العوامل الاقتصادية التي تطرق إليها الاقتصاديين أمثال (كينز، هانس، وغيرهم)، وسوف يتناول هذا الفصل دراسة العلاقات الناشئة بين مختلف هذه العوامل وسعر الفائدة.

المطلب الاول: علاقة سعر الفائدة بالادخار والاستثمار

سوف يتم التطرق في هذا المطلب الى علاقة سعر الفائدة بالادخار والاستثمار كالتالي:

1. علاقة سعر الفائدة بالادخار: تنص النظرية الكلاسيكية على وجود علاقة طردية بين الادخار وسعر

الفائدة وقد استند الكلاسيكيون في نظريتهم هذه الى أن القطاع العائلي هو المصدر الرئيسي للادخار في الاقتصاديات الصناعية الحديثة، وان الادخار بالنسبة لهذا القطاع هو عبارة عن امتناع عن الانفاق الاستهلاكي في الوقت الحاضر. لذا فهو يساوي الفرق بين الدخل وما ينفق لأغراض الاستهلاك. وهذا يجعل السلوك الادخاري للقطاع العائلي يخضع لعدة عوامل هي:

- مستوى الدخل: فالعائلات الغنية تستطيع أن تدخر جزء أكبر من دخلها مقارنة بالعائلات الأقل دخلا وكلما ارتفع مستوى دخل العائلة يزداد الجزء المدخر من دخلها.
- الهدف من الادخار: فإذا كان هناك هدف محدد للعائلة ك شراء دار للسكن أو سيارة أو أثاث فان هذا يحفز العائلة على زيادة الامتناع عن الاستهلاك في سبيل تحقيق ذلك الهدف.
- اختلاف تفضيل العائلات للاستهلاك الحالي مقارنة بالاستهلاك في المستقبل أو ما يسمى بالميل للادخار.

ورغم هذه العوامل فقد رأى الكلاسيكيون بأن لا بد لسعر الفائدة أن يكون له تأثير على ادخارات القطاع العائلي وبالتحديد على تفضيلهم بين الاستهلاك الحالي والاستهلاك في المستقبل. وقد بنوا افتراضهم هذا على

أساس (التفضيل الزمني) للاستهلاك الحالي على الاستهلاك في المستقبل. لذا فان السبيل الوحيد للتأثير على هذا التفضيل وجعل العائلات تؤجل استهلاكها في الوقت الحاضر هو منحها مكافأة لقاء ذلك وهذه المكافأة هي الفائدة التي ستمكن العائلة من استهلاك أكبر في المستقبل فإذا كان سعر الفائدة 10% فان التضحية بالاستهلاك الحالي بمبلغ 100 دينار ستمكن العائلة من استهلاك أكبر في المستقبل وبمبلغ 110 دينار وبذلك تتحقق العلاقة الطردية بين سعر الفائدة والادخار العائلي.

بالإضافة إلى الادخار العائلي، هناك ادخار تقوم به بالوحدات الإنتاجية (المفترضة) ويتمثل بالأرباح المحتجزة وادخار حكومي يتحقق عندما يكون هناك فائض في الموازنة العامة للحكومة. (1)

2. علاقة سعر الفائدة بالاستثمار: يعتبر الاستثمار من عناصر تحقيق التوازن في السوق الحقيقية وتتخذ دالة الانفاق الاستثماري الشكل التالي:

$$I = \bar{I} - b_i \quad , b > 0 \dots\dots\dots(4.2)$$

حيث ترمز i : معدل الفائدة

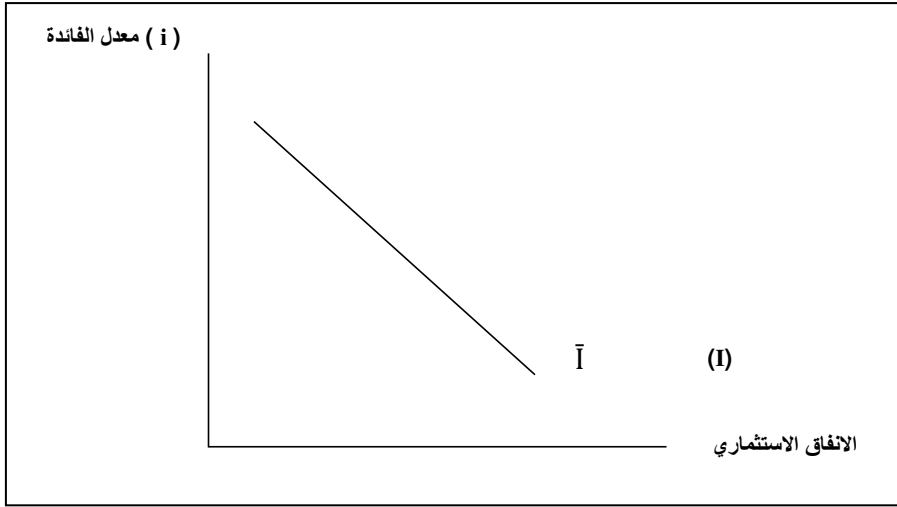
المعامل $-b$: يقيس أثر الفائدة على الاستثمار

بينما ترمز I إلى الانفاق الاستثماري المستقل غير المرتبط بالدخل او بمعدل الفائدة.

تبين المعادلة وجود علاقة عكسية بين الفائدة والطلب على الاستثمار، بمعنى ان ارتفاع سعر الفائدة يؤدي الى انخفاض الطلب على الاستثمار والعكس من ذلك، انخفاض معدل الفائدة من شأنه ان يزيد الطلب على الاستثمار، بينما يظهر المعامل (b) حساسية الطلب على الاستثمار تجاه التغيرات في معدل الفائدة.

(1) علي عبد المنعم السيد، العيسى نزار سعد الدين، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2004، ص 302.

الشكل رقم (4،2): العلاقة بين سعر الفائدة والطلب على الاستثمار



المصدر: بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت-لبنان، 2006، ص120.

يبين الشكل (4،2) ان العلاقة بين سعر الفائدة والطلب على الاستثمارات هي عكسية. فعند المعدلات المرتفعة للفائدة ينخفض العائد من الاستثمارات الاضافية، وعلى العكس من ذلك يتناسب العائد المرتفع مع معدل أدنى للإنفاق الاستثماري. وحين اتخاذ المنحنى وضعاً سلبياً الانحدار فإنما هو يعكس بذلك فرضية تأثير انخفاض معدل الفائدة على زيادة العائد من الاستثمار.

ويتخذ المنحنى وضعاً أفقياً في حال كانت ردة فعل الاستثمار قوية تجاه التغيرات في معدل الفائدة، بينما يتخذ وضعاً عمودياً في حال كانت ردة فعل الاستثمارات ضعيفة تجاه التغيرات في معدل الفائدة، وتستدعي التغيرات في \bar{I} انتقال الاستثمار لجهة اليمين.⁽¹⁾

المطلب الثاني: علاقة سعر الفائدة بالتضخم

يعد التضخم ظاهرة سلبية في الاقتصاد، ومعناه ببساطة الارتفاع العام والمستمر في الاسعار نتج عن الزيادة في كمية النقود المطروحة في مجتمع ما لا تقابله اي زيادة في السلع والخدمات. ويعتبر الحد من

⁽¹⁾ بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2006، ص: 120.

التضخم أحد الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية لأن عدم التحكم فيه يؤدي إلى تشويه المؤشرات الاقتصادية المعتمدة لاتخاذ القرارات الاقتصادية، فضلا عن كون التضخم يؤدي إلى فقدان ثقة الاعوان الاقتصاديين في كل التدابير المتخذة في إطار السياسة الاقتصادية.

وقد طرح سعر الفائدة ليكون وسيلة من وسائل معالجة التضخم والحد منه، وذلك اذا كان التضخم ناتجا عن توسع المصارف في تقديم الائتمان (التمويل المصرفي بكل أنواعه)، فإذا عمدت المصارف إلى رفع سعر الفائدة التي تأخذها نظير القروض التي تمنحها، أو نظير خصمها للأوراق التجارية وإلى ما سوى ذلك من عمليات ائتمان فان ذلك سيقبل من اقبال طالبي القرض والخصم والائتمان عموما على المصارف، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى خفض السيولة النقدية لدى الأفراد، مما ينجم عنه خفض معدل التضخم.

هذه السياسة المطروحة في معالجة التضخم وتسمى السياسة النقدية الانكماشية_ وقد كانت هذه السياسة موضع نقاش وجدال لوقت طويل بين اصحابها وبين جماعات اقتصادية أخرى لمعالجة التضخم.

ونقد هذه الدعوى الاقتصادية المدافعة عن الفائدة أوضح من أن يتكلف القول فيه، فقد أشارت تلك السياسة المطروحة لمعالجة التضخم عبر رفع أسعار الفائدة ضمنا إلى أن الائتمان المصرفي (القروض بأشكالها) سبب من أسباب حدوث عمليات التضخم، وهو ما يقوله أيضا كثير من المختصين بشؤون الاقتصاد، ويتضح ذلك جليا في كتابات " Maurice Allais " الذي بين دور عمليات خلق النقود في المصارف في زيادة التضخم. فضلا عن ذلك فان هذا العلاج غير مسلم بفعالته في بلداننا النامية، إذ يؤكد بعض رجال الاقتصاد ان السياسة النقدية الانكماشية تعود بالضرر مآلا على اقتصاد هذه البلدان، لأنها تحد من الاستثمارات بسبب قلة السيولة في يد الأفراد، وبالتالي تضيع فرص استثمارية كان من الممكن أن تشكل رافدا اقتصاديا جيدا لاقتصاديات هذه البلدان، هذا فضلا عن توظيف الأيدي الكثيرة العاطلة عن العمل، وهي الظاهرة التي لا نجدها في البلدان المتقدمة. أي أن ضرر هذه السياسة أكبر من نفعها بالمنطق الرأسمالي، ومن جهة أخرى فهي غير عملية في البلدان النامية، لأن هذه البلدان تعج بالمصادر غير الرسمية للإقراض، أي غير الخاضعة لسلطة

المصرف المركزي الذي يفرض سعر الفائدة على سائر المصارف، ومثل هذه المصادر كما هو ملاحظ تزداد يوماً بعد يوم، لتكون على مستوى الأحياء والقرى.

ومن جهة أخرى فإن ارتفاع أسعار الفائدة من شأنه أن يضيف المزيد من الضغوط التضخمية عن طريق رفع تكاليف الإنتاج. وهي الزيادات التي قد يفلح القطاع الاحتكاري في نقلها إلى المستهلكين في شكل أسعار للمنتجات أكثر ارتفاعاً. وعلى ذلك فإن التضخم الذي يدفع إليه جذب الطلب قد يتحول إلى تضخم تدفع إليه النفقة. (1)

المطلب الثالث: علاقة سعر الفائدة بالتوازن في سوق السلع وفي سوق النقود

سوف نتطرق أولاً إلى علاقة سعر الفائدة بالتوازن في سوق السلع:

1. علاقة سعر الفائدة بالتوازن في سوق السلع: يتحقق التوازن في سوق السلعة عند تساوي الادخار مع الاستثمار. إذ يبين منحنى الكفاءة الحدية لرأس المال العلاقة بين الطلب على رأس المال لغرض الاستثمار وأسعار الفائدة عندما يكون الطلب على سلع رأس المال مرناً مقابل التغيرات في أسعار الفائدة. فعند أي مستوى معين من سعر الفائدة يوجد مستوى معين من الاستثمار يمكن ملاحظته عند النظر إلى منحنى الكفاءة الحدية لرأس المال. وعند معرفة حجم الاستثمار يمكن تحديد التوازن للدخل، الذي عنده يتحقق التوازن بين الاستثمار والادخار. إذ يؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة حجم الاستثمار ومن ثم عن طريق مضاعف الاستثمار، سيتحقق مستوى توازني جديد للدخل. وبتكرار هذه العملية يتم الحصول على جدول كامل يبين العلاقة بين سعر الفائدة ومستوى الدخل عند التوازن. وعادة يطلق الاقتصاديون على هذا الجدول اسم منحنى IS الذي يبين التراكيب الممكنة من سعر الفائدة والدخل التي عندها يتحقق التساوي بين الادخار والاستثمار. (2)

(1) عبد السلام مخلوفي، مصطفى العرابي، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، أهم الانتقادات الموجهة لسعر الفائدة باعتباره سعراً استراتيجياً في النظام الاقتصادي المعاصر، الملتقى الدولي الثاني، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009، ص: 10.

(2) مغربي حورية، مرجع سابق، ص 46.

2. علاقة سعر الفائدة بالتوازن في سوق النقود: حدد نظام الأموال القابلة للإقراض سعر فائدة التوازن عن

طريق استخدام تحليل العرض والطلب للسندات، وقد طور العالم الانجليزي الشهير كينز نموذجا بديلا لنظام الأموال القابلة للإقراض، المعروف بنظام تفضيل السيولة.

ويقوم نظام تفضيل السيولة بتحديد سعر فائدة التوازن عن طريق استخدام تحليل العرض والطلب للنقود ويقصد بالنقود هنا على اساس انها وسيلة للتبادل. وأكد نموذج تفضيل السيولة ان هناك نوعين من الاصول التي يستخدمها الافراد للحفاظ على ثروتهم وهي النقود والسندات. وبناء على ذلك فان مجموع الثروة في الاقتصاد تساوي مجموع كمية السندات بالإضافة الى مجموع كمية النقود وهي ايضا تساوي كمية السندات المعروضة (B^S) بالإضافة إلى كمية النقود المعروضة (M^S). وكمية السندات المطلوبة (B^d) بالإضافة إلى كمية الطلب على النقود (M^d) يجب أن تساوي مجموع الثروة لان الافراد لا يستطيعون شراء الاصول أكثر من إمكانياتهم المتاحة، وبناء على ذلك فان:

$$B^S + M^S = B^d + M^d \dots\dots\dots(5.2)$$

الطلب (السندات+النقود) = العرض (السندات+النقود)

يمكن اعادة صياغة المعادلة اعلاه على النحو التالي:

$$B^S - B^d = M^d - M^S \dots\dots\dots(6.2)$$

إذا كان سوق النقد في توازن فان $M^d=M^S$ او $M^d-M^S=$ صفر وبالتالي فان $B^S = B^d$ ، أي أن سوق

السندات في توازن.

افترض "كينز" أن معدل العائد للنقود يساوي صفرا، واعتبر السندات هي الاصل الوحيد البديل للنقود والتي تحقق عائدا متوقعا يساوي سعر الفائدة. فعند ارتفاع سعر الفائدة فان العائد المتوقع للنقود يقل مقارنة مع العائد المتوقع للسندات، وبالتالي فان الطلب على النقود سوف يقل مع ضرورة بقاء جميع العوامل الاخرى ثابتة. ويجب ان تكون العلاقة بين الطلب على النقود وسعر الفائدة عكسية (سالبة) باستخدام مفهوم

تكلفة الفرصة البديلة، لان حيازتك للنقود سوف تخسر او تفقد العائد المتوقع على السندات، عند ارتفاع سعر الفائدة على السندات فان تكلفة الفرصة البديلة من امتلاك النقود سوف تزداد، وتصبح النقود غير مرغوب في حيازتها، وبالتالي فان كمية النقود المطلوبة يجب ان تقل. (1)

التغيرات في سعر فائدة التوازن لسوق النقود:

يتغير سعر فائدة التوازن عندما ينتقل منحنى الطلب وكذلك عندما ينتقل منحنى العرض، ولتوضيح ذلك نأخذ بعض الحالات العملية التي من خلالها تؤثر السياسة النقدية على أسعار الفائدة، وأهمها: تغيرات الدخل، تغيرات مستوى السعر وتغيرات في عرض النقود.

أ. العوامل التي تؤدي الى انتقال منحنى الطلب على النقود:

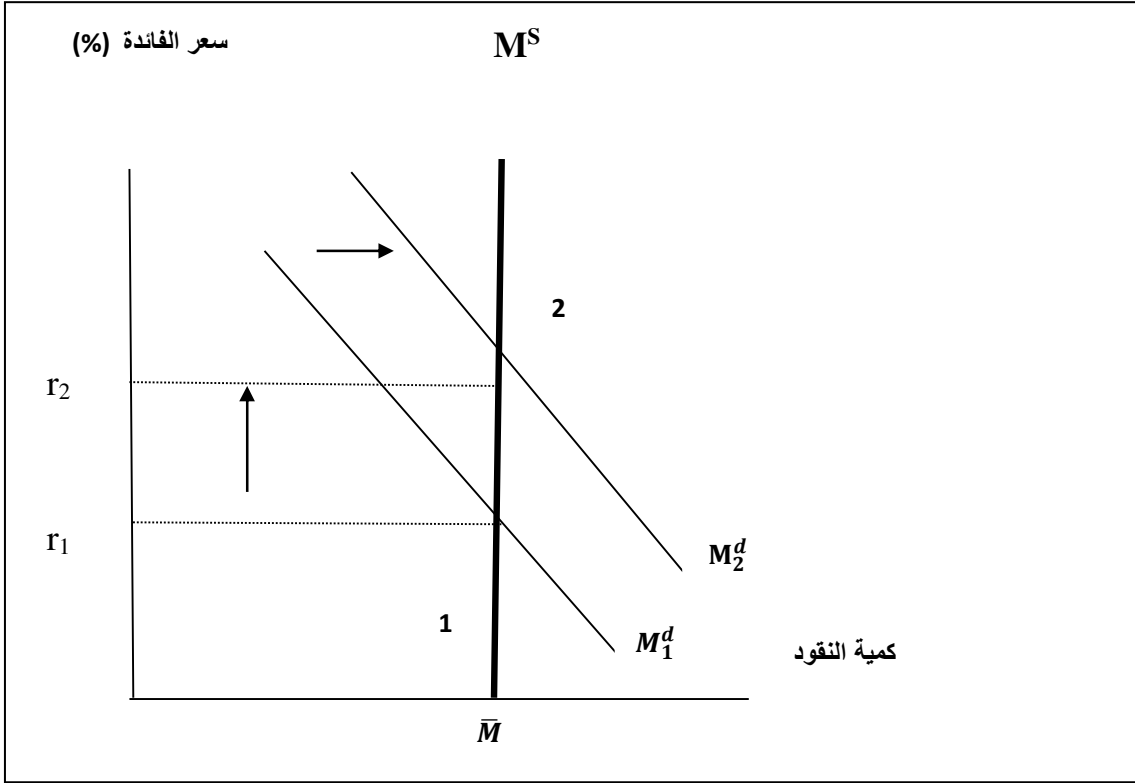
- أثر تغير الدخل: من وجهة نظر "كينز"، من الممكن ان يؤثر الدخل في الطلب على النقود لسببين: الأول هو أن التوسع في النشاط الاقتصادي يؤدي الى زيادة الدخل، وبالتالي زيادة الثروة وسيحتاج الأفراد الى الاحتفاظ بمزيد من النقود كمستودع للقيمة. أما الثاني، فهو طالما أن النشاط الاقتصادي آخذ في التوسع وهناك زيادة في الدخل، فسيحتاج الأفراد الى المزيد من النقود لتلبية احتياجاتهم وهو ما يعني زيادة الطلب على النقود من اجل المعاملات، وعليه يمكن القول ان الزيادة في مستوى الدخل تؤدي الى زيادة الطلب على النقود، وبالتالي ينتقل منحنى الطلب عليها جهة اليمين.

واضح من الشكل (2،5) انه عندما زاد الدخل نتيجة التوسع في النشاط الاقتصادي زاد الطلب على النقود وبالتالي انتقل منحنى الطلب من M_1^S الى M_2^S ، ومن ثم انتقلت نقطة التوازن من النقطة (1) إلى النقطة (2)، دلالة على أن سعر الفائدة قد ارتفع من r_1 إلى r_2 ، وبطبيعة الحال إذا انخفض الدخل نتيجة انخفاض مستوى النشاط الاقتصادي فان ذلك سيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة. (2)

(1) غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، اقتصاديات النقود والبنوك، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2002، ص: 172.

(2) محمود يونس، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2013، ص: 205.

الشكل (2،5): سعر فائدة التوازن -منحنى الطلب على النقود -



المصدر: غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، اقتصاديات النقود والبنوك، وائل للنشر والتوزيع، عمان

الأردن، 2002، ص 178.

- أثر تغير مستوى الأسعار: في تحليله للطلب على النقود أوضح "كينز" أن الأفراد يهتمون بالقيمة الحقيقية للنقود التي تكون في حيازتهم، أي بدلالة السلع والخدمات التي يمكنهم الحصول عليها بهذه النقود. وعندما يرتفع المستوى العام للأسعار فإن القيمة الاسمية لذات الكمية لم يعد لها ذات القيمة الحقيقية التي كانت لها قبل ارتفاع الأسعار. وعلى ذلك يمكن القول إنه كلما ارتفع المستوى العام للأسعار يزداد الطلب على النقود وبالتالي ينتقل منحنى الطلب عليها جهة اليمين. وبالتالي انتقلت نقطة التوازن من النقطة (1) إلى النقطة (2)، حيث ارتفع معدل الفائدة التوازني من r_1 إلى r_2 . وبالطبع إذا انخفض المستوى العام للأسعار فسيؤدي ذلك في النهاية إلى انخفاض سعر الفائدة. (1)

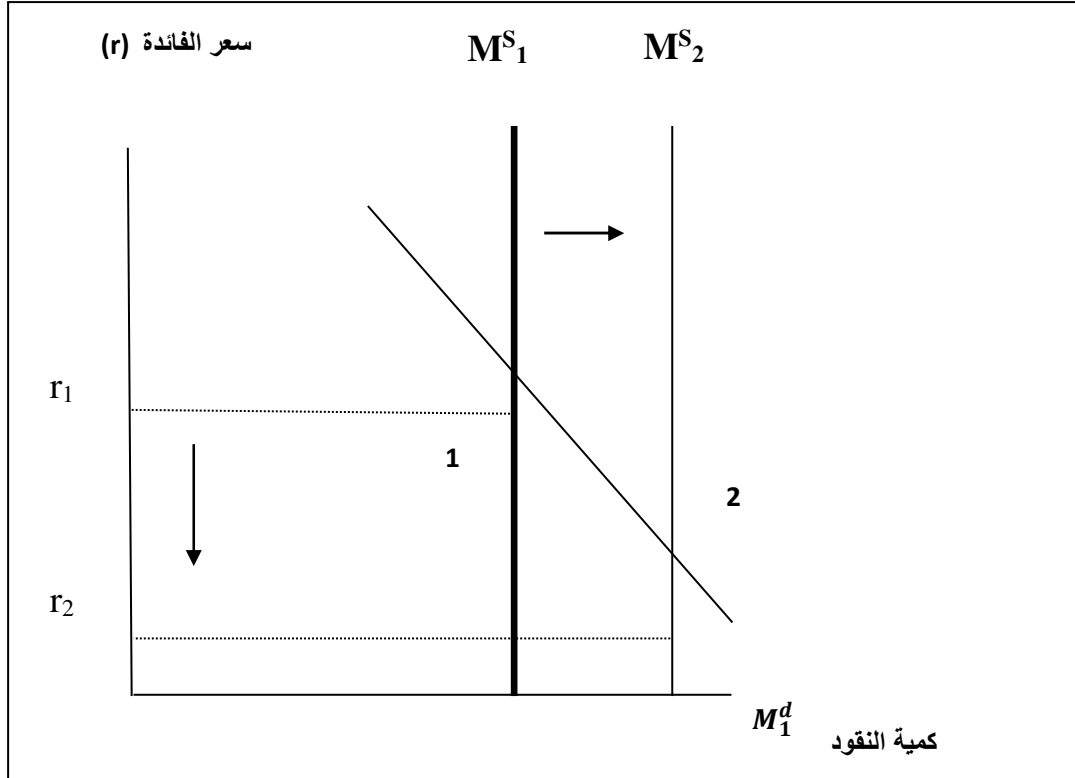
(1) محمود يونس، مرجع سابق، ص 206.

ب. العوامل التي تؤدي الى انتقال منحني عرض النقود:

- يقوم البنك المركزي بزيادة عرض النقود عن طريق التوسع بالسياسة النقدية وهذا يؤدي الى انتقال

منحني عرض النقود الى جهة اليمين، الشكل 2.

الشكل (2،6): سعر فائدة التوازن -منحني عرض النقود -



المصدر: غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، اقتصاديات النقود والبنوك، وائل للنشر والتوزيع، عمان-

الأردن، 2002، ص 179.

نلاحظ من الشكل اعلاه ان انتقال منحني عرض النقود الى جهة اليمين (M_1^S الى M_2^S) ادى الى

انخفاض في سعر فائدة التوازن ($r_2 < r_1$) مع بقاء جميع العوامل الاقتصادية الاخرى ثابتة.⁽¹⁾

(1) غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، مرجع سابق، ص 177.

خاتمة الفصل:

- من خلال الدراسات والبحث التي قمنا بها في هذا الفصل حول موضوع سعر الفائدة نستخلص ما يلي:
- أن النظرية الكلاسيكية، الأرصدة المعدة للاقتراض، وأيضاً نظرية تفضيل السيولة في سعر الفائدة إنما هي نظرية غير محددة لسعر الفائدة فالأولى ركزت على العوامل الحقيقية (الادخار والاستثمار) في تحديد سعر الفائدة، واعتبرت أن الفائدة ظاهرة عينية، أما الثانية فمحاولتها لم تكمل بالنجاح لجمع العوامل النقدية مع العوامل الحقيقية من أجل شرح كيفية تحديد سعر الفائدة، أما الثالثة فقد ركزت على العوامل النقدية (عرض النقود والطلب على النقود) في تحديد سعر الفائدة واعتبرت الفائدة ظاهرة نقدية بحتة.
 - النظرية الحديثة لسعر الفائدة، هي نظرية محددة لسعر الفائدة ذلك لأنها تقوم على أساس أن الإنتاجية والادخار والتفضيل النقدي وكمية النقود المعروضة عناصر هامة في تحديد سعر الفائدة.
 - أن سعر الفائدة هو متغير أساسي في الاقتصاد، بحيث يؤثر على متغيرات اقتصادية أخرى (كالاستثمار، الادخار، التضخم).
- بعد الدراسة النظرية لكل من الادخار وسعر الفائدة سنحاول التطرق إلى واقع هذين المتغيرين في الجزائر ودراسة العلاقة بينهما في الفصل الموالي.

الفصل الثالث:

دراسة تطبيقية

(حالة الجزائر)

تمهيد:

تعتبر المدخرات المحلية من الركائز الأساسية التي تقوم عليها عملية التنمية الاقتصادية لكونها السبيل المفضل لتمويل الاستثمارات، و الجزائر كغيرها من بلدان العالم الثالث تتطلع للتنمية، و هي تعتمد في ذلك و بشكل دائم على مداخيلها من الموارد النفطية، و في حالة تراجع هذه التدفقات فإنها تلجأ للاستدانة. و في هذه الحقيقة لا تعد سياسة اقتصاديه بعيدة المدى و لا يمكن أن نعتبرها بأي حال من الأحوال بأنها حل دائم في تمويل الاستثمارات نظرا للتكاليف الاقتصادية و الاجتماعية و حتى السياسية و يبقى اللجوء إلى المصادر الخارجية كآخر حل و مخرج يتخذ، و ذلك بعد الاستغلال الأمثل و العقلاني لمصادر التمويل الداخلية. و من هذا المنطلق تركز السياسة الاقتصادية للدولة على ضرورة و حيوية التعبئة القصوى للمدخرات في الاقتصاد.

بناءا على ما سبق سوف نحاول في هذا الفصل ابراز ما إذا كان لأسعار الفائدة دور في تشجيع

الادخار المحلي في الجزائر و هذا من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: واقع و تطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990_2012).

المبحث الثاني: مراحل تطور أسعار الفائدة في الجزائر.

المبحث الثالث: العلاقة بين الادخار المحلي و أسعار الفائدة في الجزائر (دراسة قياسية)

المبحث الأول: تحليل تطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990_2012).

يختلف الاقتصاديون فيما بينهم في استخدام مفهوم موحد للادخار، فنجد بعضهم يستخدم مفهوم الادخار المحلي، وبعضهم يفضل استخدام مفهوم الادخار الوطني، وسيتم في هذا المبحث قياس حجم الادخار المحلي وتتبع تطوره. كما سيتم قياس الادخار المحلي وتتبع تطوره عبر الزمن، وذلك بالاعتماد على البيانات المنشورة حديثاً من قبل الديوان الوطني للإحصائيات.

المطلب الأول: واقع الادخار المحلي في الجزائر

سنتعرض هنا إلى مؤشر يقيس تيار الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2012) وتجدر الإشارة إلى أن الادخار يعتبر هنا تياراً وليس رصيداً، أي أن الادخار هو لفترة معينة . عادة ما تكون سنة . وليس عند نقطة معينة. هذا المؤشر عبارة عن نسبة إجمالي الادخار المحلي من إجمالي الناتج المحلي. ويوضح هذا المؤشر الجزء الذي لم يوجه إلى الاستهلاك من إجمالي الناتج الذي تم إنتاجه داخل الدولة، وهو يعكس الجهد الذي يبذله مجتمع ما في سبيل زيادة مدخراته، ولكنه لا يبين مقدار هذه المدخرات، فهو نسبة مئوية محسوبة كالتالي : (إجمالي الادخار المحلي/إجمالي الناتج المحلي) $\times 100$. و إن نسبة الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي، هي أهم مؤشر لمعرفة مدى أهمية الادخار المحلي في تطور النشاط الاقتصادي. ويظهر من البيانات الموجودة في الجدول الموالي، أن الميل المتوسط للادخار المحلي كان موجبا خلال سنوات الدراسة، مع ملاحظة وجود استقرار نسبي في مقداره، حيث بلغ حده الأدنى 26.2 % سنة 1994 بينما بلغ حده الأعلى 57,40 % سنة 2006.

الجدول(1_3): الميل المتوسط للادخار المحلي.

النسبة(%)	السنوات
27.47	1990
36.74	1991
32.02	1992
27.1	1993
26.2	1994
27.21	1995
31.73	1996
31.99	1997
27.46	1998
31.84	1999
45.03	2000
41.74	2001
40.89	2002
45.05	2003
48.06	2004
55.16	2005
57.40	2006
56.99	2007
57.08	2008
46.55	2009
47.99	2010
46.20	2011
46.01	2012

من الجدول السابق يتبين لنا أن معدلات الادخار المحلي قد عرفت مرحلتين متباينتين ، المرحلة الاولى من 1990 الى 1999 أين سجل فيها الادخار المحلي متوسط 29.98 % و هي نسبة مقبولة الى حد ما و المرحلة الثانية تتعلق بالفترة (2000-2012)، و هي توضح بشكل عام اتجاه الادخار المحلي في الجزائر إلى الزيادة بصفة مستمرة خاصة منذ بداية سنة 2000. فمعدل الادخار المحلي قد بلغ متوسط 49% من الناتج الداخلي الخام على مدى هذه الفترة، و هي نسبة عالية جدا، تبين مدى مساهمة الأوعية الادخارية المختلفة في الارتفاع بمعدل الادخار المحلي الجزائري. لا شك أن هذه الزيادة في معدلات الادخار تساعد على تكوين المدخرات المحلية التي تكون البلاد في أمس الحاجة اليها، بهدف تحريك النشاط الاقتصادي ، و ذلك من أجل الارتفاع بمعدلات النمو الاقتصادي و المساهمة في تسريع وتيرة التنمية الاقتصادية و الاجتماعية.

المطلب الثاني: تطور الادخار المحلي في الجزائر.

سوف نعرض في هذا المطلب تطور الادخار المحلي بالأسعار الجارية و الاسعار الثابتة في الجزائر.

1-تطور الادخار المحلي بالأسعار الجارية: لقد تباينت قدرة الاقتصاد الوطني في توليد الادخار المحلي خلال الفترة (1990_2012)،

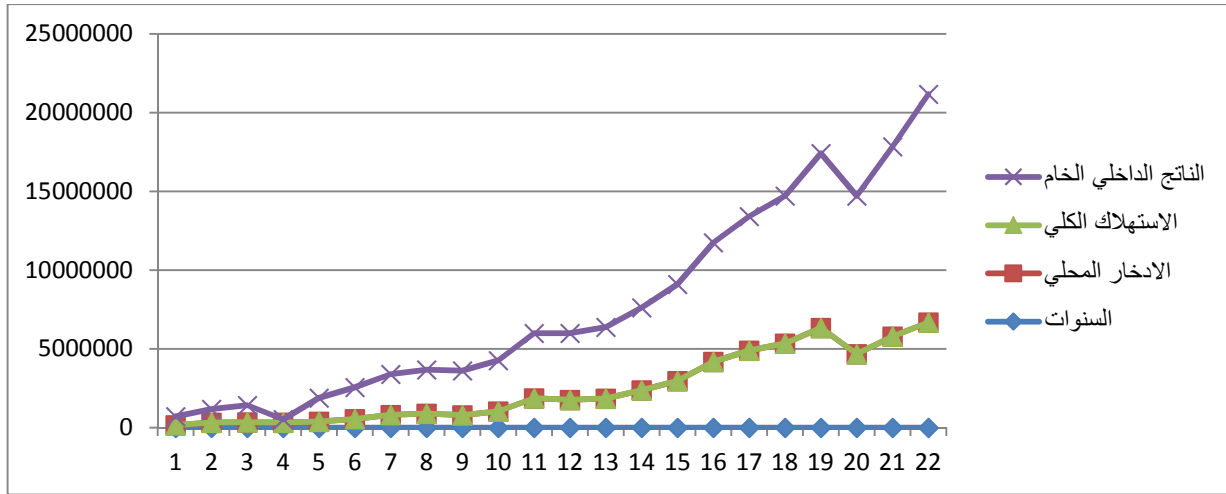
و يستعرض الشكل الآتي الذي يظهر تطورات إجمالي

الادخار المحلي بالأسعار الجارية، إضافة إلى كل من الناتج الداخلي الخام و الاستهلاك الكلي، صورة

هذا الاختلاف.

المصدر: مرسوم بناءا على بيانات الملحق رقم (1)

الشكل (1.3): تطور كل من الناتج الداخلي الخام و الاستهلاك الكلي والادخار المحلي بالأسعار الجارية خلال الفترة (2011_1990)



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (01)

يبين الشكل أعلاه أن الادخار المحلي بالأسعار الجارية في تزايد مستمر حيث ارتفع من 152.30 مليار دج سنة 1990 إلى 344.12 مليار دج سنة 1992، ليتراجع الادخار بعدها إلى 322.46 مليار دج سنة 1993، و ذلك نتيجة لتباطؤ نمو الناتج الداخلي الخام بالأسعار الجارية .

لقد تابع الادخار المحلي بعدها تطوره الايجابي، حيث شهدت العشرية الأخيرة تنامياً مستمراً في مستويات الادخار، التي تضاعفت بأكثر من ثلاث مرات بين عامي 2000 و 2011، حيث قفزت من 18561.98 مليار دج لتصل إلى أقصى قيمة و هي 6689.81 مليار دج سنة 2011. وقد وصلت معدلات الادخار المحلي إلى مستويات قياسية، وفاقت نسبة 50% من قيمة الناتج الداخلي الخام خلال الفترة (2008.2005)، كنتيجة لتفوق حجم الادخار المحلي عن حجم الاستهلاك الكلي، ونسبتي من ذلك سنتي 1998 و 2009 اللتان عرفتا معدلات نمو سالبة وحادة في حجم الادخار المحلي، والتي سجلتا على الترتيب : (- 12,59%) و (- 26,20%).

يمكن تفسير ذلك، بتقلص أسعار البترول بشكل حاد سنة 1998، الأمر الذي أدى إلى زيادة طفيفة في حجم الناتج الداخلي الخام الذي انتقل من 2770,16 مليار دج سنة 1997 إلى 2830,49 مليار دج سنة 1998 (بمعدل نمو قدره 1,81%)، وهذا في مقابل زيادة الاستهلاك الكلي الذي انتقل من 1890,17 مليار دج سنة 1997 إلى 2060,35 مليار دج سنة 1998، محققا معدل نمو قدره 9%، وهو ما انعكس سلبا على قيم الادخار المحلي.⁽¹⁾

بالنسبة لسنة 2009 فبعض تراجع حجم الادخار المحلي فيها، إلى تراجع أسعار البترول، إثر الركود في الاقتصاد العالمي، الذي نجم عن الأزمة المالية العالمية، الأمر الذي أدى إلى انكماش حصيلة صادرات المحروقات، وهو ما ترتب عليه أن انخفض حجم الناتج الداخلي الخام لأول مرة خلال فترة الدراسة بنسبة بلغت (-9,51%)، حيث هبط من مستويات 11090,02 مليار دج سنة 2008 إلى 10034,25 مليار دج سنة 2009، وهذا في مقابل زيادة الاستهلاك الكلي الذي نمت بمعدل 14,04%، حيث قفز من مستويات 4747,82 مليار دج سنة 2008 إلى 5414,64 مليار دج سنة 2009. وهذا ما أدى إلى تسجيل انخفاض في المدخرات العامة و المؤسسات، و بالمقابل ترافقه زيادة في مدخرات الأسر، وكان انخفاض الادخار العام و ادخار المؤسسات راجع الى تأثرهما غير المباشر بالأزمة المالية العالمية، أما زيادة مدخرات الأسر فمرده إلى الدخل الاضافي نتيجة الزيادة في الأجور.

إن ارتفاع حجم الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري في السنوات الأخيرة، يعود بالأساس إلى ضعف قدرة استيعاب الاقتصاد الوطني من جهة، وكذا الانفجار الذي عرفته قيمة صادرات المحروقات التي تضاعفت في العشرية الأخيرة كنتيجة لتحسن أسعار البترول. بمعنى أن حصيلة الادخار المحلي المحققة ما كانت لتتحقق لولا الفائض المالي المحقق بواسطة الصادرات، ونخص بالذكر هنا صادرات

(1) أحمد سلامي، مرجع سابق، ص 91.

المحروقات. أي أن الجزائر تحول إلى الخارج بترولها وغازها لبناء ادخار مالي معطل ؛ تستبدل مواردها غير المتجددة بمدخرات مكتنزة، إن لم تكن متبخرة عبر الزمن.⁽¹⁾

2- الادخار المحلي بالأسعار الثابتة: خلال الفترة (1990-2009).

الوحدة: مليون دج

جدول (2.3): الادخار المحلي بالأسعار الثابتة في الجزائر

السنوات	الأسعار الثابتة
1990	56714.07
1991	61167.80
1992	51227.72
1993	44351.26
1994	43713.31
1995	45341.70
1996	54052.16
1997	58625.62
1998	54559.09
1999	57702.47
2000	79997.13
2001	80066.58
2002	79943.93
2003	95589,28
2004	104883,26
2005	305195,96
2006	313800,01
2007	331974,64
2008	340071,39
2009	331236,46

لقد عرف الادخار المحلي الحقيقي نوعا من الاستقرار النسبي خلال الفترة (1990_2000)، ليشهد بعدها نوعا من التحسن الملحوظ و خاصة مع بداية سنة 2000 حيث انتقل حجم الادخار المحلي من مستوى 57.7 مليار دج سنة 1999 إلى نحو 80 مليار دج سنة 2000.

والملفت للانتباه، الزيادة المعتبرة في قيم الادخار المحلي الحقيقي بداية من سنة 2005، حيث قفز من 104,88 مليار دج سنة 2004 إلى 305,19 مليار دج سنة 2005، وقد استمر الادخار المحلي الحقيقي في تحقيق المزيد من المستويات العالية، باستثناء سنة 2009 التي شهدت انخفاضا محسوسا في حجم الادخار، نتيجة الأزمة المالية العالمية، التي أدت إلى إبطاء معدل نمو الناتج، نتيجة الركود العالمي وتأثر قطاع الصادرات، ليبلغ متوسط الفترة (2005.2009) ما يقارب 324 مليار دج.

المصدر: مرسوم بناءا على الملحق رقم (1).

(1) أحمد سلامي، مرجع سابق، ص 92.

المبحث الثاني: مراحل تطور أسعار الفائدة في الجزائر.

عرفت اقتصاديات الدول النامية قبل فترة الثمانينات ظاهرة الكبح المالي التي تعني -تلك الظاهرة- تحديد سعر الفائدة عند مستويات أدنى من السعر التوازني ، بهدف زيادة الاستثمارات ، بحيث لا يعكس قوى السوق و بالأحرى معدل التضخم حيث ظل سعر الفائدة الحقيقي على القروض و الودائع خلال هذه الفترة سالبا ، الأمر الذي أدى الى نتائج عكسية على الكثير من المتغيرات الاقتصادية -خاصة- على مستوى تعبئة المدخرات و ترشيد الاستثمارات. إن معظم المهام التي تتكفل بها البنوك مهما كان النظام و النموذج التنموي المتبع هي مهمة تمويل الاقتصاد و تعبئة الادخار الوطني، في إطار سياسة اقتصادية سليمة تكون من أهم وسائلها أسعار الفائدة من حيث أنها تكلفة لندرة رأس المال، وعليه كان يجب وضع استراتيجية في تحديد معدلاتها بما يضمن الاستعمال العقلاني لتدفق القروض الاستثمارية بصورة تسمح باسترداد التكلفة و تحقيق الربح. و عليه يهدف هذا المبحث الى التطرق الى أهم المراحل التي مرت بها أسعار الفائدة.

المطلب الأول: مرحلة ثبات أسعار الفائدة.

امتدت هذه المرحلة من تاريخ الاستقلال الى غاية أزمة النفط 1986 ، فكانت سياسة أسعار الفائدة المطبقة في الجزائر ، مطابقة تماما لمنطق اقتصادي مركزي مخطط ، حيث كانت أسعار الفائدة تحدد إداريا ، دون اعتبار لندرة و تكاليف رأس المال أو لمردودية الأموال المقترضة فحدثت بطريقة تسمح للمتعاملين الاقتصاديين (مؤسسات عمومية) الحصول على قروض بأقل تكلفة لغرض تكوين قاعدة اقتصادية ضرورية لتنمية البلاد.

1_مرحلة الستينات 1962-1971: تبنت الجزائر غداة الاستقلال نمط التسيير المخطط المركزي فأبعدت الظاهرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي ، و حيدت السياسة النقدية و همشت دور البنك المركزي ، و اعتمدت على ا لخزينة العامة في تمويل مختلف القطاعات الانتاجية منها و الزراعية. أنشأت الجزائر خلال هذه المرحلة منظومة مصرفية وطنية تتكون من ثلاثة بنوك أولية (تجارية) CPA.BEA.BNA و مؤسسة شبه مصرفية CNEP و بنك متخصص BAD ، كما عملت السلطات النقدية على تخصيص نشاط كل بنك في مجال معين ، إلا أن مهام تلك البنوك كثيرا ما تداخلت و تعارضت فيما بينها مما أثر سلبا مساهمة كل بنك في تمويل الاستثمارات المبرمجة و المخططة -رغم أن تمويل تلك الاستثمارات كان على عاتق الخزينة ، بينما اقتصر نشاط البنوك في منح قروض قصيرة الأجل ، أي أن البنوك لم تكن سوى مجرد شبابيك - وسيط بين الخزينة و المؤسسات العمومية. بصفة عامة تميز هذا الاقتصاد بعدم مرونة أسعار الفائدة و بمستواها المنخفض، وبإعطاء الأولوية للاستثمار على حساب الائتمان و انعدام سوق رأس المال. و النتيجة لهذه السياسة أن ظلت أسعار الفائدة الإسمية على القروض ثابتة و مستقرة منذ الاستقلال الى سنة 1971 عند مستوى 3,75% ، و هو نفس معدل إعادة الخصم الممارس من طرف البنك المركزي خلال هذه الفترة، في حين كانت أسعار الفائدة على الادخار من أجل السكن (LEL) المطبق من قبل صندوق التوفير 2,80%⁽¹⁾.

2_مرحلة السبعينات 1971_1979: تميزت هذه المرحلة بالإنشاء المكثف للاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة ، بالإضافة إلى التسارع المطرد في مستوى النشاط الاقتصادي الذي اقترن بتنفيذ كل من المخطط الرباعي الأول (1970-1973) و المخطط الرباعي الثاني (1974-1977) و جاءت هذه المرحلة في جو يسوده نظام مقيد للتجارة الخارجية. في هذه المرحلة بدأ اخضاع

⁽¹⁾ بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص ،ص284،283.

دور النقد لسياسة الميزانية، حيث تم إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العمومية، فبعد أن كانت السلطات الاقتصادية تتبع اختيار سياسة تمويل النشاط الاقتصادي، يقوم على تصور مزدوج للتسيير النقدي، مبني من ناحية على الاعتماد بمبدأ "حيادية النقد" و من جهة أخرى على استخدام أسلوب التوزيع الإداري للقروض، فأصبحت بعد ذلك سلطة تسيير النقد في متناول وزارة المالية، تأكد هذا في قانون المالية سنة 1977 حيث حدد أنماطا ثلاثة لتمويل المخطط، من بينه إعادة الخصم الالي لقرض متوسط المدى الموجود وفقا لقائمة تعدها وزارة المالية.

و تدعيما لسياسة إنشاء الشركات الوطنية، في إطار تنفيذ المخطط الرباعي الأول و الثاني، لجأت السلطات الجزائرية إلى تخفيض أسعار الفائدة الإسمية على القروض بنقطة واحدة، فصارت 2,75% عوض 3,75%، إلى غاية 1985، بغية تدعيم تمويل المؤسسات العمومية. كما عرف معدل إعادة الخصم المطبق من طرف البنك المركزي اتجاه البنوك الأولية نفس الاجراء حيث انخفض ابتداء من سنة 1972 إلى 2,75% إلى غاية 1985. أما معدلات أسعار الفائدة على الادخار العائلي (LEL) لأجل الحصول على سكن ارتفعت بنحو نقطة فمن 2,80% بلغت 3,5% إلى غاية 1978، لترتفع مرة أخرى بنصف نقطة 4% إلى غاية سنة 1985.⁽¹⁾

المطلب الثاني: مرحلة التحرر التدريجي لأسعار الفائدة.

إن التسيير الاداري للاقتصاد الجزائري أدى إلى إبعاد البنوك عن وظائفها التقليدية، و هي تمويل الاقتصاد و تعبئة الادخار في إطار سياسة اقتصادية سليمة تكون أهم وسائلها معدلات الفائدة من حيث أنها تكلفة حقيقية لرأس المال، و بالتالي فهي تلعب دورا هاما في إيجاد التوازن بين عرض و طلب رؤوس الأموال. ان تخلي النظام المصرفي عن أهم مهامه حيث أصبحت البنوك مجرد شبابيك تنفذ توجيهات المخطط، و أصبح كل من تقييم المخاطر و تخصيص القروض وفقا لمعايير تجارية يشكلان هدفين

(1) بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص، ص 285، 286.

ثانويين بالنسبة للبنوك. كان لهذه السياسة انعكاساتها السلبية على اداء البنوك و المؤسسات و سلوك المدخرين و أصحاب رؤوس الأموال ، و لم تنتبه السلطات النقدية إلى مدى خطورة هذا المنهج إلا بعد أزمة النفط ، أين وقفت على مدى الاختلالات التي حلت بكل المؤشرات الاقتصادية و النقدية ، و من ثم لم يكن أمامها إلا الالتزام بإجراء إصلاحات و تعديلات على الكثير من المتغيرات الاقتصادية ، كان من أهمها قانون القرض و البنك و قوانين استقلالية المؤسسات ، و إجراءات التحرير المالي، و التحرير التدريجي لسعر الفائدة ، و قرارات إلغاء التمويل المباشر و المدعم للمؤسسات والهيئات، و إعادة الاعتبار للسياسة النقدية و جهازها التنفيذي(البنك المركزي) و فتح المجال للاستثمار الخاص الوطني و الأجنبي.

1- أهداف التحرير التدريجي لسعر الفائدة: في سنة 1986 صدر قانون بنكي جديد، يحمل في طياته العناصر الأولى للإصلاح الوظيفي للنظام المصرفي ،موضحا مهام و دور البنك المركزي و البنوك التجارية ،كما يقتضيه النظام المصرفي دو المستويين لكن ضرورة مراقبة التزايد النقدي و ضمان توافقه مع تطور التوازنات الاقتصادية الكبرى ،أدى الى اعتماد مخطط وطني للقرض ،مكن البنك المركزي من تحديد الآلية النقدية المرتكزة أساسا على سعر الفائدة.

إن تثبيت معدلات الفائدة عند مستويات دنيا بقيم حقيقية سالبة، و تطبيق معدلات فائدة تفاضلية، حيث التمييز بين القطاعات الاقتصادية و بين فترات سداد القرض ،إضافة الى التسيير الإداري المركزي لهذه الأخيرة خلال مدة طويلة أدى إلى وضعية مالية مستقرة ،و بغرض الخروج من هذه في إطار عملية الإصلاحات الاقتصادية لجأت السلطات النقدية إلى عملية تحرير تدريجي لمعدلات الفائدة على ودائع البنوك التجارية في ماي 1989 ،متبعة في ذلك نموذج "ما كينون، فراي و شو" المطبق على بعض الدول النامية و منها "كوريا الجنوبية ،تايوان ،المكسيك ،مصر و الاردن"

و من ثم فالغاية من تحرير سعر الفائدة كان لتحقيق الأهداف التالية:⁽¹⁾

-رفع تعبئة مستوى المدخرات لمختلف القطاعات، بغية توفير التمويل اللازم للاستثمارات .

-ترشيد القروض على اختلاف أنواعها و آجالها.

-رفع انتاجية رأس المال بانتفاء أكفاً الاستثمارات، بهدف تحقيق نمو اقتصادي حقيقي.

-رفع أسعار الفائدة الاسمية من شأنها أن تحد من ارتفاع التضخم، و تسمح بسيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة، ومن ثم عوائد حقيقية موجبة للمدخرين.

2-تطور أسعار الفائدة خلال الفترة 1986-1990:تحقيقاً للأهداف السابقة الذكر، قامت السلطة

النقدية بتعديل أسعار الفائدة الإسمية على القروض، حيث ارتفع متوسط معدل سعر الفائدة إلى نسبة

8% من سنة 1986 إلى 1990. كما ترتب وجود سعر فائدة حقيقي سالب خلال هذه الفترة حيث انتقل

من 3- % سنة 1986 إلى 10- % سنة 1990 و هذا راجع الى ارتفاع معدلات التضخم من 10

% سنة 1986 إلى 18% سنة 1990. انظر الجدول (3.3).

الجدول رقم(3.3): تطور معدل سعر الفائدة ومعدل التضخم من 1986-1990.

البيان	1986	1987	1988	1989	1990
معدل سعر الفائدة الموجه(المتوسط)	7	7	7	7	8
معدل التضخم	10	10	10	10	18
معدل الفائدة الحقيقي*	-3	-3	-3	-3	-10

المصدر: بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، حالة الجزائر، دكتوراه دولة في العلوم

الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر 2003_2004، ص 289.

⁽¹⁾مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974_2003، مذكرة

ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نمذجة اقتصادية، غير منشورة، جامعة ورقلة، 2011، 2010، ص 53.

*معدل الفائدة الحقيقي = معدل سعر الفائدة الاسمي (الموجه) - معدل التضخم.

المطلب الثالث: مرحلة سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة.

لقد عرف النظام المالي والمصرفي الجزائري العديد من التحولات والتطورات، من صدور قانون النقد والقرض (10/90) الذي كان بمثابة الانطلاقة الحقيقية لسياسة التحرير المالي في الجزائر، والذي اشتمل على كل الافكار التي جاءت في قانون 1986 و 1988، بالإضافة الى افكار جديدة متعلقة بأداء البنوك كتحرير اسعار الفائدة والبنوك من القيود المفروضة عليها، حصر السلطة النقدية في جهة واحدة والمتمثلة في البنك المركزي ومجلس النقد والقرض، السماح بإنشاء البنوك الخاصة وبدخول البنوك الاجنبية. وقد سمح قانون النقد والقرض بإعادة هيكلة الجهاز البنكي الجزائري، والارتقاء بالقانون البنكي الى مصاف التشريعات البنكية الخاصة بالدول المتقدمة، وفيما يلي سوف نحاول رصد اهم التطورات الحاصلة في أسعار الفائدة .

1-تطور سعر الفائدة خلال الفترة (1990-2004): لقد بدأت السلطات النقدية الجزائرية في سنة 1990 عملية تحرير أسعار الفائدة بشكل متدرج، وكان الهدف منها هو تحفيز الادخار وتعبئة اكبر قدر ممكن من المدخرات المالية، والحصول على معدلات فائدة حقيقية موجبة، ويمكن عرض تطور اسعار الفائدة في الجزائر كما يلي:

الجدول التالي يوضح تطور معدل سعر الفائدة و معدل التضخم خلال الفترة الممتدة (1990-2004):

الجدول (4.3): تطور معدل سعر الفائدة و معدل التضخم خلال الفترة (1990_2004).

البيان	معدل إعادة الخصم	معدل الفائدة الموجه	معدل التضخم	معدل الفائدة الحقيقي
1990	6.0	8	18	-10
1991	11.5	12.8	25.9	-13.2
1992	11.5	12.8	31.7	-13.2
1993	11.5	12.8	20.5	-13.2
1994	15.0	18	29.00	-10
1995	14.0	17.8	14	-12.5
1996	13.0	16.3	18.9	-2.4
1997	11.0	14.2	5.77	8.5
1998	9.5	10.2	5	5.2
1999	8.5	9.3	2.60	6.7
2000	6	8.5	0.30	8.2
2001	5.5	8.5	4.20	4.3
2002	5.5	8.5	1.4	7.1
2003	4.5	8	2.6	5.4
2004	4	7	3.5	3.5

Source: banque D'algerie(2005) ,Quelque indicateurs socio économique(1994-2004).

إن معدل الفائدة الموجه، هو السعر المرجعي الذي يحدده البنك المركزي للبنوك التجارية في قبولها للودائع و منحها للقروض.⁽¹⁾ من الجدول السابق يمكن استنتاج ما يلي: أن أسعار الفائدة عرفت مرحلتين من التطور:

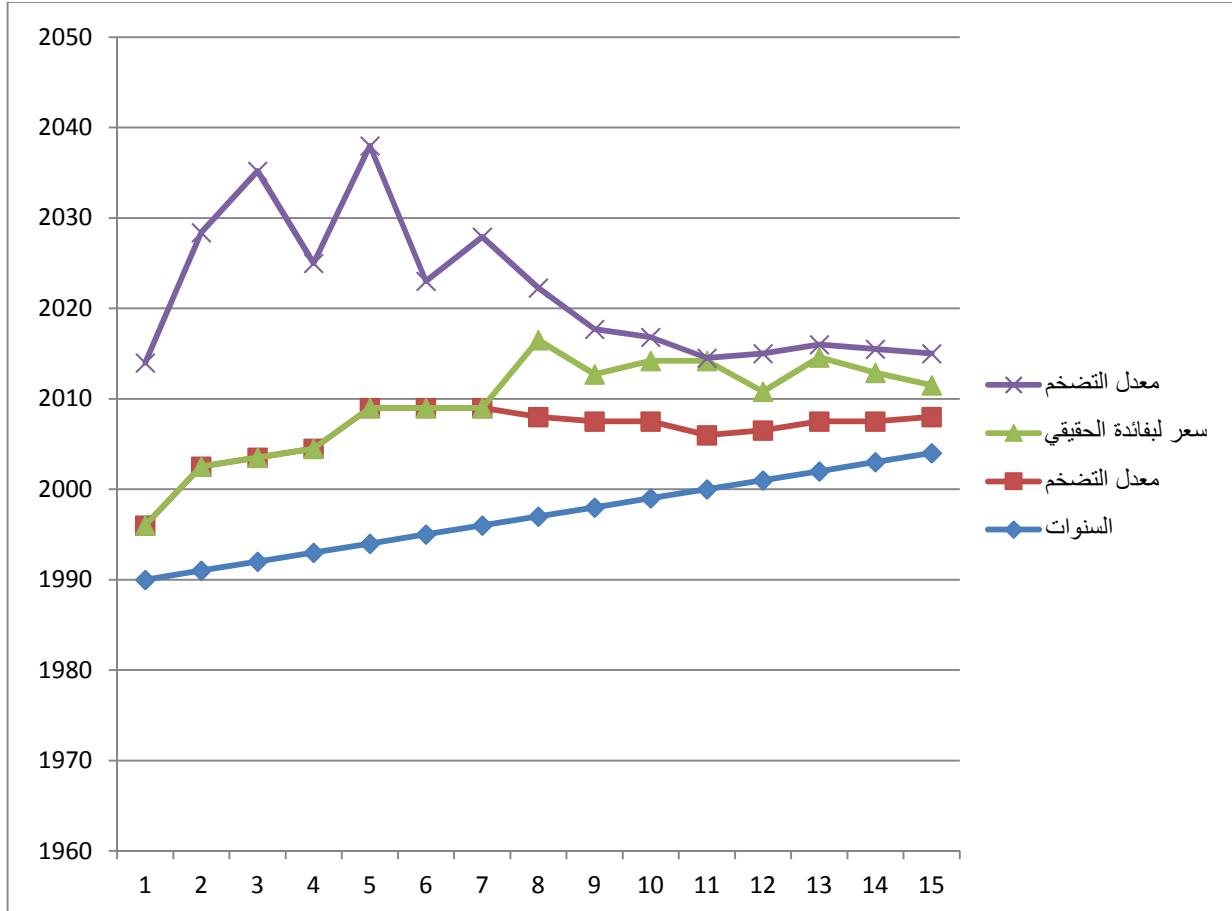
المرحلة الاولى: نلاحظ أن متوسط أسعار الفائدة الاسمية ارتفعت بوتيرة عالية حيث انتقلت من 8% سنة 1990 إلى 18.5% كحد أقصى سنة 1994 مدشنة بذلك بداية التطبيق الفعلي لبرنامج التعديل الهيكلي المسطر من طرف صندوق النقد الدولي، و المتميز بسياسة نقشف حكومي و مرحلة انكماش نقدي. لكن رغم هذا الارتفاع فإن معدلات الفائدة الحقيقية ظلت سالبة نظرا لارتفاع معدلات التضخم المتزايدة حيث وصلت سنة 1992 إلى معدل 31.7% .

المرحلة الثانية: في هذه المرحلة بدأ متوسط الفائدة بالانخفاض تدريجيا الى أن وصلت نسبته الى 10% سنة 1998 و هي نهاية فترة برنامج التعديل الهيكلي، ثم استمر الانخفاض ليستقر عند 8.5% خلال 3 سنوات 2000_2002 ثم 8% سنة 2003 ثم 7% سنة 2004 بعد أن قام البنك المركزي بتخفيض معدل اعادة الخصم عند حدود 4%. ابتداء من 1997 عرفت الجزائر سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة و يعود هذا الى الانخفاض الكبير في معدل التضخم الذي وصل سنة 1998 إلى 5%.

من خلال الجدول السابق يمكن استنتاج الرسم البياني التالي:

⁽¹⁾ زواد نجاة ، تقييم أداء سعر الفائدة، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، تخصص نقود مالية و بنوك، جامعة تلمسان، 2006-2007، ص 168.

الشكل (2.3): تطور أسعار الفائدة خلال المرحلة (1990_2004)



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الجدول السابق.

المبحث الثالث: علاقة الادخار المحلي بأسعار الفائدة في الجزائر (دراسة تطبيقية).

بعد التعرف على واقع الادخار المحلي في الجزائر و التطرق إلى أهم المراحل التي مرت بها أسعار الفائدة في الجزائر، نرى من الضروري دراسة العلاقة بين هذين المتغيرين لمعرفة ما إذا كانت لأسعار الفائدة دور في الارتفاع المتواصل في مستويات الادخار المحلي و هذا من خلال التطرق للمطالب التالية: سنقوم أولاً بتحليل نموذج الانحدار الخطي البسيط ثم دراسة استقراره السلاسل الزمنية و هذا باستخدام البرنامج الاحصائي **Eviews4** خلال الفترة الممتدة من (1990-2012).

المطلب الأول: تحليل نموذج الانحدار الخطي البسيط.

يعتبر الانحدار الخطي البسيط أبسط أنواع نماذج الانحدار. و يُعد من الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحديد أو قياس العلاقة بين متغيرين اثنين على شكل دالة، المتغير الأول يكون تابعاً (فهو المتغير التابع) و المتغير الثاني يكون مستقلاً (فهو المتغير المستقل) ويتسبب في تغير قيم المتغير الأول، والانحدار الخطي كوسيلة للقياس لا يُحدد أي من المتغيرين يكون تابعاً بمعنى أي منهما يكون مستقلاً، و لكن يرجع الباحث إلى النظرية الاقتصادية في تحديد و تشخيص المتغيرات . مثال : تفسير ظاهرة الإدخار بالدخل (مع ثبات العوامل الأخرى) فالنظرية الاقتصادية الكينزية تقول أن ادخار الفرد مرتبط بالدخل. وبالتالي فالباحث يسعى إلى إعطاء شكل للعلاقة بين المتغيرات الاقتصادية على شكل دالة: $S = f(Y)$ ، حيث أن S : المتغير التابع (الادخار)، Y : المتغير المستقل (الدخل)، و f : الدالة.

و العلاقة العامة للانحدار البسيط تكتب على الشكل⁽¹⁾:

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i \quad i = 1, 2, \dots, n$$

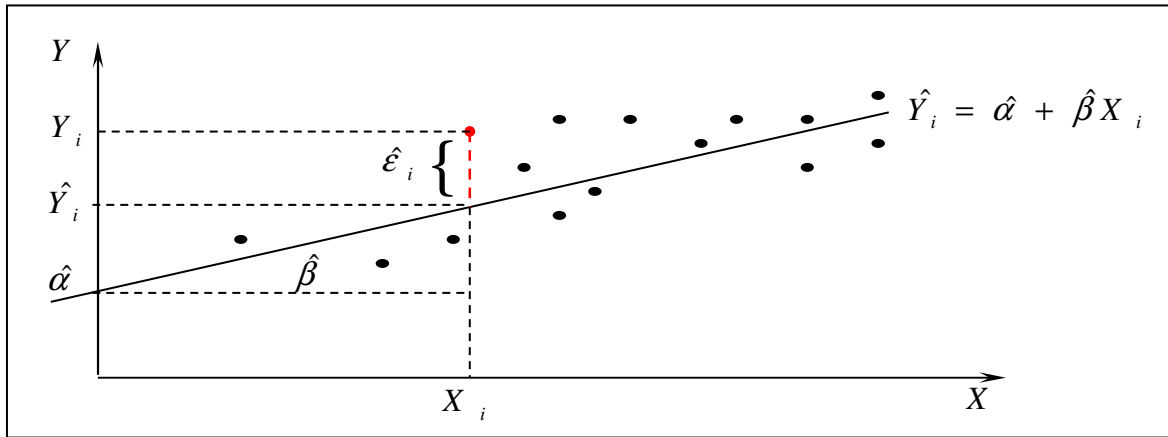
(1) فروخي جمال، نظرية الاقتصاد القياسي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 1.

حيث تمثل المعادلة الأخيرة الصيغة الجاهزة للتقدير. و تمثل كل من α و β معاملات النموذج و يمثل X المتغير المستقل؛ Y المتغير التابع و ε الخطأ في تفسير Y .

1_فرضيات نموذج الانحدار الخطي البسيط :

من أبرز الطرق المستعملة في تقدير معاملات النموذج α و β "طريقة المربعات الصغرى" التي طُورت من قبل العالم (Gauss) و التي تنص حرفيا على الآتي " الخط المستقيم المار بنقاط معلومة يتم توفيقه بحيث أن مجموع المربعات للمسافات بين هذه النقاط و الخط المستقيم تكون أصغر ما يمكن ".⁽¹⁾ حيث أن المسافة تقاس في الاتجاه العمودي كما هو موضح في الشكل(3.3).

الشكل(3.3): الهدف من طريقة المربعات الصغرى



المصدر: سلفادور دومينيك، الإحصاء والاقتصاد التطبيقي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 143.

ولإتمام عملية التقدير لابد أولاً من وضع عدد من الافتراضات الرياضية الخاصة بطريقة التقدير و تتحصر أهم الافتراضات في النقاط التالية:⁽²⁾

• **الفرضية الأولى:** الأمل الرياضي للأخطاء معدوم: $E(\varepsilon) = 0$ وتعني هذه الفرضية أن الأخطاء

$$E(\varepsilon_i) = 0, \forall i = 1, \dots, n : Y$$

(1) صباح داود سليم و مها أبو حويج، مقدمة في الاحتمالات و الإحصاء، دار قنديل للنشر و التوزيع، الأردن، 2004، ص: 225

(2) أحمد سلامي، مرجع سابق، ص102

- الفرضية الثانية: تجانس تباين الأخطاء Homoscedasticity: وهو ما يعني أن تبعثرها

حول المتوسط ثابت، ونعبر عنها رياضيا بالكتابة: $Var(\varepsilon_i) = E(\varepsilon_i^2) = \sigma^2, \forall i = 1, \dots, n$

- الفرضية الثالثة: عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء المرتكبة: بمعنى أن التباينات المشتركة

لأخطاء الملاحظات المختلفة تكون معدومة، وهذا على مختلف مشاهدات مكونات العينة،

ونعبر عنها رياضيا كما يلي: $Cov(\varepsilon_i, \varepsilon_j) = E(\varepsilon_i \varepsilon_j) = 0, \forall i \neq j, i, j = 1, \dots, n$

الفرضية الرابعة: تتعلق بقيم المتغير المستقل x_i ، في أن المعطيات التي جمعت بالنسبة لهذا

المتغير قادرة على إظهار تأثيرها في تغير المتغير التابع y_i ، بحيث تكون قيمة واحدة على الأقل

مختلفة عن بقية القيم، أي مهما يكون حجم العينة n : يكون المقدار $(1/n) \sum (x_i - \bar{x})^2 \neq 0$ ، أي

أن الأخطاء تكون مستقلة عن x_i :

$Cov(X_i, \varepsilon_j) = E(X_i \varepsilon_j) = X_i E(\varepsilon_j) = 0, \forall i = 1, \dots, n$

2- تقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط:

عند سحب عينة مكونة من n ثنائية: $(Y_1, X_1), \dots, (Y_n, X_n)$ ، يكون التساؤل حول الخط الذي يُعبر

بكيفية جيدة عن العلاقة $Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i$ و لذلك يجب تقدير معاملات النموذج α و β . فعند تمثيل

ثنائيات المشاهدات في بيان يُظهر لنا تشتت هذه المشاهدات، يكون هدفنا هو البحث عن خط يعبر تعبيراً

جيداً عن العلاقة أعلاه. و يكون هذا الخط ممثلاً بالعلاقة التقديرية التالية:

حيث تمثل \hat{Y}_i القيمة التقديرية الموجودة على المحور Y بالنسبة لأية

قيمة تأخذها X_i .

إن طريقة المربعات الصغرى تحاول تدنئة مجموع مربعات البواقي $(\sum \hat{\varepsilon}_i^2)$ حيث أن البواقي

أو مقدرات الأخطاء تُعرف كما يلي:

$$\hat{\varepsilon}_i = Y_i - \hat{Y}_i = Y_i - \hat{\alpha} - \hat{\beta}X_i$$

و يمكن التعبير رياضيا عن ذلك كما يلي: $Q = \text{Min} \sum \hat{\epsilon}_i^2 = \text{Min} \sum (Y_i - \hat{\alpha} - \hat{\beta}X_i)^2$ و لتصغير

Q نقوم باشتقاقها جزئيا بالنسبة للقيمتين $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$ على التوالي ثم نساوي نتيجة ذلك للصفر أي:

$$\begin{cases} \frac{\partial Q}{\partial \hat{\alpha}} = \frac{\partial}{\partial \hat{\alpha}} \sum (Y_i - \hat{\alpha} - \hat{\beta}X_i)^2 = 0 \\ \frac{\partial Q}{\partial \hat{\beta}} = \frac{\partial}{\partial \hat{\beta}} \sum (Y_i - \hat{\alpha} - \hat{\beta}X_i)^2 = 0 \end{cases} \Rightarrow \begin{cases} (-2) \sum (Y_i - \hat{\alpha} - \hat{\beta}X_i) = 0 \\ (-2) \sum X_i (Y_i - \hat{\alpha} - \hat{\beta}X_i) = 0 \end{cases}$$

$$\Rightarrow \begin{cases} \bar{Y} = \hat{\alpha} + \hat{\beta}\bar{X} \\ \sum X_i Y_i = \hat{\alpha} \sum X_i + \hat{\beta} \sum X_i^2 \end{cases}$$

$$\Rightarrow \begin{cases} \bar{X}\bar{Y} = \hat{\alpha}\bar{X} + \hat{\beta}\bar{X}^2 \dots\dots\dots (1) \\ \sum X_i Y_i / n = \hat{\alpha}\bar{X} + \hat{\beta} \sum X_i^2 / n \dots\dots\dots (2) \end{cases}$$

و بطرح المعادلة (1) من المعادلة (2) نحصل على:

$$\frac{\sum X_i Y_i}{n} - \bar{X}\bar{Y} = \hat{\beta} \left(\frac{\sum X_i^2}{n} - \bar{X}^2 \right) \Leftrightarrow \hat{\beta} = \frac{\frac{\sum X_i Y_i}{n} - \bar{X}\bar{Y}}{\frac{\sum X_i^2}{n} - \bar{X}^2} = \frac{\sum X_i Y_i - n\bar{X}\bar{Y}}{\sum X_i^2 - n\bar{X}^2}$$

$$= \frac{\sum (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum (X_i - \bar{X})^2}$$

$$\begin{cases} \hat{\beta} = \frac{\sum (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum (X_i - \bar{X})^2} = \frac{\text{Cov}(X, Y)}{V(X)} \\ \hat{\alpha} = \bar{Y} - \hat{\beta}\bar{X} \end{cases} \quad \text{إذن يصبح لدينا :}$$

و تكون معادلة الانحدار هي: $\hat{Y}_i = \hat{\alpha} + \hat{\beta}X_i$

خصائص $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$:

(1) المقدران $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$ غير متحيزان ، أي القيمة المتوقعة لكل من $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$ هي α و β على التوالي؛

(2) المقدران $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$ يمثلان أفضل مقدرين خطيين غير متحيزين BLUE و تنطلق هذه الفكرة من نظرية

(Gauss Markov) و التي تقول " من بين المقدرات الخطية و غير المتحيزة تكون مقدرتي المربعات

الصغرى العادية $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$ أفضل مقدرتين خطيتين و غير متحيزتين، حيث لهما أصغر تباين مقارنة مع بقية المقدرات الخطية و غير المتحيزة الأخرى". حيث أن تباين $\hat{\beta}$ هو:

$$V(\hat{\beta}) = \sigma_{\varepsilon}^2 = \frac{\sigma_{\varepsilon}^2}{\sum (X_i - \bar{X})^2}$$

و تمثل هذه العلاقة تباين $\hat{\beta}$ المقابل لأي مجموعة معينة من قيم X ، فتباين $\hat{\beta}$ يتغير مباشرة مع تباين الخطأ العشوائي. فكلما زاد تباين ε كلما زاد تباين $\hat{\beta}$ ، و بديها فإنه كلما زاد عدم التأكد في نموذج الانحدار الأساسي انخفضت الثقة في المقدر الذي نتحصل عليه. و كما هو الحال هنا، نجد أنه لأي مجموعة معطاة من قيم X فإن قيمة تباين $\hat{\alpha}$ تتغير بصورة مباشرة مع تباين الخطأ ε ، أي:

$$V(\hat{\alpha}) = \sigma_{\alpha}^2 = \frac{\sigma_{\varepsilon}^2 \sum X_i^2}{n \sum (X_i - \bar{X})^2}$$

أما التباين المشترك بين $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$ فهو:

$$Cov(\hat{\alpha}, \hat{\beta}) = E[(\hat{\alpha} - E(\hat{\alpha}))(\hat{\beta} - E(\hat{\beta}))] = \frac{-\bar{X}\sigma_{\varepsilon}^2}{\sum (X_i - \bar{X})^2}$$

كما أن المقدرتين لهما خاصية الاتساق.

_ مقدرات تباين $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$:

هناك معلومة لم ننته منها بعد، تخص تباين $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$ و بالرغم من أنه لدينا صيغتين لهما إلا أنهما يحتويان σ_{ε}^2 و المشكلة هنا أن σ_{ε}^2 غير معروفة مثلها في ذلك مثل α و β . و هذا يعني أنه لكي نحصل على قيمتي التباين لـ α و β فإنه يتعين علينا أولاً أن نقدر σ_{ε}^2 . و يكون مقدر تباين الخطأ هو:

$$\hat{\sigma}_{\varepsilon}^2 = \frac{\sum \hat{\varepsilon}_i^2}{n-2} \sim \chi_{n-2}^2$$

و الآن بما أنه لدينا مقدر التباين، فإن تباين $\hat{\alpha}$ و $\hat{\beta}$ يمكن الحصول عليهما بإحلال $\hat{\sigma}_{\varepsilon}^2$ محل σ_{ε}^2

و بالتالي:

$$\hat{\sigma}_{\hat{\alpha}}^2 = \frac{\hat{\sigma}_{\varepsilon}^2 \sum X_i^2}{n \sum (X_i - \bar{X})^2} \quad \text{و} \quad \hat{\sigma}_{\hat{\beta}}^2 = \frac{\hat{\sigma}_{\varepsilon}^2}{\sum (X_i - \bar{X})^2}$$

3_التباين المشترك: (1)

✓ التباين (covariance):

دعنا في البداية نهتم بوصف العلاقة الإحصائية بين متغيرين، و الهدف من ذلك هو معرفة ما إذا كانت تربطهما علاقة طردية أم عكسية، أو لا وجود لعلاقة أصلا بينهما. إن المعلمة التي ترصد هذه العلاقة تسمى "التباين covariance"، و بالنسبة لمتغيرين X و Y وسطاهما الحسابيان هما: \bar{X} و \bar{Y} يُعرف التباين رياضيا بالعلاقة التالية: $Cov(X, Y) = E[(X - \bar{X})(Y - \bar{Y})]$ ، أي أن التباين هو القيمة المتوقعة لحاصل ضرب $(X - \bar{X})$ في $(Y - \bar{Y})$ ، فإذا كان هذا التباين موجبا فإنه يوضح أن X و Y يرتبطان طرديا، و العكس صحيح. أما إذا كان التباين معدوما فهذا يعني وجود حالتان، فإما أن يكون المتغيران مستقلان وإما أن يكون المتغيران على علاقة ببعضهما ولكن بطريقة غير خطية.

✓ مقدر التباين:

عموما، لا يمكن أن نعرف قيمة $Cov(X, Y)$ للمجتمع الإحصائي، و في العادة يتوافر لدينا فقط، عينة عشوائية حجمها n من القيم المشاهدة لكل من X و Y . و يكون مقدر التباين بين X و Y هو متوسط حاصل ضرب انحرافات X و Y عن وسطيهما الحسابيين بالعينة، و بأسلوب رياضي فإن مقدر التباين هو:

$$\hat{Cov}(X, Y) = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{n - 1}$$

حيث:

$$\bar{Y} = \frac{\sum_{i=1}^n Y_i}{n} \quad \text{و} \quad \bar{X} = \frac{\sum_{i=1}^n X_i}{n}$$

(1) مجيد علي حسن ، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي ، النظرية و التطبيق دار وائل للنشر، الاردن ، عمان 1988، ص130.

5_ معامل الارتباط (coefficient de corrélation):

إن قوة العلاقة بين X و Y يمكن توضيحها بمعامل الارتباط $\rho_{X,Y}$:

$$\rho_{X,Y} = \frac{Cov(X,Y)}{\sigma_X \sigma_Y}$$

حيث σ_X و σ_Y هما الانحرافان المعياريان لكل من X و Y . و لمعامل الارتباط

خصائص منها أن $-1 \leq \rho_{X,Y} \leq 1$ فكلما اقتربت $\rho_{X,Y}$ من 1 في أي اتجاه كلما أصبح الارتباط الخطي أقوى بين المتغيرين (إما طرديا أو عكسيا)، وكلما اقتربت $\rho_{X,Y}$ من 0 كلما كانت العلاقة أضعف و تمثل $\rho_{X,Y} = 0$ حالة عدم وجود أي ارتباط بين المتغيرين. و باختصار فإن معامل الارتباط يوضح كلا من إشارة العلاقة الخطية و قوتها بين متغيرين.

✓ مُقدر معامل الارتباط:

كما هو الحال في حالة التغيرات، فإننا لا نعرف بوجه عام معامل ارتباط المجتمع $\rho_{X,Y}$ ، و المقدر البارز له هو:

$$\hat{\rho}_{X,Y} = \frac{Cov(X,Y)}{\hat{\sigma}_X \hat{\sigma}_Y} = \frac{\sum (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})/n-1}{\sqrt{\sum (X_i - \bar{X})^2/n-1} \sqrt{\sum (Y_i - \bar{Y})^2/n-1}}$$

$$= \frac{\sum (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sqrt{\sum (X_i - \bar{X})^2} \sqrt{\sum (Y_i - \bar{Y})^2}} = \frac{\sum X_i Y_i - n\bar{X}\bar{Y}}{\sqrt{\sum X_i^2 - n\bar{X}^2} \sqrt{\sum Y_i^2 - n\bar{Y}^2}}$$

و يشير كل من $\hat{\sigma}_Y$ و $\hat{\sigma}_X$ إلى المقدرين المعتادين للانحرافين المعياريين لكل من X و Y :

$$\hat{\sigma}_Y = \sqrt{\frac{\sum (Y_i - \bar{Y})^2}{n-1}} \quad \text{و} \quad \hat{\sigma}_X = \sqrt{\frac{\sum (X_i - \bar{X})^2}{n-1}}$$

و تجدر الإشارة إلى أن معامل الارتباط يقيس درجة الاقتران الإحصائي بين متغيرين بغض النظر عن العلاقة السببية بينهما، و في حقيقة الأمر؛ من الممكن أن يوجد هناك ارتباط قوي بين متغيرين دون أن توجد أي علاقة سببية بينهما.⁽¹⁾

(1) مجيد علي حسن، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق ص 136.

6_ معامل التحديد البسيط: (R^2):

لقد تمكنا من تقدير معادلة الانحدار الخطي البسيط بين المتغيرين X و Y ، غير أنه لا يوجد لدينا، حتى الآن، مقياس لدرجة قوة العلاقة بينهما، و لهذا السبب سوف نقدم مقياسا للمقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار الذي لدينا، أي أننا سوف نقدم مقياسا لمقدار التغير في Y الذي يمكن تفسيره بدلالة العلاقة الخطية المقدره بين X و Y . هذا المقياس هو معامل التحديد (Coefficient de R^2 (détermination).

تساعد البواقي على قياس مدى تمثيل المعادلة المفروضة (في النموذج) لمشاهدات العينة، حيث أن القيمة الكبيرة للبواقي تعني بأن التمثيل يكون غير جيد و القيمة الصغيرة لهذه البواقي تعني تمثيلا جيدا للنموذج إن المشكلة في استعمال البواقي كمقياس لجودة التوفيق هو أن قيمة البواقي تعتمد على المتغير التابع Y . و لهذا نقوم بتعريف تغير Y حول وسطه من الشكل (3.3) سابقا كما يلي:

$$Y_i = \hat{Y}_i + \hat{\epsilon}_i \Rightarrow Y_i - \bar{Y} = \hat{Y}_i - \bar{Y} + \hat{\epsilon}_i$$

و بتربيع طرفي المعادلة أعلاه و تجميع مشاهدات العينة نستنتج المعادلة الأساسية لتحليل التباين:

$$TSS = ESS + RSS \quad \text{أي:} \quad \sum (Y_i - \bar{Y})^2 = \sum (\hat{Y}_i - \bar{Y})^2 + \sum \hat{\epsilon}_i^2$$

تعد المعادلة الأخيرة مفيدة جدا لخدمة أغراضنا فيما يتعلق بقياس المقدرة التفسيرية، و لذا فإنه من

المفيد أن نفحص بعناية معنى كل حد من حدودها: (1)

$$TSS = \sum (Y_i - \bar{Y})^2 \quad \leftarrow \text{مجموع مربعات الانحرافات الكلية في المتغير } Y$$

$$ESS = \sum (\hat{Y}_i - \bar{Y})^2 \quad \leftarrow \text{مجموع مربعات الانحرافات المشروحة في المتغير } Y$$

$$RSS = \sum \hat{\epsilon}_i^2 \quad \leftarrow \text{مجموع مربعات البواقي (الأخطاء).}$$

(1) محمد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص: 153.

و بالتالي مقياس المقدرة التفسيرية لمعادلة الانحدار هو: $R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{RSS}{TSS}$ ، و في الحالات

العادية فإن معادلة الانحدار تفسر بعض التغير في Y و ليس كله و من ثمَّ فإن: $0 \leq R^2 \leq 1$ ، فكلما

اقتربت نقاط الانتشار من خط الانحدار اقتربت قيمة R^2 من 1، و عندما يكون $RSS = 0$ فإن $R^2 = 1$

و هذا يعني أن معادلة الانحدار تفسر كل التغير في Y و أن هذا الأخير على علاقة تامة مع المتغير

X ، أي أن كل المشاهدات تقع على خط مستقيم. أما لما $ESS = 0$ فإن $R^2 = 0$ أي أنه لا توجد أي

علاقة خطية بين المتغيرين X و Y . و نستطيع هنا أن نستخدم معامل الارتباط الخطي في قياس قوة

العلاقة في معادلة الانحدار، فيمكن لمعامل الارتباط بين Y_i و \hat{Y}_i أن يقيس مدى اقتراب Y_i من \hat{Y}_i و

من ثمَّ يمكن أن يؤخذ كمقياس لمدى مقدرة النموذج على تفسير قيم Y_i . و هنا نجد أن: $R^2 = \hat{\rho}_{Y,\hat{Y}}^2$

و يمكننا كذلك إيجاد العلاقة بين R^2 و $\hat{\beta}$ كما يلي:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = \frac{\sum (\hat{Y}_i - \bar{Y})^2}{\sum (Y_i - \bar{Y})^2} = \frac{\hat{\beta} \sum (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum (Y_i - \bar{Y})^2} = \frac{\hat{\beta}^2 \sum (X_i - \bar{X})^2}{\sum (Y_i - \bar{Y})^2}$$

7_ التنبؤ لنموذج الانحدار الخطي البسيط:

عقب تقييم نموذج الانحدار والتأكد من استيفاءه للفرضيات والمعايير الإحصائية، يصبح بالإمكان

استخدامه لأغراض التنبؤ، وذلك بإيجاد قيم المتغير التابع Y بتغيير قيم المتغير المستقل X (1).

المطلب الثاني: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية.

يعتبر أسلوب تحليل السلاسل الزمنية أحد الأساليب الإحصائية التي يمكن استخدامه لدراسة التغيرات

المحقة لظاهرة معينة محل الدراسة خلال فترة زمنية معينة. حيث يستهدف هذا الأسلوب وصف و دراسة

سلوك ظاهرة ما خلال فترة زمنية سابقة لنقطة زمنية معينة، و الاعتماد على هذا الوصف و التحليل في

(1) -محمد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص 159.

التنبؤ بسلوك الظاهرة محل الدراسة في المستقبل. وسنقوم في هذا المطلب بدراسة العلاقة بين أسعار الفائدة والإدخار المحلي باستخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط. حيث يكون المتغير الداخلي (Y) يرمز

للادخار المحلي والمتغير الخارجي (I) يرمز لأسعار الفائدة:

1_ دراسة استقرارية السلسلة (y):

- بناء سلسلة زمنية للادخار المحلي:

السنوات	y (%)
1990	27.47
1991	36.74
1992	32.02
1993	27.1
1994	26.2
1995	27.21
1996	31.73
1997	31.99
1998	27.46
1999	31.84
2000	45.03
2001	41.74
2002	40.89
2003	45.05
2004	48.06
2005	55.16
2006	57.40
2007	56.99
2008	57.08
2009	46.55
2010	47.99
2011	46.20
2012	46.01

المصدر: اعتمادا على بيانات الملحق رقم (01)

1-2- اختبار استقرارية السلسلة y : لأجل ذلك نستخدم اختبار ADF

الجدول (5.3) اختبار ADF للسلسلة y

ADF Test Statistic	-3.946853	1% Critical Value*	-3.7856
		5% Critical Value	-3.0114
		10% Critical Value	-2.6457

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(Y)

Method: Least Squares

Date: 05/18/15 Time: 11:03

Sample(adjusted): 1992 2012

Included observations: 21 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y(-1)	-1.188029	0.301007	-3.946853	0.0009
D(Y(-1))	0.211268	0.220241	0.959262	0.3501
C	0.027958	2.256504	0.012390	0.9903
R-squared	0.539069	Mean dependent var		0.735714
Adjusted R-squared	0.487855	S.D. dependent var		14.39942
S.E. of regression	10.30484	Akaike info criterion		7.634669
Sum squared resid	1911.417	Schwarz criterion		7.783886
Log likelihood	-77.16402	F-statistic		10.52571
Durbin-Watson stat	2.127323	Prob(F-statistic)		0.000939

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على المعطيات الموضحة في الملحق رقم (1)

بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي **EViews** تحصلنا على النتائج التالية:

تشير النتيجة أن قيمة ADF المحسوبة إلى -3.94 بالقيمة المطلقة أي أنها أكبر من قيمتها الجدولية

عند مستويات معنوية 1 %، 5 %، 10 %، مما يعني استقراريه السلسلة y .

2_ دراسة استقرارية السلسلة (i):

- بناء سلسلة زمنية لسعر الفائدة:

السنوات	%
1990	-10
1991	-13.2
1992	-13.2
1993	-13.2
1994	-10.13
1995	-7.90
1996	-4.05
1997	8.14
1998	15.10
1999	-0.10
2000	-11.72
2001	11.74
2002	7.17
2003	-0.19
2004	3.78
2005	-7.00
2006	-2.30
2007	1.51
2008	-6.71
2009	21.57
2010	-6.99
2011	-8.31
2012	2.25

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات الملحق رقم (02)

1-2 اختبار استقرارية السلسلة i: لأجل ذلك نستخدم اختبار ADF

الجدول (6.3): اختبار ADF للسلسلة i:

ADF Test Statistic	-1.023787	1% Critical Value*	-3.7856
		5% Critical Value	-3.0114
		10% Critical Value	-2.6457

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(I)

Method: Least Squares

Date: 05/18/15 Time: 11:08

Sample(adjusted): 1992 2012

Included observations: 21 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
I(-1)	-0.109313	0.106773	-1.023787	0.3195
D(I(-1))	0.051292	0.218170	0.235100	0.8168
C	4.885829	4.479189	1.090784	0.2898
R-squared	0.055139	Mean dependent var	0.454286	
Adjusted R-squared	-0.049846	S.D. dependent var	4.925147	
S.E. of regression	5.046404	Akaike info criterion	6.206792	
Sum squared resid	458.3914	Schwarz criterion	6.356010	
Log likelihood	-62.17132	F-statistic	0.525208	
Durbin-Watson stat	1.724204	Prob(F-statistic)	0.600223	

المصدر: برنامج EViews

بناء على مخرجات البرنامج الاحصائي **EViews** تحصلنا على النتائج التالية:

حيث تشير النتيجة الى أن قيمة ADF المحسوبة إلى -1.02 بالقيمة المطلقة أنها أكبر من قيمها الجدولية عند مستويات معنوية 1 %، 5 %، 10 %، مما يعني استقراريه السلسلة (i).

3-دراسة علاقة بين الادخار المحلي و أسعار الفائدة:

بما أن السلسلتين مستقرتين يمكن استخدام طريقة المربعات الصغرى في تقدير العلاقة بين المتغيرين y و x

حيث: y : المتغير الداخلي

x : المتغير الخارجي

الجدول (7.3): اختبار ADF للسلسلتين y و i :

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	1.174113	8.669490	2.123586	0.00125
C(2)	-0.050304	0.206822	3.256945	0.00365
R-squared	0.845756	Mean dependent var		-0.867826
Adjusted R-squared	0.956235	S.D. dependent var		10.15042
S.E. of regression	10.37469	Akaike info criterion		7.599556
Sum squared resid	2260.317	Schwarz criterion		7.698295
Log likelihood	-85.39489	Durbin-Watson stat		2.032120

المصدر: برنامج EVIEWS

بناءً على مخرجات البرنامج الإحصائي **EVIEWS** تحصلنا على النتائج التالية:

$$y = 1.17 - 0.05i$$

التفسير: نلاحظ أن قيم student: 2.123586 و 3.256945 أكبر من 1.96 و هذا ما يشير إلى معنوية المعامل.

كما أن قيمة $R^2 = 0.84$ إلى مقدار تفسير النموذج و هي قيمة جيدة كما تشير نتائج التقدير إلى أن كل تخفيض في سعر الفائدة بمقدار وحدة يؤدي إلى زيادة الادخار بمقدار 0.05. و هذا ما يشير إلى وجود علاقة عكسية بين أسعار الفائدة و الادخار.

التفسير الاقتصادي: من خلال النتائج المتحصل عليها و بناءً على مخرجات **EVIEWS** نستنتج أن هناك علاقة عكسية بين الادخار المحلي و أسعار الفائدة في الجزائر حيث أن كل تخفيض في سعر الفائدة بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة الادخار بمقدار 0.05 ، وهو ما لا يتماشى مع النظرية الاقتصادية،

حيث يفترض أن تكون هناك علاقة طردية بين الادخار و أسعار الفائدة. لكن الفترة الأخيرة من الدراسة عرفت أسعار فائدة حقيقية سالبة بالرغم من أن الادخار عرف تطور مستمر، وهذا ما يدل على أن أسعار الفائدة لا تؤثر في حجم الادخار لا بالزيادة و لا بالنقصان، أي أن الادخار المحلي غير حساس تجاه أسعار الفائدة وبالتالي عدم فعالية سياسة تحرير سعر الفائدة التي انتهجتها الحكومة ابتداء من 1955 في جذب المدخرات المحلية. و هذا راجع لأن الجزائر بلد اسلامي بالدرجة الأولى و نامي بالدرجة الثانية حيث لا تتعامل بالربا و تتماشى وفق أحكام الشريعة الاسلامية. بمعنى أن أسعار الفائدة لا تساهم بدور كبير في تشجيع الادخار المحلي أو دورها يكاد ينعدم، و أن الزيادة الملحوظة في الادخار خلال سنوات الدراسة لا ترجع الى التغير في أسعار الفائدة و إنما لعوامل أخرى بعيدة كل البعد عن هذه الأخيرة.

خلاصة:

تطرقنا في هذا الفصل الى واقع الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2012) حيث تبين أن معدل الادخار المحلي كان موجبا خلال سنوات الدراسة مع وجود استقرار نسبي في مقداره ، حيث نجد أن الادخار المحلي بالأسعار الجارية عرف تطورا نوعا ما في بداية التسعينات ليعرف بعد ذلك تناميا كبيرا في مستوياته التي تضاعفت بأكثر من ثلاث مرات بين عامي 2000 و 2011، أما الادخار المحلي بالأسعار الحقيقية فقد عرف نوعا من الاستقرار خلال الفترة 1990-1999 و مع بداية سنة 2000 شهد تحسنا ملحوظا. و لكن الملفت للانتباه الزيادة المعتبرة في قيمته بداية من سنة 2005، و هذا راجع للارتفاع الذي عرفته صادرات المحروقات. و قد استمر الادخار المحلي في تحقيق المزيد من المستويات العالية، باستثناء سنة 2009 التي شهدت انخفاضا محسوسا في حجم الادخار، نتيجة الأزمة المالية العالمية. حيث تطرقنا أيضا في هذا الفصل الى أهم المراحل التي مرت بها أسعار الفائدة حيث لاحظنا أن منذ بداية برامج الإصلاح مع مؤسسات النقد الدولية و إلى غاية 1996 سادت أسعار فائدة حقيقية سالبة على الرغم من الرفع التدريجي لسعر الفائدة الاسمي لكن ابتداء من 1997 عرفت الجزائر أسعار فائدة حقيقية موجبة نتيجة انحصار معدل التضخم و هو ما انعكس على سياسة الادخار و الاستثمار و أداء المؤسسات بصفة عامة ثم بدأت بالتذبذب ابتداء من 1999. و في الاخير توصلنا الى وجود علاقة عكسية بين أسعار الفائدة و الادخار حيث أن كل تخفيض في سعر الفائدة بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى زيادة الادخار بمقدار 0.05.

الخاتمة العامة

إن الهدف من دراستنا هذه كان محاولة منا لتسليط الضوء على الدور الذي تلعبه أسعار الفائدة في تشجيع الادخار المحلي في الجزائر. و لأجل ذلك قمنا بإجراء دراسة قياسية بغية التحديد وبشكل دقيق طبيعة العلاقة التي تربط هاتين المتغيرين.

و لدراسة موضوعنا بشكل كافي و متكامل كان لابد من التعرض لعدة نقاط رئيسية حيث تناولت النقطة الأولى من الدراسة استعراض المفاهيم الأساسية المتعلقة بالادخار بدءا بإعطاء تعريف له حسب الأدبيات الاقتصادية، بعد ذلك حاولنا إبراز النظريات المختلفة للمدارس الاقتصادية إضافة الى علاقته ببعض التغيرات و المؤشرات الاقتصادية. أما النقطة الثانية فتناولت مفاهيم عامة حول أسعار الفائدة بالإضافة إلى النظريات المفسرة لها حيث تناولت النظريات المفسرة لها حيث تناولت النظريات المختلفة الدور الذي يلعبه سعر الفائدة كحلقة وصل بين المدخرين و المستثمرين، وأداة تعتمد عليها البنوك في ضبط الكتلة النقدية و التأثير على حجم الائتمان. كما تطرقنا إلى علاقة أسعار الفائدة بالمتغيرات الاقتصادية. أما النقطة الثالثة فكانت عبارة عن دراسة وصفية تحليلية لواقع الادخار المحلي و تطور أسعار الفائدة في الجزائر، حيث سعت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين سعر الفائدة و الادخار المحلي في الجزائر و بالتحديد خلال الفترة(1990_2012)، و كانت أهم النتائج المتوصل إليها كمايلي :

أولاً: نتائج اختبار الفرضيات.

بعد الدراسة النظرية والتطبيقية لحالة الاقتصاد الوطني الجزائري يمكن اختبار الفرضيات كما يلي:

1_الفرضية الأولى: فرضية صحيحة، فلقد حقق الاقتصاد الجزائري معدلات موجبة خلال الفترة المعنية

بالدراسة مع ملاحظة وجود استقرار نسبي في مقداره.

الفرضية الثانية: فرضية خاطئة فلا تساهم أسعار الفائدة في تشجيع الادخار المحلي في الجزائر حيث أن سعر الفائدة أداة غير فعالة و غير أساسية يعتمد عليها في تعبئة المدخرات، فهي سواء كانت سالبة أو موجبة فلا تؤثر في حجم الادخار.

3_الفرضية الثالثة: فرضية خاطئة بل هناك علاقة عكسية بين أسعار الفائدة و الادخار المحلي في الجزائر، فرغم سلبية أسعار الفائدة نلاحظ تطور مستمر في الادخار و هذا راجع الى عدم فعالية سياسة تحرير سعر الفائدة التي انتهجتها الحكومة ابتداء من 1955 في جذب المدخرات المحلية. فالتغير في أسعار الفائدة لا يؤثر في سلوك المدخر الجزائري سواء بالزيادة أو بالنقصان.

ثانيا: النتائج العامة للدراسة

في ختام هذه الدراسة من خلال ما ورد فيها خلصنا للنتائج التالية:

1_ تتحقق التنمية الاقتصادية عن طريق تعبئة الادخار و توجيهه نحو التوظيف المالي أو الاستثمار الأمثل لأن زيادة معدل الادخار شرط من الشروط الضرورية لتحقيق معدل نمو مناسب.

2_ لا يوجد ترابط ايجابي كبير بين الفائدة و الادخار، حيث أن الغالب من قرارات الادخار يتم في غياب سعر الفائدة .ومن ناحية أخرى فإن سعر الفائدة يمارس تأثير سلبي على المدخرات من ناحية تأثيرها في التضخم الذي يحدث أثارا سلبية على المدخرات الاختيارية و الاجبارية معا، ذلك أن التضخم يجعل الأفراد يقبلون على انفاق المزيد مما لديهم على الاستهلاك نظرا لارتفاع الأسعار كذلك فإنه يضعف لديهم الرغبة في الادخار، حيث أن القيمة الحقيقية للمدخرات تتآكل بفعل التضخم.

3_ سعر الفائدة يؤثر تأثيرا سلبيا على كل من الادخار و الاستثمار و الذي ينعكس اثرهما على حجم الانتاج الوطني و بالتالي النمو الاقتصادي. إن أسعار الفائدة المنخفضة لا تؤدي إلى جمع الموارد

الادخارية اللازمة و لا الى الاختيار الناجح للاستثمار، و أيضا أسعار الفائدة المرتفعة جدا تعطل الاستهلاك و الاستثمار.

4_ تقييد معدلات الفائدة أو تحريرها لا يؤدي الى تحقيق التنمية الاقتصادية.

5_ معدل الادخار المحلي غير حساس تجاه أسعار الفائدة الحقيقية، و بالتالي عدم فعالية سياسة تحرير أسعار الفائدة التي انتهجتها الحكومة ابتداء من 1995 في جذب المدخرات المحلية بالرغم من أن الفكر الاقتصادي قد أكد على أهمية العلاقة بين الادخار و سعر الفائدة، الأمر الذي يؤكد على أن هناك عوامل اجتماعية ثقافية و اجتماعية و دينية تجعل من سعر الفائدة عاملا غير مؤثر على الادخار في الجزائر الأمر الذي لا يمكن الاعتماد عليه في رسم السياسات المتعلقة بالادخار في الجزائر.

ثالثا: التوصيات المقترحة

من خلال النتائج المتوصل اليها يمكن تقديم مجموعة من التوصيات التي تتمثل فيما يلي:

1_ يتعين على الجزائر إتباع سياسة التنمية الاقتصادية ذاتية التوليد والقابلة للاستمرار، بعيدا عن التأثيرات والعوامل الخارجية التي يصعب التحكم فيها، بل والتنبؤ بها في كثير من الأوقات. ويكون ذلك انطلاقا من استغلال الوفرة المالية الحالية لإحداث نهضة تنموية سليمة ومحكمة، ولن يتحقق ذلك إلا بتجديد الادخار المحلي وتوجيهه نحو الاستثمار في القطاعات المنتجة والمدرة للدخل والمجدية من الناحيتين المالية والاقتصادية.

2_ إن اعتماد الجزائر على إيرادات المحروقات كمصدر رئيسي للثروة، يمثل أحد التحديات الخطيرة التي تواجهها، وبالتالي يجب ترشيد استغلالها ورفع كفاءة استخدامها.

3_ لابد من استحداث وسائل وآليات لتلبية رغبات المدخرين في تحويل مدخراتهم إلى استثمارات، وتأخذ هذه الآليات شكل مؤسسات متنوعة، ابتداء من الشركات التضامنية، وصولاً إلى الشركات المساهمة والعامة والخاصة، وشركات التضامن بالأسهم.

4_ العمل على تطوير بورصة الجزائر والقضاء على مسببات جمودها، على اعتبار أن عملية التطوير شرط أساسي لتحسين المناخ الاستثماري، وجعله أكثر قدرة على جذب المدخرات نحو الاستثمار.

5_ توصي الدراسة بعدم جدوى الاعتماد على سعر الفائدة كعامل مؤثر في تحفيز الادخار، وهذا يقود إلى ضرورة الاتجاه نحو اعتماد المعاملات المالية الخالية من سعر الفائدة، نظراً لما تتمتع به من قبول لدى المواطن الجزائري بحكم ديانته الإسلامية.

رابعا: آفاق البحث.

وفي الأخير فإن دراستنا ما هي إلا محاولة تشوبها النقائص و تفتح المجال لبحث و دراسات أخرى لذلك سوف نقترح بعض المواضيع الجديرة بالاهتمام و الدراسة و التي نذكر منها:

- دراسة العلاقة بين الادخار المحلي و الادخار الخارجي في الجزائر.
- دراسة مقارنة بين سعر الفائدة و البديل الاسلامي في تعبئة المدخرات.

قائمة المراجع

1. أبدجمان مايكل، ترجمة محمد إبراهيم منصور، الاقتصاد الكلي النظرية و السياسة، دار المريخ للنشر دون سنة نشر.
2. الحجار بسام، الاقتصاد النقدي و المصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت- لبنان، 2006.
3. الداغر محمد، الأسواق المالية، مؤسسات، بورصات ، دار الشروق، الطبعة الأولى.
4. الرفاعي فادي محمد، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، الطبعة الأولى 2004.
5. الرفاعي غالب عوض، عبد الحفيظ بلعربي، اقتصاديات النقود و البنوك، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2002.
6. الوزني خالد واصف، أحمد حسن الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر، عمان-الأردن، 2002.
7. السيد علي منعم، العيسى نزار سعد الدين، النقود و المصارف و الأسواق المالية، دار الحامد للنشر و التوزيع، عمان- الأردن.
8. برنبيه و إ.سيمون ، ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، المؤسسة الجامعية للدراسات و النشر و التوزيع.
9. دومنيك سلفادور، الاحصاء و الاقتصاد التطبيقي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
10. دعبيس يسري، الادخار و العوامل المؤثرة فيه، المكتبات الكبرى، مصر، 1997.
11. داوود سليم صباح و مها أبو حويج، مقدمة في الاحصاءات و الاحتمالات، دار قنديل للنشر و التوزيع. دون سنة نشر.
12. داود عماد و آخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية.

13. علي حسن مجيد، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي النظرية و التطبيق، دار وائل للنشر، الأردن-عمان.
14. رياض اسماعيل، الادخار في المجتمع الاشتراكي، مكتبة القاهرة الحديثة، دون سنة نشر.
15. سلمان مصطفى و آخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع والطباعة، الأردن، 2000.
16. سامويلسون بول، علم الاقتصاد، المفاهيم الاقتصادية الأساسية ج1-OPU، 1993.
17. شبيب دريد كامل، الاستثمار و التحليل الاستثماري، دار اليازوري.
18. لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
19. صيام أحمد زكريا، مبادئ الاستثمار، دار المناهج للنشر و التوزيع، دون سنة نشر.
20. صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي OPU، الجزائر 1991.
21. عجمية محمد عبد العزيز، و عبد الرحمان يسري، و عبد الرحمان يسري، التنمية الاقتصادية دراسات نظرية و تطبيقية، الدار الجامعية الاسكندرية، دون سنة نشر.
22. فروخي جمال، نظرية الاقتصاد القياسي، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 1993.
23. ماير توماس و آخرون، ترجمة السيد أحمد عبد الخالق، النقود و البنوك و الاقتصاد، دون سنة نشر.
24. نعمة سمير فخري، العلاقات التبادلية بين سعر الصرف و الفائدة و انعكاساتها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، دون سنة نشر.
25. يونس محمود، اقتصاديات النقود و البنوك و الأسواق المالية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، دون سنة نشر.

ثانيا: المذكرات

1. أحمد سلامي، دراسة قياسية لأهم محددات دالة الادخار العائلات الجزائرية خلال الفترة (1970_2006) و التنبؤ بمكوناتها، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد تطبيقي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2006/2007، (غير منشورة).
2. جنيدي مراد، دراسة قياسية لظاهرة الادخار في الجزائر باستعمال أشعة الانحدار الذاتي "VAR" (1970_2004)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكلي، جامعة الجزائر، 2005/2006، (غير منشورة).
3. كبير مولود، الادخار و علاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية قياسية في الجزائر خلال الفترة (1970_2004)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2006/2007، (غير منشورة).
4. عبد القادر زيتوني، محددات ادخار القطاع العائلي في الجزائر دراسة قياسية الفترة (1970_2008)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و بنوك، جامعة الشلف، 2009/2010، (غير منشورة).
5. بوبلوطة بلال، أثر تحرير أسعار الفائدة على الاقتصاد الجزائري (2000_2008)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و بنوك، جامعة الجزائر 2010/2011، (غير منشورة).
6. بوزيدي جمال، دور أسعار الفائدة في إحداث الأزمات المالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية و البنوك، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم تجارية و علوم التسيير، جامعة محمد بوقرة بومرداس، 2011/2012. (غير منشورة).

7. مغربي حورية، دور سياسات أسعار الصرف في تحديد أسعار الفائدة (دراسة حالة الجزائر 1990-2012)، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية و اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2013/2014. (غير منشورة).
8. مراد عبد القادر، دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974_2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نمذجة اقتصادية ، جامعة ورقلة، 2010/2011، (غير منشورة).
9. زواد نجاة، تقييم أداء سعر الفائدة، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، تخصص نقود مالية و بنوك، جامعة تلمسان، 2006/2007، (غير منشورة).
10. خلادي إيمان نور اليقين، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، 2010/ 2011، (غير منشورة).

ثالثا: الأطروحات

1. بلعروز بن علي، أثر تغير أسعار الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، رسالة منشورة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003 / 2004.
2. أحمد سلامي، الادخار في الاقتصاد الجزائري و أثره في التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2010/ 2011. (غير منشورة).
3. خضراوي ساسية، دور الادخار المحلي في تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه دولة، تخصص اقتصاد، جامعة البليدة، 2007، (غير منشورة).

رابعاً: الملتقيات

1. فضيل فارس ومحمد ساحل، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، تفسير سعر الفائدة والعوامل المحددة له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث، الملتقى الدولي الثاني، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009.
2. مخلوفي عبد السلام، العرابي مصطفى، الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، أهم الانتقادات الموجهة لسعر الفائدة باعتباره سعراً استراتيجياً في النظام الاقتصادي المعاصر، الملتقى الدولي الثاني، المركز الجامعي خميس مليانة، 5-6 ماي 2009.
3. علاوة نواربي، أثر الفائدة على الكفاءة الاقتصادية و المؤشرات الأساسية للتوازن الاقتصادي، الملتقى الوطني التاسع حول أداة سعر الفائدة و أثره اعلى الأزمات، الجزء الثاني، دار البهاء للنشر و التوزيع 9_10 ماي.
4. بوغزالة امحمد عبد الكريم ، أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات، الآثار السلبية لسعر الفائدة في النظرية الاقتصادية، الملتقى الوطني التاسع، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة.

خامساً: التقارير والنشرات

1. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 05، ديسمبر 2008، ص 21.
2. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 17، مارس 2012، ص 21.
3. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 17، ماي 2015، ص 29.

A. Overages :

1. Source: Bernard Bernie, Yves Simon: **initiation à la micro – economies**, 8^{ème} edition, Paris.

B.Internet :

1. <http://www.bank-of-algeria.dz>, 07/05/2015, 20 :38.
2. <http://www.ons.dz>, 10/05/2015, 11 :30.
3. <http://perspective.usherbrooke.ca>, 15/03/2015, 23 :40.

الملاحق

الملحق رقم (01) : جدول معطيات المتغيرات

Années	Epargne(s)	PIB	Epargne réelle	Epargne % du PIB	(C)
1990	152300.70	554388.1	56714.07	27.47	0.7253
1991	316768.20	862132.8	61167.80	36.74	0.6326
1992	344124.90	1074695.8	51227.72	32.02	0.6798
1993	322463.80	1189724.9	44351.26	27.1	0.7290
1994	389702.80	1487403.6	43713.31	26.2	0.7380
1995	545643.10	2004994.7	45341.70	27.21	0.7279
1996	815532.50	2570028.9	54052.16	31.73	0.6827
1997	889402.10	2780168.0	58625.62	31.99	0.6801
1998	777348.20	2830490.0	54559.09	27.46	0.7254
1999	1031186.30	3238197.5	57702.47	31.84	0.6816
2000	1856985.50	4123513.9	79997.13	45.03	0.5497
2001	1764258.90	4522773.3	80066.58	41.74	0.5826
2002	1849343.10	5252321.1	79943.93	40.89	0.5911
2003	2366121.40	6149116.7	95589.28	45.05	0.5494
2004	2955104.40	7561984.3	104883.26	48.06	0.5194
2005	4171211.50	8561984.3	305195.96	55.16	0.4464
2006	4887665.80	8514838.8	313800.01	57.40	0.4301
2007	5337954.40	9366562.2	331974.64	56.99	0.4260
2008	6330307.50	11090022.2	340071.39	57.08	0.4301
2009	4671146.10	10034225.0	331236.64	46.55	0.4292
2010	5782337.30	120494493.0		47.99	0.5345
2011	6689817.70	14481007.80		46.20	0.5380
2012				46.01	

المصدر: -الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط

- البنك العالمي

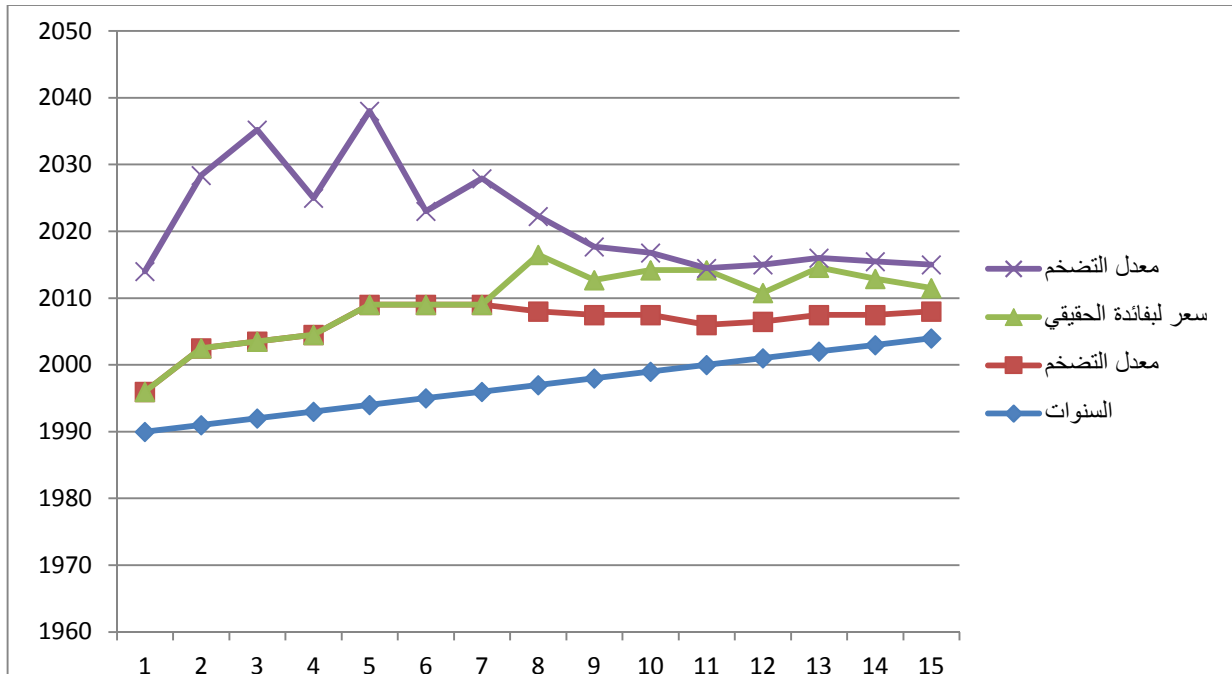
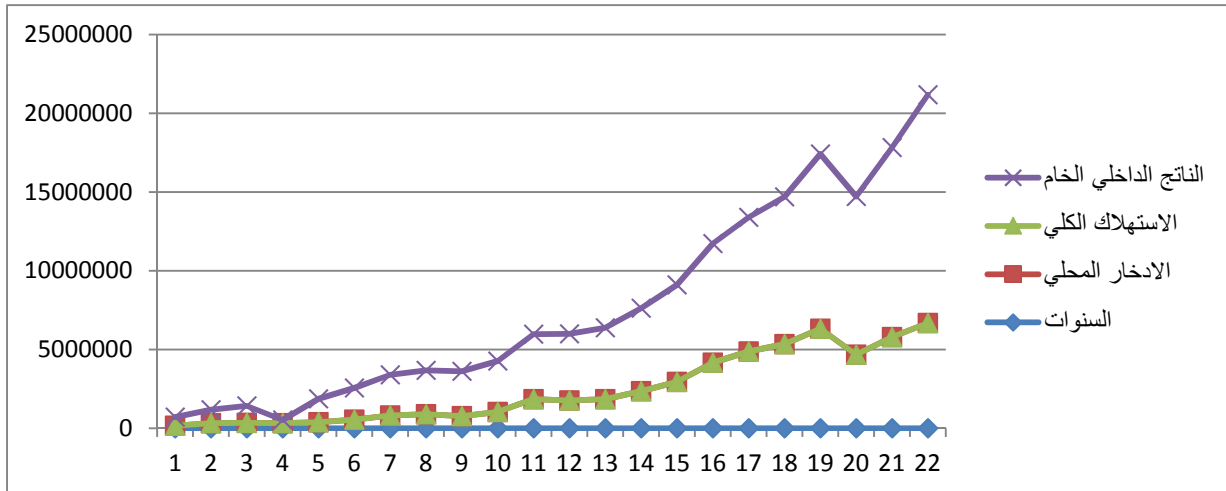
-الديوان الوطني للإحصائيات ONS

الملحق رقم (02): أسعار الفائدة الحقيقية % للفترة 1994-2013

[Algérie] aux d'intérêt réelle (%)	
1994	-10.13
1995	-7.90
1996	-4.05
1997	8.14
1998	15.10
1999	-0.10
2000	-11.72
2001	11.74
2002	7.17
2003	-0.19
2004	3.78
2005	-7.00
2006	-2.30
2007	1.51
2008	-6.71
2009	21.57
2010	-6.99
2011	-8.31
2012	2.25
2013	5.34

<http://perspective.usherbrook.ca>

الملحق رقم (03): المنحنيات البيانية لمتغيرات الدراسة



الملحق رقم (04): جدول ADF للإيدار

ADF Test Statistic	-3.946853	1% Critical Value*	-3.7856
		5% Critical Value	-3.0114
		10% Critical Value	-2.6457

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(Y)

Method: Least Squares

Date: 05/18/15 Time: 11:03

Sample(adjusted): 1992 2012

Included observations: 21 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y(-1)	-1.188029	0.301007	-3.946853	0.0009
D(Y(-1))	0.211268	0.220241	0.959262	0.3501
C	0.027958	2.256504	0.012390	0.9903
R-squared	0.539069	Mean dependent var	0.735714	
Adjusted R-squared	0.487855	S.D. dependent var	14.39942	
S.E. of regression	10.30484	Akaike info criterion	7.634669	
Sum squared resid	1911.417	Schwarz criterion	7.783886	
Log likelihood	-77.16402	F-statistic	10.52571	
Durbin-Watson stat	2.127323	Prob(F-statistic)	0.000939	

الملحق رقم (05): جدول ADF لسعر الفائدة

ADF Test Statistic	-1.023787	1% Critical Value*	-3.7856
		5% Critical Value	-3.0114
		10% Critical Value	-2.6457

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(I)

Method: Least Squares

Date: 05/18/15 Time: 11:08

Sample(adjusted): 1992 2012

Included observations: 21 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
I(-1)	-0.109313	0.106773	-1.023787	0.3195
D(I(-1))	0.051292	0.218170	0.235100	0.8168
C	4.885829	4.479189	1.090784	0.2898
R-squared	0.055139	Mean dependent var	0.454286	
Adjusted R-squared	-0.049846	S.D. dependent var	4.925147	
S.E. of regression	5.046404	Akaike info criterion	6.206792	
Sum squared resid	458.3914	Schwarz criterion	6.356010	
Log likelihood	-62.17132	F-statistic	0.525208	
Durbin-Watson stat	1.724204	Prob(F-statistic)	0.600223	

الملحق رقم (06): جدول ADF للإبصار وسعر الفائدة

Dependent Variable: Y
 Method: Least Squares
 Date: 05/18/15 Time: 11:11
 Sample: 1990 2012
 Included observations: 23
 Y=C(1)+C(2)*I

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	1.174113	8.669490	2.123586	0.00125
C(2)	-0.050304	0.206822	3.256945	0.00365
R-squared	0.845756	Mean dependent var		-0.867826
Adjusted R-squared	0.956235	S.D. dependent var		10.15042
S.E. of regression	10.37469	Akaike info criterion		7.599556
Sum squared resid	2260.317	Schwarz criterion		7.698295
Log likelihood	-85.39489	Durbin-Watson stat		<u>2.032120</u>