

# جامعة الجزائر 3

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

(تخصص الاقتصاد الكمي)

بعنوان

محددات السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري ودوره في تحفيز

الاستثمار

- دراسة قياسية للفترة (1970-2020)-

إشراف الدكتور:

بن سبع حمزة

إعداد الطالبة:

لباني يسمينة

أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

أ.د. جنيدي مراد	..... جامعة الجزائر 3	رئيسا
د. بن سبع حمزة	..... جامعة الجزائر 3	مشرفا ومقررا
أ.د. بليل حسيبة	..... جامعة الجزائر 3	عضوا مناقشا
أ.د. دعمي محمد	..... جامعة تيبازة	عضوا مناقشا
د. حيدوشي عاشور	..... جامعة البويرة	عضوا مناقشا
د. شوبار الياس	..... جامعة المسيلة	عضوا مناقشا

السنة الجامعية 2025-2026

شكر واهداء

## شكر

أخص بالشكر الجزيل أستاذي المشرف الدكتور بن سبع حمزة الذي لم يبخل علي بالنصح والتوجيه والتشجيع، فله مني فائق التقدير والاحترام.

وأخص بالشكر الجزيل أستاذي المشرف السابق، الأستاذ الدكتور مزار منصف، لما أحاطني به من توجيه علمي ونصائح قيمة، ولم يبخل علي بوقته وجهده، فله مني فائق التقدير والاحترام.

وأقدم بخالص عبارات الشكر وعظيم الامتنان إلى والدي الكريمين اللذان وفرا لي كل أسباب الدعم والرعاية، وهياً لي الظروف الملائمة التي مكنتني من إنجاز هذا العمل العلمي وبلوغ هذه المرحلة.

## إهداء

أهدي هذا العمل لأستاذي المشرف الدكتور بن سبع حمزة الذي ساندني وشجعني لإتمامه

واتقانه،

وأهديه إلى أمي وأبي العزيزان والغاليان

وإلى زوجي وابنائي الغاليين سمية، عزالدين،

عماد الدين وحسام الدين

وإلى كل إخوتي

كما أهديه إلى كل من شجعني وساعدني وتمنى لي النجاح والتوفيق

والسداد.

## مستخلص:

تتناول هذه الأطروحة دراسة السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري وأثره في تحفيز الاستثمار خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2024. وتتمحور إشكالية الدراسة حول تحديد محددات الادخار المحلي في الجزائر وقياس مدى إسهامه في دعم الاستثمار المحلي في ظل الطابع الريعي للاقتصاد الجزائري.

اعتمدت الدراسة على منهج تحليلي واستقرائي مدعوم بنماذج قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة (ARDL) بهدف دراسة العلاقات قصيرة وطويلة الأجل بين معدل الادخار المحلي ومحدداته، إضافة إلى اختبار التكامل المشترك لدراسة العلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين.

وأظهرت النتائج وجود علاقة معنوية لمعدل للادخار المحلي مع رصيد الميزانية العامة وأسعار البترول والعمق النقدي في الأجل الطويل، في حين كان تأثير الناتج المحلي الإجمالي ورصيد الحساب الجاري غير معنوي إحصائياً، كما أظهرت النتائج في الأجل القصير وجود تأثير موجب معنوي لرصيد الحساب الجاري فقط، مقابل غياب تأثير باقي المتغيرات.

كما بينت النتائج القياسية غياب علاقة توازنية طويلة الأجل بين معدلي الادخار والاستثمار المحليين، وغياب علاقة سببية مباشرة بينهما.

وتخلص الدراسة إلى أن الإشكالية الأساسية لا تكمن في حجم الادخار المحلي، بل في ضعف الآليات المؤسسية والمالية القادرة على تعبئته وتوجيهه نحو الاستثمار المحلي، مما يستدعي إصلاحات هيكلية لتعزيز التنوع الاقتصادي وكفاءة النظام المالي.

## Abstract:

This thesis examines domestic saving behavior in the Algerian economy and its impact on stimulating domestic investment during the period from 1970 to 2024. The problem of the study revolves around identifying the determinants of domestic saving in Algeria and measuring its contribution to supporting domestic investment, given the rentier nature of the Algerian economy.

The study adopts an analytical and inductive approach, supported by modern econometric models using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model to examine the short- and long-term relationships between domestic saving and its determinants. Additionally, a cointegration test was conducted to analyze the relationship between domestic saving and domestic investment.

The results reveal a statistically significant long-term relationship between domestic saving and the general budget balance, oil prices, and Broad money. Conversely, the impact of Gross Domestic Product and the current account balance was weak and statistically insignificant. In the short term, the results indicate a significant positive effect only for the current account balance, while the remaining variables showed no significant impact.

Furthermore, the econometric findings demonstrate the absence of a long-term equilibrium relationship and the lack of a direct causal link between saving and investment.

The study concludes that the fundamental issue does not lie in the volume of savings, but rather in the weakness of institutional and financial mechanisms capable of mobilizing and channeling these savings into domestic investment. This underscores the need for structural reforms to promote economic diversification and enhance the efficiency of the financial system.

**Keywords:** Domestic Saving, Domestic Investment, Algerian Economy, ARDL Model, Rentier Economy.

# الفصل الرس

I.....	شكر واهداء
VII .....	مستخلص
IV.....	فهرس المحتويات
XIV.....	قائمة الاشكال
XVI.....	قائمة الجداول
XVI.....	قائمة الملاحق
أ .....	المقدمة
1.....	الفصل الأول: الاطار النظري للادخار في الفكر الاقتصادي
2.....	تمهيد
3.....	المبحث الأول: ماهية الادخار
3.....	المطلب الأول: تعريف الادخار
5.....	المطلب الثاني: أنواع الادخار
5.....	1- من حيث طبيعة تكوينه
5.....	1-1- الادخار الاختياري
5.....	1-2- الادخار الإجباري
5.....	2- من حيث مصادر تكوينه
6.....	1-2- مدخرات القطاع العائلي
6.....	2-2- ادخار قطاع الأعمال
6.....	2-2-1- مدخرات قطاع الأعمال الخاص
7.....	2-2-2- مدخرات قطاع الأعمال العام
7.....	2-3- الادخار الحكومي أو فائض الميزانية العامة

- 8.....8-2-4 مدخرات العالم الخارجي.....8
- 8.....المطلب الثالث: محددات الادخار.....8
- 9.....1- حجم الدخل.....9
- 9.....2- التضخم.....9
- 10.....3- الضرائب.....10
- 11.....4- معدل الفائدة.....11
- 12.....5- النظام المالي.....12
- 13.....6- المحددات السكانية (الديموغرافية).....13
- 14.....7- العوامل السياسية.....14
- 15.....المبحث الثاني: الادخار عند المدارس الفكرية الاقتصادية.....15
- 15.....المطلب الأول: الادخار في النظرية الكلاسيكية.....15
- 17.....المطلب الثاني: الادخار في النظرية الكينيزية (افتراض الدخل المطلق).....17
- 20.....المطلب الثالث: نظريات الاستهلاك - الادخار.....20
- 20.....1- فرضية الدخل النسبي (دوزنبري).....20
- 21.....2- فرضية الدخل الدائم (فريدمان).....21
- 23.....3- فرضية دورة الحياة (فرانكو موديجلياني).....23
- 24.....المبحث الثالث: الادخار في الاقتصاد الإسلامي.....24
- 25.....المطلب الأول: تعريف الادخار في الاقتصاد الإسلامي.....25
- 25.....1- تعريف الاقتصاد الإسلامي.....25
- 25.....2- تعريف الادخار في الاقتصاد الإسلامي.....25
- 26.....المطلب الثاني: أهم الضوابط التي تضبط عملية الادخار.....26
- 26.....1- تحريم الربا.....26

27.....	2- تحريم الاحتكار.....
27.....	3- تحريم الاكتناز.....
28.....	المطلب الثالث: مشروعية الادخار من القران الكريم والسنة النبوية.....
29.....	1- الادخار في القران الكريم.....
30.....	2- الادخار في السنة النبوية:.....
31.....	خلاصة الفصل.....
32.....	الفصل الثاني: مفاهيم أساسية حول الاستثمار وعلاقته بالادخار في الفكر الاقتصادي.....
33.....	تمهيد.....
33.....	المبحث الأول: مفاهيم حول ماهية الاستثمار.....
33.....	المطلب الأول: مفهوم الاستثمار.....
33.....	1- التعريف الاقتصادي للاستثمار.....
35.....	2- المفهوم المحاسبي للاستثمار.....
35.....	3- مفهوم الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي.....
36.....	4- أهمية الاستثمار.....
36.....	5- المطلب الثاني: أنواع الاستثمارات.....
36.....	1- من حيث الموطن والإقامة أي من حيث الجهة القائمة بالاستثمار.....
36.....	1-1- الاستثمارات المحلية.....
37.....	1-1-1- الاستثمار العمومي أو الحكومي.....
37.....	1-1-2- الاستثمار الخاص.....
37.....	1-1-3- استثمار مختلط.....
37.....	2- الاستثمارات الأجنبية.....
37.....	1-2- الاستثمار الأجنبي المباشر.....
37.....	2-2- الاستثمار الأجنبي غير المباشر.....

- 37.....3- من حيث الهدف من الاستثمار.....37
- 38.....1-3- استثمارات تأسيسية.....38
- 38.....2-3- استثمارات تعويضية.....38
- 38.....3-3- استثمارات التجديد.....38
- 38.....4-3- استثمارات التوسيع.....38
- 38.....5-3- استثمارات التطوير.....38
- 38.....4- من حيث نوع الأصل محل الاستثمار.....38
- 38.....1-4- استثمارات حقيقية أو اقتصادية.....38
- 38.....2-4- استثمارات مالية.....38
- 38.....المطلب الثالث: محددات الاستثمار.....38
- 38.....1- معدل الفائدة.....38
- 39.....2- الدخل الوطني.....39
- 39.....3- التكنولوجيا.....39
- 40.....4- الضرائب.....40
- 40.....5- التضخم وارتفاع تكاليف المدخلات.....40
- 40.....6- الاستقرار السياسي والاقتصادي.....40
- 41.....المبحث الثاني: مصادر تمويل الاستثمارات.....41
- 41.....1- الادخار المحلي.....41
- 41.....2- التمويل الاستثماري الذاتي.....41
- 42.....3- التمويل الذاتي الوقائي.....42
- 42.....1-3- الاهتلاكات.....42
- 42.....2-3- المؤونات.....42
- 43.....المطلب الثاني: التمويل الخارجي عبر الاقتراض (الديون).....43

- 43.....1- التمويل بالأسهم العادية والأسهم الممتازة.....
- 44.....2- التمويل بالسندات.....
- 44.....3- التمويل بالقروض متوسطة وطويلة الاجل.....
- 44.....4- مصادر التمويل الخارجية الاخرى.....
- 44.....1-4- التمويل التأجيري.....
- 45.....2-4- رأس مال المخاطر.....
- 45.....3-4- الدعم الحكومي.....
- 45.....4-4- التمويل بالاستثمار الاجنبي المباشر.....
- 46.....المطلب الثالث: التمويل الإسلامي.....
- 47.....1- أهم صيغ التمويل الإسلامي.....
- 47.....1-1- المشاركة.....
- 47.....2-1- المضاربة.....
- 47.....3-1- المرابحة.....
- 48.....4-1- الاجارة.....
- 48.....2- مؤسسات التمويل الإسلامي.....
- 49.....1-2- المصارف الاسلامية.....
- 49.....2-2- صناديق الاستثمار الاسلامية.....
- 49.....3-2- شركات التكافل الاسلامي.....
- 49.....4-2- مؤسسات التمويل الاصغر الاسلامي.....
- 50.....5-2- مؤسسات اصدار الصكوك الاسلامية.....
- 50.....المبحث الثالث: العلاقة بين الادخار والاستثمار في الفكر الاقتصادي.....

- المطلب الاول: العلاقة بين الادخار والاستثمار عند أهم المدارس الفكرية الاقتصادية.....50
- 1- الادخار والاستثمار عند التقليديين.....51
- 2- الادخار والاستثمار عند كينز.....51
- 3- عدم المساواة بين الادخار والاستثمار عند بعض علماء الاقتصاد.....52
- 1-3- الادخار والاستثمار من وجهة نظر فيكسل.....52
- 2-3- الادخار والاستثمار من وجهة نظر روبرتسون.....53
- 3-3- الادخار والاستثمار من وجهة نظر المدرسة السويدية.....54
- المطلب الثاني: أهمية الاستثمار والادخار في نماذج النمو الاقتصادي.....55
- 1- أهمية الادخار والاستثمار في نموذج هارود ودومار.....56
- 2- أهمية الادخار والاستثمار في نموذج لويس.....57
- 3- أهمية الادخار والاستثمار في نموذج النمو الذهبي لفيلبس.....57
- المطلب الثالث: أهمية استثمار المدخرات في الفكر الاقتصادي الإسلامي.....58
- 1- الاستثمار في القران الكريم والسنة النبوية.....58
- 2- الاستثمار والادخار في الفكر الاقتصادي الإسلامي.....59
- 1-2- الادخار والاستثمار في فكر ابن خلدون.....60
- 2-3- الادخار والاستثمار في فكر مالك بن نبي.....61
- الخلاصة.....63
- الفصل الثالث: محددات الادخار في الاقتصاد الجزائري وعلاقته بالاستثمار.....64
- تمهيد.....65
- المبحث الأول: الادخار المحلي الإجمالي ومحدداته في الاقتصاد الجزائري.....65
- المطلب الأول: التطور معدل الادخار المحلي الإجمالي في الجزائر.....65
- المطلب الثاني: تطور الادخار المحلي الإجمالي مع مستوى الناتج المحلي الإجمالي والاستهلاك الكلي..67
- المطلب الثالث: محددات السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري.....69

- 1- الناتج المحلي الإجمالي.....69
- 2- متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.....72
- 3- رصيد الحساب الجاري.....74
- 4- رصيد الميزانية العامة.....76
- 5- تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.....78
- 6- سعر البترول.....79
- 7- عرض النقود او العمق المالي.....81
- 8- الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص.....84
- 9- معدل الفائدة.....86
- 10- معدل التضخم.....87
- 11- معدل الإعالة.....89
- المبحث الثاني: هيكل الادخار المحلي في الجزائر.....90
- المطلب الاول: تطور ادخار القطاع الحكومي في الجزائر.....91
- المطلب الثاني: تطور ادخار القطاع العائلي في الجزائر.....94
- المطلب الثالث: تطور ادخار قطاع الأعمال في الجزائر.....95
- المبحث الثالث: واقع الاستثمار في الجزائر وعلاقته بالادخار.....96
- المطلب الاول: تطور الاستثمار المحلي الإجمالي والادخار المحلي الإجمالي في الجزائر.....97
- المطلب الثاني: المصادر الداخلية لتمويل المشروعات الاستثمارية في الجزائر (1970-2024).....99
- 1- الادخار الحكومي ودوره في تمويل المشروعات الاستثمارية.....99
- 2- التمويل التضخمي.....100
- المطلب الثالث: المصادر الخارجية لتمويل المشروعات الاستثمارية في الجزائر (1970-2024).....100
- 1- التجارة الخارجية.....100

101.....	2- الاستثمار الاجنبي المباشر
101.....	3- المديونية الخارجية
103.....	الخلاصة
الفصل الرابع: الدراسة القياسية لمحددات السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري وعلاقته	
104.....	بالاستثمار
105.....	تمهيد
المبحث الاول: الدراسة القياسية لمحددات الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري خلال للفترة	
105.....	<b>2024-1970</b>
105.....	المطلب الأول: الدراسات السابقة
107.....	المطلب الثاني: تحديد متغيرات الدراسة
109.....	المطلب الثالث: منهجية ARDL
109.....	1- ماهية نموذج ARDL
110.....	2- خصائص نموذج ARDL ومزاياه
110.....	3- شروط تطبيق نموذج ARDL
110.....	4- اختبار العلاقة طويلة الأجل ضمن إطار ARDL
110.....	5- اختبار الحدود في إطار نموذج ARDL
111.....	6- الصياغة الرياضية لنموذج ARDL
111.....	7- نموذج تصحيح الخطأ
111.....	8- مبررات اعتماد نموذج ARDL في دراسة الادخار المحلي في الجزائر
المبحث الثاني: تطبيق منهجية النموذج ARDL على معدل الادخار المحلي ومحدداته في الجزائر	
111.....	خلال الفترة <b>2024-1970</b>
112.....	المطلب الأول: الاختبارات القبلية النموذج
112.....	1- اختبار استقرارية متغيرات الدراسة

- 113.....2- اختيار فترات الابطاء المثلى لمتغيرات النموذج.
- 114.....3- بناء وتقدير نموذج الانحدار الذاتي ذو الابطاء الموزع ARDL
- 115.....المطلب الثاني: الاختبارات التشخيصية لبواقي النموذج.
- 115.....1- جودة النموذج.
- 116.....2- اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر.
- 116.....3- اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء.
- 117.....4- اختبار تجانس التباين لبواقي للنموذج.
- 118.....5- اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج.
- 119.....المطلب الثالث: اختبار معاملات النموذج في الاجلين القصير والطويل.
- 118.....1- اختبار التكامل المشترك للأجل الطويل حسب منهج الحدود Bounds test
- 120.....2- اختبار التكامل المشترك واختبار العلاقة طويلة الاجل.
- 122.....3- نموذج تصحيح الخطأ لتقدير العلاقة قصيرة الاجل.
- 123.... **المبحث الثالث: دراسة قياسية للعلاقة بين الادخار والاستثمار في الجزائر للفترة 1970-2024**
- 123.....المطلب الأول: الدراسات السابقة.
- 125.....المطلب الثاني: تقدير العلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين في الجزائري.
- 126.....1- اختبار التكامل المشترك.
- 126.....1-1- طريقة (Engel-Granger 1987)
- 128.....1-2- طريقة (Johansen-Juselius 1990)
- 130.....1-3- اختبار السببية حسب (Granger 1969)
- 131.....المطلب الثالث: تفسير نتائج العلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين في الجزائر.
- 133.....خلاصة الفصل
- 134.....الخاتمة.

138..... قائمة المراجع

147..... الملاحق

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
66	تطور معدل الادخار المحلي S خلال الفترة (1970-2024).	(1-3)
68	تطور الناتج المحلي الإجمالي PIB، الاستهلاك الكلي C والادخار المحلي S بالأسعار الجارية خلال الفترة (1970-2024)	(2-3)
70	تطور الناتج المحلي الإجمالي PIB والادخار المحلي S بالأسعار الجارية خلال الفترة (1970-2024)	(3-3)
73	تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي PIBH والادخار المحلي S	(4-3)
74	تطور الحساب الجاري CC والادخار المحلي	(5-3)
77	تطور رصيد الميزانية العامة والادخار المحلي SB	(6-3)
78	تطور الاستثمار الاجنبي المباشر والادخار المحلي IDE	(7-3)
80	تطور سعر البترول والادخار المحلي PP	(8-3)
82	تطور عرض النقود M2 والادخار المحلي	(9-3)
85	تطور الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص CSP والادخار المحلي	(10-3)
86	تطور معدل الفائدة الحقيقي TIR والادخار المحلي	(11-3)
88	تطور معدل التضخم INF والادخار المحلي	(12-3)
90	تطور معدل الاعالة RPI والادخار المحلي	(13-3)
98	تطور الاستثمار المحلي والادخار المحلي S	(14-3)

114	نتائج اختبار فترة الابطاء المثلى	(1-4)
115	نتائج تقدير النموذج ARDL	(2-4)
115	جودة النموذج: القيم الحقيقية والمقدرة والبقاوي.	(3-4)
114	التوزيع الطبيعي للبقاوي.	(4-4)
116	الارتباط الذاتي للأخطاء في النموذج	(5-4)
117	اختبار الارتباط الذاتي باستخدام LM test Breusch-Godfrey	(6-4)
118	اختبار ثبات التباين	(7-4)
118	اختبار المجموع التراكمي للبقاوي	(8-4)
119	اختبار المجموع التراكمي لمربعات البقاوي	(9-4)
120	نتائج اختبار منهج الحدود Bounds test	(10-4)
121	نتائج تقدير العلاقة طويلة الاجل	(11-4)
122	نتائج تقدير العلاقة قصيرة الاجل	(12-4)
130	نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك	(13-4)
131	نتائج اختبار السببية لجرانجر	(14-4)

## قائمة الجداول

رقم	العنوان	صفحة
(1-4)	نتائج اختبار ديكي فولر الموسع لسكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة في المستوى والفرق الاول.	112
(2-4)	نتائج تقدير الانحدار بين معدلي الادخار والاستثمار المحليين بطريقة المربعات الصغرى العادية	126
(3-4)	نتائج اختبار ديكي فولر الموسع واختبار فيليب بيرون لسلسلة البواقي لكل من معدل الادخار ومعدل الاستثمار عند الفرق الاول.	127

## قائمة الملاحق

رقم	العنوان	صفحة
(1-3)	جدول يوضح معطيات المتغيرات: معدل الادخار المحلي، الاستهلاك الكلي، والنتاج المحلي الاجمالي (مليار دينار)	147
(1-4)	اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج	148
(2-4)	تقدير العلاقة للاستثمار المحلي على الادخار المحلي بطريقة المربعات الصغرى العادية	149
(3-4)	منحنى البواقي لمعادلة انحدار الاستثمار المحلي على الادخار المحلي	151
(4-4)	اختبار جوهانسن للتكامل المشترك بين الاستثمار والادخار المحليين	151
(5-4)	اختبار السببية لجرانجر للعلاقة بين الاستثمار والادخار المحليين	152

العقود

يعد الادخار أحد المرتكزات الأساسية لتمويل الاستثمار وتحقيق النمو في الناتج المحلي الاجمالي، غير أن فعاليته تظل رهينة بطبيعة السلوك الادخاري السائد وبمدى قدرة النظام الاقتصادي والمؤسسات المالية على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستخدامات الاستثمارية المنتجة، وتظهر الأهمية الاقتصادية لعنصر الادخار كمتغير اقتصادي من خلال الدور الذي يلعبه في النشاط الاقتصادي وتطوره، لاسيما وأنه وثيق الارتباط والصلة بمتغيرات الاستثمار والاستهلاك والدخل ومستوى النمو الاقتصادي.

وباعتبار أن الادخار هو ذلك الجزء من الدخل الذي لم يستخدم في الاستهلاك فقد يترتب على ذلك أن يتم اعتبار العوامل التي تحدد حجم الاستهلاك هي ذاتها التي تحدد حجم الادخار، ومن ناحية أخرى لا يتصور زيادة المدخرات مع افتراض ثبات الدخل الا بانخفاض الاستهلاك، وتقتضي الضرورة التمييز بين نوعين من الدخل غير الموجه للاستهلاك، أي بين ما يعتبر ادخارا بالمعنى الاقتصادي وهو فائض الدخل الموجه نحو الاستثمار وذلك الفائض الذي يتم الاحتفاظ به بعيدا عن الاستهلاك والاستثمار إما في صورة نقود سائلة أو ما شابه ذلك من أصول أخرى على درجة كبيرة من السيولة وهو ما يعرف بالاكتناز.

وانطلاقا من الأهمية البارزة التي تحتلها المدخرات الوطنية في تحفيز الاستثمار تتضح مدى أهمية التزام الدولة بسياسة ادخارية سليمة، وذات فاعلية في جذب الأموال وتوجيهها وفقا لحاجات الاقتصاد، وبذلك أصبحت الدول تراهن على المدخرات المحلية لتحفيز الاستثمار ولتحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، وتؤكد على دورها كوسيلة اقتصادية لتأجيل الاستهلاك وتقادي الضغوط التضخمية وضمان الاستقرار الاقتصادي، لذلك انصبت الدراسات الاقتصادية حول كيفية زيادة المدخرات المحلية والبحث عن كيفية توجيهها نحو الاستثمار في القطاعات الأكثر حاجة لها.

ويتشكل الادخار المحلي من عدة مصادر قطاعية ويقصد بالمصادر القطاعية تلك القطاعات التي بإمكانها توليد الادخار من خلال ممارسة نشاطها اليومي، وفي الاقتصادات الريعية وعلى وجه الخصوص الاقتصاد الجزائري تكتسي هذه الإشكالية بعدا أكثر تعقيدا، نظرا للارتباط الوثيق بين الادخار الوطني والإيرادات الجبائية البترولية، وما يترتب عن ذلك من تقلبات في القدرة الادخارية تبعا لتذبذب أسعار النفط في الأسواق العالمية.

وعليه تبرز الحاجة إلى دراسة السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري وتحليل محدداته الاقتصادية والمؤسسية، وبيان دوره الفعلي في تحفيز الاستثمار وخاصة في ظل التحولات الاقتصادية والإصلاحات الهيكلية التي عرفتها البلاد منذ تسعينيات القرن الماضي.

وقد تباينت قدرة الاقتصاد الجزائري على توليد المدخرات المحلية خلال مختلف الفترات التي مر بها، فالجزائر بصفتها دولة مصدرة للبتروول فإن الإيرادات البترولية تشكل المورد الأساسي لتمويل نفقاتها العامة وتحقيق فائض وادخار حكومي، إذ تمثل هذه الإيرادات البترولية أكثر من ثلاثة أرباع الإيرادات الجبائية، كما تعد أهم مصدر للعملة الصعبة، لذلك فقد اعتمدت السياسات التنموية التي تم إتباعها على الإيرادات البترولية بالدرجة الأولى، خاصة وأن السوق البترولية العالمية في فترة السبعينات تميزت بارتفاع مستمر في أسعار البتروول الخام مما أدى إلى التزايد المستمر في إيرادات الجزائر من قطاع المحروقات، والتي كان لها آثارا إيجابية على تمويل الاستثمارات الضخمة والتي تركزت في القطاع الصناعي بشكل كبير، لكن بتراجع أسعار البتروول الخام مع مطلع الثمانينات ظهرت آثار التبعية التي تميز بها الاقتصاد الجزائري لإيرادات قطاع المحروقات، والتي كانت سببا في أزمة متعددة الجوانب دامت حتى التسعينات حيث كانت الأسعار في غير صالح الدول المنتجة للبتروول.

فتعتبر مرحلة التسعينات التي مرت بها الجزائر من أدق مراحل التحول في تاريخ الاقتصاد الجزائري، فقد بدا واضحا الاتجاه نحو تحرير الاقتصاد الوطني في إطار برنامج التعديل الهيكلي لحل المشاكل الأساسية التي يعاني منها والتي تعد بمثابة قيد على نموه، فمن اختلال في التوازن الخارجي في صورة عجز مزمن في ميزان المدفوعات مع مديونية كبيرة أدت الى استيعاب نسبة كبيرة من عوائد الصادرات لمقابلة أعباء خدمات الدين الخارجي.

كما أن ما قدمه النظام المصرفي من تمويل للتنمية ورغم أهميته إلا أنه كان يعتمد في الأساس على الجباية البترولية والاصدار النقدي والديون الخارجية مما ساهم في ابراز اختلالات نقدية داخلية وخارجية أثرت على الاستقرار الاقتصادي.

ومن هنا كان اختيارنا لموضوع السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري ودوره في تحفيز الاستثمار كدراسة قياسية للفترة الممتدة من سنة 1970 الى غاية سنة 2024.

### إشكالية البحث:

وانطلاقا مما سبق، تتمحور الإشكالية الرئيسية لهذه الأطروحة حول السؤال الجوهرى الآتي:

ما هي محددات السلوك الادخاري، وما مدى إسهامه في تحفيز الاستثمار في الاقتصاد الجزائري؟

ولالإحاطة بمختلف أبعاد الإشكالية الرئيسية، تنبثق عنها مجموعة من الأسئلة الفرعية، تتمثل فيما يلي:

- ما هي محددات الادخار في المدارس الفكرية الاقتصادية؟
- ما هي العلاقة بين الادخار والاستثمار في الفكر الاقتصادي؟
- ما هو واقع السلوك الادخاري في الجزائر وما هي محدداته؟
- ما هي طبيعة العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الاقتصاد الجزائري؟

### الفرضيات:

للإجابة على هذه الأسئلة ننطلق من الفرضيات التالية:

- يعتبر رواد المدرسة الكلاسيكية ان معدل الفائدة اهم محدد للادخار، اما رواد المدرسة الكينيزية فيعتبرون ان الدخل اهم محدد له، وينظر للادخار في الاقتصاد الإسلامي على انه وسيلة لمواجهة الأزمات وتحقيق الاستقرار المالي بعيدا عن الإسراف أو البخل، والربا، والاكنتاز.
- يرى رواد المدرسة الكلاسيكية ان معدل الفائدة يحدد العلاقة بين الاستثمار والادخار، اما رواد المدرسة الكينيزية فيعتبرون ان الدخل اهم محدد لهما، وفي الفكر الاقتصادي الاسلامي لا ينظر للادخار والاستثمار من زاوية مادية بحتة، بل ضمن إطار قيمي واخلاقي واجتماعي.
- يرتبط الادخار المحلي الاجمالي في الاقتصاد الجزائري بسعر البترول وبالإيرادات الجبائية البترولية الناتجة عنه.
- يعتبر الادخار المحلي الاجمالي مصدرا لتحفيز الاستثمار المحلي الاجمالي في الاقتصاد الجزائري.

### أهمية البحث:

تكمن أهمية هذا البحث في استعمال وسائل النمذجة الاقتصادية القياسية لتقدير محددات السلوك الادخاري في الجزائر ودراسة العلاقة بينه وبين الاستثمار.

### أهداف البحث

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف العلمية، يمكن إجمالها فيما يلي:

- تحليل الإطار النظري لمفهوم الادخار ومحدداته في الفكر الاقتصادي.
- دراسة طبيعة العلاقة بين السلوك الادخاري والاستثمار.
- تحليل واقع السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري وتطوره عبر الزمن ومحدداته.
- تقييم دور كل من القطاع الحكومي والقطاع الخاص في تكوين الادخار المحلي.
- ابراز طبيعة العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الجزائر.

### دوافع اختيار الموضوع:

يعود اختيار هذا الموضوع إلى جملة من الدوافع العلمية، من أبرزها:

- الطبيعة الريعية للاقتصاد الجزائري واعتماده الكبير على الإيرادات البترولية في تكوين الادخار المحلي وتمويل الاستثمار.
- أهمية موضوع الادخار في ظل التحديات التي تواجهها الجزائر فيما يتعلق بتتويج مصادر التمويل وتحقيق نمو اقتصادي.

### المنهج المتبع في البحث

يتم الاعتماد في هذه الدراسة على مزيج من المنهج التحليلي والمنهج الاستقرائي.

فالمنهج التحليلي يظهر في الجانب النظري الذي نعتمد فيه على تحليل محددات الادخار في النظرية الاقتصادية والعلاقة بينه وبين الاستثمار، بالإضافة إلى تحليل طبيعة هذه العلاقة في الاقتصاد الجزائري. والمنهج الثاني وهو المنهج الاستقرائي فنستخدمه في الجزء التطبيقي من الدراسة من خلال تحديد محددات الادخار المحلي والعلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين في الاقتصاد الجزائري.

### فترة الدراسة:

يتم تطبيق هذه الدراسة القياسية على الفترة الممتدة من سنة 1970 الى غاية سنة 2024 وهذا بالاعتماد على أكبر قدر ممكن من البيانات حسب المعطيات المتوفرة من البنك الدولي ومن الديوان الوطني للإحصائيات.

### الدراسات السابقة:

ركزت مجموعة من الدراسات القياسية على تحديد العوامل الاقتصادية المؤثرة في الادخار المحلي الإجمالي في الاقتصاد الجزائري، ومنها دراسة سلامي احمد، حيث تناولت أطروحة الدكتوراه لهذا الباحث

موضوع الادخار في الاقتصاد الجزائري من منظور قياسي، حيث سعت إلى تحليل سلوك الادخار وتحديد أهم العوامل الاقتصادية الكلية المؤثرة فيه، في ظل خصوصية البنية الاقتصادية الجزائرية وطابعها الريعي.

أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة طردية بين الادخار ومستوى الدخل، ما يعكس الدور الحاسم للنواتج المحلي في تفسير تطور الادخار في الجزائر، في حين بينت النتائج أن التضخم يؤثر سلبا على الادخار، نتيجة تآكل القوة الشرائية وضعف الأدوات الادخارية القادرة على حماية القيمة الحقيقية للمدخرات، كما كشفت الدراسة عن محدودية تأثير المتغيرات النقدية، وهو ما يعكس ضعف دور السياسة النقدية في توجيه السلوك الادخاري، لكن سيتم التطرق للدراسات السابقة الاخرى في الفصلين الثالث والرابع من الاطروحة.

وتنطلق الدراسة الحالية من نتائج الدراسات السابقة، لكنها تتميز عنها من خلال:

- توسيع الفترة الزمنية لتشمل (1970-2024).
- اعتماد نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة (ARDL) الملائم لاختلاف درجات تكامل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة.
- اعتماد طريقة التكامل المشترك لدراسة العلاقة بين الادخار والاستثمار.

### صعوبات البحث

لا يخلو هذا البحث من مجموعة من الصعوبات المنهجية والتطبيقية، يمكن إجمالها فيما يلي:

- صعوبة توفر البيانات الإحصائية الدقيقة والمتجانسة خاصة فيما يتعلق بتفاصيل الادخار حسب القطاعات (العائلي، الخاص، الحكومي) عبر فترة زمنية طويلة.
- عدم استقرار السلاسل الزمنية نتيجة الصدمات النفطية والتحول الاقتصادي والمؤسسية مما يفرض استعمال أدوات قياسية ملائمة لمعالجة هذه الإشكالية.
- هيمنة الطابع الريعي للاقتصاد الجزائري، مما يجعل الفصل بين الادخار الحقيقي المرتبط بالنشاط الإنتاجي والادخار الناتج عن الربح أمرا معقدا.

ورغم هذه الصعوبات، تسعى الدراسة إلى تجاوزها قدر الإمكان من خلال تنويع مصادر البيانات،

واختيار المنهجية القياسية الأنسب لطبيعة الاقتصاد الجزائري.

## خطة البحث:

من أجل معالجة إشكالية البحث واختبار فرضياته، تم تقسيم الدراسة إلى مجموعة من الفصول المترابطة على النحو الآتي:

الفصل الأول: الإطار النظري لمفهوم الادخار ويتناول هذا الفصل المفاهيم الأساسية للادخار، وأنواعه، ومحدداته في مختلف المدارس الفكرية الاقتصادية، بالإضافة الى مفهوم الادخار في الاقتصاد الاسلامي.

الفصل الثاني: الإطار النظري لمفهوم الاستثمار والعلاقة بين الادخار والاستثمار، ويخصص هذا الفصل لدراسة الإطار النظري للاستثمار وعلاقته بالادخار في الفكر الاقتصادي والفكر الاقتصادي الإسلامي.

الفصل الثالث: الدراسة التحليلية لمحددات الادخار في الجزائر وندرس تطور الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الجزائر عبر مختلف المراحل الاقتصادية، مع تحليل لمحددات معدل الادخار المحلي الإجمالي، مع ابراز دور الإيرادات البترولية والسياسات الاقتصادية في تشكيل السلوك الادخاري وعلاقته بالاستثمار المحلي.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لمحددات الادخار ودوره في تحفيز الاستثمار في الاقتصاد الجزائري يعرض هذا الفصل المنهجية القياسية المعتمدة، ووصف المتغيرات، ومصادر البيانات، إضافة إلى اختبار خصائص السلاسل الزمنية وبناء النماذج القياسية المناسبة لتقدير محددات الادخار المحلي وعلاقته بالاستثمار المحلي في الجزائر.

اما الخاتمة تتضمن أهم النتائج المتوصل إليها لمحددات الادخار المحلي الاجمالي في الجزائر واثره على الاستثمار المحلي الاجمالي، والتوصيات المقترحة لتحسين تعبئة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار المنتج.

## الفصل الأول:

الإطار النظري للادخار في الفكر

الاقتصادي

## تمهيد:

أدرك الانسان أهمية الادخار منذ القدم ومارسه بشتى الأساليب، كما تطورت أنواعه وطريقة حفظه وتأمينه واستخدامه في كل مجتمع، ويعد الادخار في اقتصاد هذا العصر المصدر الأساسي لتحقيق النمو الاقتصادي والسبيل الى تمويل التنمية باستخدام المدخرات.

وقد اهتم بموضوع الادخار العديد من المفكرين في السنوات الأخيرة السابقة، وهذا لشدة ارتباطه بمتغيرات الاستهلاك والدخل والاستثمار.

وتعد قضية الادخار من أهم القضايا التي ركز عليها الفكر الاقتصادي بمختلف مدارسها، فقد اعتبر اغلب الاقتصاديين بأن انخفاض معدلات الادخار يكون لأسباب مختلفة، كانخفاض مستوى الدخل الفردي او ارتفاع نسبة الانفاق الاستهلاكي او ارتفاع مستويات التضخم، مما يؤدي الى تدني مستوى التراكم الرأسمالي وكذا مستوى النمو الاقتصادي.

وللتوضيح أكثر نتطرق في هذا الفصل إلى الإطار النظري للادخار وما يرتبط به من مفاهيم أخرى من خلال ثلاثة مباحث كما يلي:

المبحث الأول: ماهية الادخار بتعريفه وتوضيح الفرق بينه وبين الاكتناز والاحتكار، ثم أنواعه ومصادره من ادخار عائلي وخاص وحكومي، كما نتطرق الى أهم محدداته.

المبحث الثاني: نظريات الادخار في الفكر الاقتصادي، مع التركيز على الفكر الكلاسيكي والكينيزي.

المبحث الثالث: الادخار في الاقتصاد الإسلامي، مع توضيح مشروعيته وأهم الضوابط التي تحكمه من القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة.

وبناء على هذا فإننا نحيط بالجوانب النظرية المرتبطة بالادخار لتوضيح أهميته للأفراد والحكومات، ولتنمية الثقافة الادخارية في المجتمع، مما يزيد الحافز نحو الاستثمار ويزيد من الإنتاجية ويرتفع الدخل، ونخرج بذلك من الحلقة المفرغة للفقر.

## المبحث الأول: ماهية الادخار

ونتطرق في هذا المبحث لمفهوم الادخار وانواعه ومحدداته.

## المطلب الأول: تعريف الادخار

الادخار في اللغة مصدرا للفعل ادخر، وهو الاحتفاظ بشيء وتخبئته لوقت الحاجة<sup>1</sup>.

أما اصطلاحا فالادخار هو ما زاد من دخل الفرد عن استهلاكه، وهذا باقتطاع جزء من الدخل لتكوين احتياطي يتم استخدامه لغرض الاستثمار أو الاستهلاك آجلا، ويتم الادخار بعدم الانفاق العشوائي للمال، وتأجيل انفاقه الى أجل معين مع إيداعه لدى مؤسسات تعبئة المدخرات.<sup>2</sup>

وقد تعددت تعاريف الاقتصاديين للادخار، فيقصد بالادخار توجيه جزء من الدخل الفائض عن الاستهلاك لبناء طاقات إنتاجية جديدة وتعمل مستقبلا على ارتفاع هذا الدخل أو الحفاظ على مستواه.<sup>3</sup>

فهو تأجيل جزء من استهلاك الفرد، والحفاظ على هذا الجزء لوقت الحاجة، ومن خلال هذين التعريفين يتضح أن الادخار هو ما تبقى من الدخل الجاري ولم يستهلك لغرض استعماله في المستقبل. كما ان هناك من يعرف الادخار على أنه الفرق بين الدخل التصرفي، والجزء المنفق على السلع والخدمات الجارية.<sup>4</sup>

الدخل التصرفي هو الدخل الجاري مطروحا منه الضرائب ومضافا اليه التحويلات المختلفة، وينقسم إلى استهلاك وادخار، ويمكن كتابة العلاقة على النحو التالي:

$$\text{الادخار} = \text{الدخل التصرفي} - \text{الاستهلاك}.$$

وتتنطبق هذه التعاريف السابقة للادخار على المستويين الكلي والجزئي، فعلى المستوى الاقتصادي الكلي لا يتم عادة إنفاق كل الناتج الوطني الاجمالي خلال سنة معينة على الاغراض الاستهلاكية الجارية، بل يقتطع جزء منه ليكون الادخار الوطني الإجمالي لهذه السنة، ويشكل هذا التدفق أو التيار السنوي أحد المجمعات المهمة من حسابات الاقتصاد الكلي.

<sup>1</sup> ابن منظور، ابي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم الافريقي المصري، لسان العرب، دار صادر، ط6، ج4، بيروت، 2008، ص302.

<sup>2</sup> عبد اللطيف العبيدي، الادخار مشروعيته وثمراته، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، إدارة البحوث، دبي، 2011، ص19.

<sup>3</sup> محمد عبد الغفار، مشكلة الادخار في مصر، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997، ص1.

<sup>4</sup> محمود يونس، أحمد محمد مندور، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص98.

أما على المستوى الاقتصادي الجزئي، فإن أغلب الافراد والمؤسسات لا ينفقون كل دخولهم الجارية على الاستهلاك الجاري، بل يحتفظون بجزء منه وقد يودعونه في المصارف أو الصناديق الادخارية والاستثمارية، أو على شكل أسهم وسندات.<sup>1</sup>

ويختلف الادخار عن الاكتناز، إذ يمثل هذا الأخير احتجازا لجزء من الدخل على شكل رصيد نقدي أو عيني، ومن ثم فإنه يعتبر تسربا من دورة الدخل الوطني، وهذا ما يجعله مختلفا عن معنى الادخار. وأما وجه الشبه بين الادخار والاكتناز في أن كليهما يمثل الجزء من الدخل الجاري الذي لم ينفق على الاستهلاك الجاري، ويختلفان في أن الاكتناز تعطيل للأرصدة النقدية عن الاستثمار، فلا تساهم في التنمية الاقتصادية.<sup>2</sup>

فالادخار اقتطاع من الدخل ويؤجل انفاقه، وإذا وضع هذا المبلغ تحت تصرف المستثمرين كان ادخارا إيجابيا، وإذا حبسه صاحبه عن التداول كان اكتنازا، وإذا كان الادخار يساوي الاستثمار كان الاكتناز يساوي الصفر.<sup>3</sup>

وقد يأخذ الاكتناز عدة صور، مثل الاحتفاظ بالثروة على شكل مبالغ نقدية بالمنزل، أو أصول أخرى من السيولة كالعملات الأجنبية، بالإضافة الى الذهب والحلي والأحجار الكريمة، والعقارات والسيارات.

كما يختلف الادخار عن الاحتكار رغم التشابه في أن كل منهما يتمثل في تخبئة الشيء وتخزينه، فالاحتكار ادخار للطعام وكل ما يحتاجه الناس من منافع في المجتمع لغرض بيعه حين يرتفع سعره والتحكم في سوقه، أي ادخار للمبيعات ثم التربص وطلب الربح بتقلب الأسواق، وهناك أنواع مختلفة من الاحتكار وأقصاها درجة أن يتحكم منتج أو بائع أو مؤسسة واحدة في سوق سلعة أو خدمة معينة، وتتم الهيمنة على السعر والكمية المطروحة في السوق.<sup>4</sup>

وهو جريمة يعاقب عليها القانون في كل الدول، لما فيه من ظلم واثار اقتصادية سلبية وذلك بالتسبب في ندرة السلع ثم ارتفاع اسعارها مما يشكل خطرا على مصالح الناس وعلى أموالهم.

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، مرجع سابق، ص4.

<sup>2</sup> مجيد علي حسين، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، وعفاف عبد الجبار سعيد، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2004، ص161.

<sup>3</sup> رفيق يونس المصري، الفكر الاقتصادي الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، 2009، ص247.

<sup>4</sup> عبد الحكيم جمعة، الاحتكار وتأثيره على بعض قطاعات الاقتصاد المصري، دار النهضة العربية، القاهرة، 2012، ص20.

## المطلب الثاني: أنواع الادخار

يتم تصنيف الادخار من وجهات نظر مختلفة، من حيث طبيعة تكوينه ومن حيث مصادره، ومن حيث الحدود الإقليمية الاقتصادية.

### 1- من حيث طبيعة تكوينه:

تتشكل أطراف النشاط الاقتصادي من الأفراد والشركات والحكومة، ومساهمة كل منهم في تكوين الادخار قد تكون اختيارية، وقد تكون إجبارية، ولذلك ينقسم الادخار حسب طبيعة المدخرات إلى نوعين:

#### 1-1- الادخار الاختياري:

ويكون عندما يقوم الأفراد والمؤسسات بالادخار اختيارياً، ويتمثل في مدخرات القطاع العائلي ومدخرات قطاع الأعمال.<sup>1</sup>

ويصدر هذا النوع من الادخار عن الافراد والمؤسسات بكامل إرادتهم وينعدم فيه عنصر الإكراه، وتهتم الدولة بالإجراءات الكفيلة بتحفيزهم لتوجيه المدخرات إلى القطاع الإنتاجي، وذلك بتوفير المؤسسات المالية الكفيلة بتعبئة الادخار وتمويل الاستثمار.

#### 1-2- الادخار الإجباري:

الادخار الإجباري هو ان يتم اقتطاع جزء من دخول الأفراد بطريقة إلزامية، وليس بإرادتهم.

ويكون هذا النوع من الادخار لغرض تشكيل المعاشات وأقساط التأمينات والحماية الاجتماعية، وتقوم الدولة بذلك عن طريق استعمال أدوات السياستين المالية والنقدية.

ويكون هذا الادخار كعملية مفروضة ضمن الإطار المؤسسي الذي يعيش فيه الافراد، ويتم الاقتطاع من مداخيلهم بشكل اجباري وليس بمحض ارادتهم، ويفرض هذا النوع من الادخار بقوة القانون من الحكومة أو بقرارات الشركات التي يعمل فيها المدخرون.<sup>2</sup>

### 2- من حيث مصادر تكوينه:

وله أربعة مصادر وهي:

<sup>1</sup> محمود يونس، أحمد محمد مندور، مرجع سابق، ص320.

<sup>2</sup> عبد اللطيف عبيد، الادخار، مرجع سابق، ص64.

## 2-1- مدخرات القطاع العائلي:

تتمثل مدخرات القطاع العائلي في ادخار الافراد والعائلات، وهي الفرق بين دخلهم المتاح وإنفاقهم الاستهلاكي، وتتكون من أرصدة الودائع الادخارية في البنوك وصناديق توفير البريد وأقساط التأمين والضمان الاجتماعي والتقاعد، وكذا الأصول المالية كالأسهم والسندات، ويتحدد مستوى الادخار العائلي بعدد من العوامل الموضوعية كمتوسط نصيب دخل الفرد، وكيفية توزيع الدخل الوطني، ومستويات التضخم، وتطور السوق النقدي والمالي، وتوفر ثقافة الادخار لدى الأفراد.

كذلك يتحدد مستوى الادخار العائلي بالعوامل الذاتية مثل الرغبة في توريث الأبناء وتحسين المستوى المعيشي وتكوين احتياطي ضد الأخطار في المستقبل.

هذه العوامل الموضوعية والذاتية تساهم في تحديد مستوى الادخار العائلي لكن العامل الحاسم الذي يتوقف عليه هو مستوى الدخل الحقيقي للأسرة، فإذا كان الدخل مرتفعاً كان الميل للادخار أكبر.

يتصف الادخار العائلي بالانخفاض في الدول النامية، ويعود ذلك إلى انخفاض الدخل الوطني ومن ثم متوسط دخل الفرد وسوء التوزيع في الدخل الأمر الذي يعني أن كل زيادة في الدخل الفردي سوف توجه إلى الاستهلاك ولتحسين المستوى المعيشي بسبب الميل الحدي للاستهلاك المرتفع في هذه البلدان مما لا يسمح في النهاية بفائض للادخار.<sup>1</sup>

## 2-2- ادخار قطاع الأعمال:

تتكون مدخرات هذا القطاع من الأرباح التي تحققها المشاريع والشركات بعد أن تدفع كافة النفقات والالتزامات والضرائب، ويعتبر صافي الأرباح بمثابة مدخرات تستخدمها في توسيع استثماراتها وبالتالي مساهمتها في التكوين الرأسمالي، وتتوقف مدخرات قطاع الأعمال الخاص والعام على السياسة التي تتبعها الشركات فيما يتعلق بكيفية توزيع الأرباح بين تكوين الاحتياطات وأرباح الأسهم.

### 2-2-1- مدخرات قطاع الأعمال الخاص: تمثل مدخرات قطاع الأعمال الخاص الأرباح غير الموزعة

في المشروعات ذات الملكية الخاصة، وتتوقف مدخرات هذا القطاع على الأهمية النسبية التي يشغلها في النشاط الاقتصادي وبالسياسات المالية والنقدية التي تنفذها الدولة تجاه المشروعات الخاصة.

<sup>1</sup> محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، النظريات، الاستراتيجيات، التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 217.

وتواجه هذا القطاع في الدول النامية عددا من الصعاب، منها أن مدخرات هذا النوع من المشروعات عادة ما تدخل ضمن مدخرات القطاع العائلي، ومن الطبيعي انه كلما زادت أرباح الشركات زادت مدخراتها التي يتم استثمارها في تجديد المشاريع أو توسعتها.<sup>1</sup>

## 2-2-2- مدخرات قطاع الأعمال العام:

تتمثل فيما يرجع للحكومة من أرباح المشروعات التي تمتلكها، ولما كانت الأرباح تتمثل في الفرق بين تكاليف الإنتاج وثمان بيع السلع المنتجة، فان هذه الأرباح مع ثبات الضرائب تتوقف على أسعار بيع المنتجات وتكلفة الحصول على مستلزمات الإنتاج من القطاعات الأخرى، وكذا على مستوى الأجور التي يتقاضاها العاملون في هذا القطاع، بالإضافة إلى التطور المستمر في الكفاءة الإنتاجية لمشروعات هذا القطاع، لذلك فان الأمر يتطلب ان يكون هناك سياسة محددة تتضح فيها علاقة الأجور بالأسعار والإنتاجية.<sup>2</sup>

## 2-3- الادخار الحكومي أو فائض الميزانية العامة:

يمثل الادخار الحكومي فائض الموازنة العامة، حيث تكون إيرادات الدولة أكبر من نفقاتها الجارية، ويضم الإنفاق الجاري نفقات التسيير للدولة كالأجور والمرتبات ومستلزمات إنتاج الخدمات الحكومية والتشغيل والصيانة، ويستثنى من ذلك الإنفاق الرأسمالي أي نفقات التجهيز.<sup>3</sup>

تشمل الإيرادات الجارية الضرائب وما يسمى بالموارد الإدارية كالرسوم والرخص والغرامات وغيرها، وهي بذلك لا تشمل أرباح القطاع العام.

وتشمل النفقات الجارية مصاريف الإدارة الحكومية وتكاليف المرافق العامة وغيرها من نفقات التسيير الأخرى، وبذلك فهي لا تشمل نفقات التجهيز التي تدفعها الدولة في غمار عملية التنمية الاقتصادية.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، مرجع سابق، ص229.

<sup>2</sup> محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، مرجع سابق، ص239.

<sup>3</sup> إبراهيم جاسم جبار الياسري، تمويل التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، العراق نموذجا، مركز الراقدين للحوار، الطبعة الأولى، بيروت، 2022،

ص24.

<sup>4</sup>Bernard Decaluwe, André Martens, Luc Savard, La politique économique du développement et les modelés d'équilibre général calculable, les presses de l'université de Montréal, Canada, 2001, P161.

وتقوم الدولة في كل عام بمراجعة إيراداتها ونفقاتها (الموازنة العامة) فإذا كانت إيراداتها أكبر من نفقاتها فهذا يعني أنها حققت مدخرات تستخدمها في الاستثمار وزيادة التكوين الرأسمالي، أما إذا كانت إيراداتها أقل من نفقاتها فهذا يعني أنها حققت عجزا (مدخرات سالبة).

## 2-4- مدخرات من العالم الخارجي:

وتتمثل المدخرات الأجنبية في التحويلات والإعانات والمنح الحكومية، بالإضافة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض التي تحصل عليها البنوك من مصادر خارجية.

وتمثل ذلك الجزء من الاستثمارات الذي لم يتم تمويله من المدخرات المحلية، بل يتم تمويله من المدخرات التي يتم الحصول عليها من خلال تعامل الدولة مع العالم الخارجي، وكثير من الدول التي تعتمد على هذا الجزء في زيادة مدخراتها، حيث أن الادخار فيها لا يتوقف على الدخل وحده وإنما على صافي التعامل مع العالم الخارجي وخاصة الصادرات، إذ غالبا ما تشكل حصيلة الصادرات لبعض البلدان النامية نسبة كبيرة في توفير أرصدة نقدية تستخدم في الاستثمار، وبذلك يمكن القول أن تنمية الموارد الاقتصادية سواء كانت أولية أو مصنعة وتوجيهها نحو التصدير تعتبر إحدى الوسائل الهامة لتعبئة المدخرات الوطنية التي تساهم في تمويل مشاريع التنمية. وعلاوة على ذلك فإن التحويلات التي تتلقاها الدولة من العالم الخارجي تعد عنصرا إضافيا يضاف إلى الناتج المحلي الإجمالي، تساعد الدول في زيادة مدخراتها الوطنية وتشكل عاملا هاما بالنسبة لموارد هذه الدول، لكن الإفراط في الاعتماد على المدخرات الخارجية عامة يؤدي إلى مخاطر اقتصادية كالمديونية الخارجية، ويتطلب ذلك اتباع سياسة مالية ونقدية رشيدة.<sup>1</sup>

ويمكن التعبير عن الادخار الخارجي لكل دولة بالفرق بين مدخراتها المحلية واستثماراتها المحلية، ويرتبط هذا بعجز الحساب الجاري لميزان المدفوعات<sup>2</sup>. وعندما تكون الواردات أكبر من الصادرات، فهذا العجز دليل على وجود فجوة في القدرة التمويلية للاقتصاد المحلي.

## المطلب الثالث: محددات الادخار

فيما يلي نذكر أهم المحددات الاقتصادية التي تؤثر على الادخار:

<sup>1</sup> إبراهيم جاسم جبار البياسري. مرجع سابق، ص37.

<sup>2</sup>Bernard Decaluwe, Andre Martens, Luc Savard, La politique économique du développement et les modèles d'équilibre général calculable, les presses de l'université de Montréal, Canada, 2001, P213.

## 1- حجم الدخل:

تشير النظريات الاقتصادية إلى أهمية الدخل المتاح في تحديد معدلات الادخار، ففي الدول النامية يحصل أغلب السكان على دخل منخفض، ويتم توجيهه إلى الاستهلاك واقتناء الحاجيات الأساسية، مما يؤدي إلى ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك، وانخفاض الميل الحدي للادخار فينخفض الاستثمار، وهي حلقة مفرغة، فانخفاض متوسط الدخل يؤدي إلى انخفاض مستوى الادخار ومن ثم الاستثمار.<sup>1</sup>

ويعتبر انخفاض متوسط نصيب الفرد من الدخل الوطني عاملاً حاسماً في تحديد مستوى الادخار المحلي، لأن معظم الدخول الفردية المنخفضة تكون موجهة نحو الإنفاق على الضروريات، أي أن الميل الحدي للاستهلاك مرتفع فلا يسمح بوجود فائض للادخار، ولأن متوسط الدخول منخفض، فإن أي زيادة إذا أتت تتجه إلى زيادة الاستهلاك مما يؤدي إلى عدم إمكانية الادخار.

وعندما يزيد دخل الأسرة تبقى مستويات الاستهلاك ثابتة ثم ترتفع، ويتسبب هذا في تدني مستوى الادخار، نقصد بذلك التأكيد على أن الاستهلاك يعتمد أساساً على الدخل الدائم للأسرة أو الفرد ولا يستجيب للتغيرات المؤقتة.

وإلى جانب تقليد أنماط استهلاك الفئات الغنية في الدول الصناعية المتقدمة، فإن هذا يساعد على زيادة الاستهلاك وانخفاض الادخار، ومن أجل تحقيق التوزيع الأمثل للدخل يتطلب تضيق الفجوة بين الدخول وإعادة توزيعها لصالح الفئات الفقيرة، ويتم ذلك بواسطة فرض الضرائب التصاعدية على فئات المداخيل العليا، مع اتباع سياسة إنفاقه حكومية تهدف إلى رفع المداخيل المنخفضة.

## 2- التضخم:

يتشكل التضخم بالتزايد المستمر في المستوى العام للأسعار في دولة ما،<sup>2</sup> ويتسبب في انخفاض معدل الادخار، وهذا بسبب انخفاض المداخيل الحقيقية الناتج عن الارتفاع في المستوى العام للأسعار، وعليه يتم توجيه الدخل إلى الاستهلاك من السلع والخدمات والتي تتزايد أسعارها فيزداد الميل الحدي للاستهلاك وينخفض الميل الحدي للادخار، وهذا بدوره سيؤدي إلى انخفاض الاستثمار والناتج المحلي الإجمالي.

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، جوار للكتاب العالمي، الأردن، 2006، ص 216.

<sup>2</sup> خالد واصف الوائلي وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة السابعة، 2005، ص 249.

إن التضخم عند مرحلة معينة من تطوره يؤدي بلا شك إلى زيادة حجم الادخار الاجباري عن طريق ما يحدثه من إعادة لتوزيع الدخل الحقيقي بين مختلف الفئات الاقتصادية، فيحايي البعض محاباة كبيرة ويحارب البعض الاخر حربا شديدة، أما الذين يفيدهم التضخم فهم كل من تتزايد دخولهم بدرجة أكبر من الدرجة التي ترتفع بها الاسعار ونفقات المعيشة، ويأتي في مقدمة هؤلاء أصحاب المشروعات الذين يحصلون على دخولهم في شكل أرباح فيزيد دخلهم الحقيقي، وبالتالي يزيد على الأقل لديهم من حجم الفائض القابل للادخار.<sup>1</sup>

ويتمثل ذلك في حجم الزيادة التي تحدث في دخول أصحاب المشروعات الصناعية والمنتجين والمزارعين والتجار، كما أنه من المحتمل أن يؤدي إلى زيادة حصيلة الضرائب التي تؤول إلى الدولة من جراء حركة الرواج وزيادة الدخل التي تنشأ في غمار التضخم، إلا أنه من ناحية أخرى يؤدي إلى تقليل المدخرات الاختيارية التي يقوم بتكوينها الافراد والعائلات طوعا واختيارا، وهذه المدخرات تتمثل في الودائع بالبنوك التجارية وصناديق التوفير، وفي التأمين وشهادات الاستثمار والسندات الحكومية، ومن الملاحظ أن هذه المدخرات تتوقف أساسا على حجم الفائض الحقيقي الذي يبقى لديهم بعد الإنفاق الاستهلاكي، فإذا ارتفعت الأسعار بمعدل أعلى من معدل زيادة الدخل النقدية للعائلات وكان الفارق بين المعدلين كبيرا فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض مستوى الدخل الحقيقي للعائلات، ومن ثم يتزايد ميلهم للاستهلاك في حين يقل ميلهم للادخار.

ويترتب على التضخم اضعاف ثقة الافراد في العملة واضعاف الحافز على الادخار، حيث تبدأ النقود في فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة إذا اتجهت قيمتها الى الانخفاض، وعليه يفضل الأفراد بعد إنفاق النقود على الاستهلاك شراء ذهب و عملات اجنبية مستقرة أو عقارات، فينخفض الادخار.

### 3- الضرائب:

يقوم الفرد بتوزيع دخله بين الاستهلاك والادخار، فإذا فرضت الضريبة على دخله وأدت إلى إنقاصه فإنه يقوم بإعادة توزيعه، فإن كان دخله مرتفعا ولا يرغب في تخفيض مستوى معيشته فإنه سيدفع الضريبة من الجزء الذي كان سيوجهه للادخار، أما إذا كان دخله لا يكاد يكفي حاجاته الضرورية ولا يخصص جزءا منه للادخار، فإنه يكون مضطرا لدفع الضريبة على حساب إنفاق استهلاكه، وإن كان من الطبقات

<sup>1</sup> مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الاسلام، دار الغريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2002، ص72.

المتوسطة التي توزع دخلها بين الاستهلاك والادخار، فإنه يتصرف بحسب وضعه بين طبقات المجتمع والبيئة المحيطة به وميوله الشخصية، فقد يزيد ادخاره إذا كان من النوع الذي يحتاط للنوائب.

إن توزيع الدخل بين الاستهلاك والادخار يتوقف على الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للادخار لدى الأفراد ومقدار الدخل نفسه، فكلما زاد الميل الحدي للاستهلاك لدى فرد معين مع زيادة دخله زاد من حجم استهلاكه والعكس إذا زاد ميله الحدي للادخار زاد ادخاره، بيد أن الضريبة لها أثر أيضا على هذا التقييم ويتوقف هذا الأثر على نوع الضريبة نفسها، فالضرائب المفروضة على السلع الضرورية تؤدي إلى ارتفاع أثمانها، ومع ذلك لا يقل الطلب عليها لانخفاض مرونتها، فيزيد الفرد من الجزء الذي يخصص من دخله للاستهلاك لشراء هذه السلع الكمالية، فتؤدي لارتفاع أسعارها والتقليل من استهلاكها، فيقل الجزء من الدخل المخصص للاستهلاك ويزيد الجزء المخصص للادخار.

أن إنفاق ذوي الدخل المنخفضة لمبالغ كبيرة في شراء السلع الضرورية يؤدي إلى قلة الدخل المتاح المخصص لاستهلاك بقية السلع فيؤدي بالتالي لانخفاض الاستهلاك الكلي، وتؤثر بصفة مباشرة على الاستهلاك عن طريق إنقاص القوة الشرائية في أيدي الأفراد.

أما الضرائب المباشرة التي تقتطع كنسبة من الدخل المرتفعة فإنها في الغالب تؤدي إلى نقص الادخار لأن أصحاب هذه الدخل غالبا ما يحتفظون بمستوى معيشي لا يتنازلون عنه وبالتالي لا يقل استهلاكهم، بينما تؤدي الضريبة المباشرة التي تقتطع من الدخل المنخفضة إلى تقليل الاستهلاك لأن أصحاب هذه الدخل لا يوجهون شيئا من دخولهم للادخار لأنها لا تكفي للاستهلاك.

تؤثر الضرائب المباشرة في الغالب على مدخرات الطبقة الغنية ولا يتغير نمط استهلاكهم، أما الضرائب غير المباشرة فإنها تؤدي إلى ارتفاع الأسعار وبالتالي ينخفض استهلاك الطبقة الفقيرة وتتعدم مدخراتها.<sup>1</sup>

إن الأثر النهائي للضرائب على الاستهلاك والادخار يتوقف على شكل الهيكل الضريبي، إذ يمكن تحقيق توسيع عام في الاستهلاك والاستثمار معا عن طريق تكوين هيكل ضريبي يحقق فيه العبء الضريبي على الأفراد الذين يزيد ميلهم الحدي للاستهلاك وإخضاع الأموال المكتنزة العاطلة لضريبة خاصة تؤدي إلى زيادة معدل دورات النقود في المجتمع.

<sup>1</sup> فيصل شياد، أثر الضرائب على النمو الاقتصادي والاستثمار في الدول العربية، دراسة تحليلية قياسية، مجلة دراسات جبائية، المجلد 11، العدد 1، جامعة البليدة، 2022، ص9.

4- **معدل الفائدة:** يمكن تعريف معدل الفائدة بأنه العائد الذي يدفع لقاء استعمال النقود للإقراض، ويقاس معدل الفائدة كنسبة مئوية من القرض، ويثير الكثير من الاقتصاديين الجدل حول تأثير معدل الفائدة الاسمي أو الحقيقي على قرارات الاستهلاك والادخار وقد اختلفت آراؤهم من مدرسة اقتصادية لأخرى.

اعتبر الكلاسيكيون والنيوكلاسيكيون معدل الفائدة كمحدد للادخار، وأعطوا له أهمية كبرى، واعتبروه ثمنا للتضحية الناتجة عن عدم الاستهلاك، كما تم اعتباره سعرا توازنيا عندما يتساوى عرض المدخرات من قبل المدخرين والطلب عليها من قبل المستثمرين.

أما في الفكر الكينيزي فإن معدل الفائدة لا يؤثر على الاستهلاك والادخار والاستثمار بل تغيرات مستوى الدخل، حيث اعتبر كينز ان الادخار دالة متزايدة للدخل.<sup>1</sup>

ويعتبر معدل الفائدة هو الربا المحرم في الإسلام وفي الشرائع الدينية السابقة، وقد تم التحذير من اثاره السيئة، ورغم عدم التزام أهل الكتاب من اليهود والنصارى بتجنبه يحرص المسلمون عامة على تقادي المعاملات الربوية، وبذلك لا يتم اعتباره محددًا من محددات الادخار والاستثمار وكذا التوازن في سوق السلع والخدمات.

والنتيجة التي توصلنا إليها هي أن من المتوقع أن يكون ل معدل الفائدة تأثيرا ايجابيا على معدل الادخار في الدول الغربية، اما في المجتمعات الإسلامية فليس له تأثير على معدلات الادخار.

#### 5- النظام المالي:

يتكون النظام المالي من مجموعة عناصر مالية مترابطة بعلاقات تهدف إلى تجميع الموارد المالية وتوظيفها بكفاءة، ويتجسد في شبكات من الأسواق والمؤسسات التي تعمل على تنظيم وضبط مختلف العمليات المالية.<sup>2</sup>

كما يعرف النظام المالي على أنه مجموعة من الأسواق والوسطاء والمؤسسات المالية، التي تتكامل فيما بينها لأداء وظائفها المختلفة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، مرجع سابق، ص78.

<sup>2</sup> دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر، أطروحة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2004، ص134.

<sup>3</sup>Zvi Bodie et Robert Marton, Finance, édition Pearson, Paris, 2000, p.27.

ويعد النظام المالي أحد المكونات الأساسية للنظام الاقتصادي في الدولة، حيث يتألف من ثلاثة عناصر رئيسية هي: المؤسسات المالية، والأسواق المالية، والأدوات المالية، ويؤدي كل عنصر منها دورا مهما في تسهيل انتقال الموارد بين مختلف الوحدات الاقتصادية.

وتظهر أهمية النظام المالي بقدر ما يبلغه من تطور، إذ لا يقتصر دوره على التوفيق بين الأعوان الاقتصاديين ذوي الفئات المالي وأولئك المحتاجين إلى التمويل، بل يمتد ليشمل تقديم خدمات أخرى ذات أهمية كبيرة عبر شبكة من الأسواق والوسطاء، ويتجلى أثر ذلك في دعم التنمية الاقتصادية من خلال كفاءة وفعالية النظام في أداء وظائفه.

يسهم النظام المالي في إتاحة قنوات فعالة لتجميع مدخرات الأفراد والمؤسسات، مما يشجع على تأجيل الاستهلاك الحالي مقابل تحقيق منافع مستقبلية، أي التوجه نحو الاستثمار، كما يسهل عملية نقل وتحويل الأموال. وإلى جانب ذلك يقوم النظام المالي بدور أساسي في تحويل الموارد من موقع إلى آخر، من خلال توفير مجموعة متنوعة من الأدوات التي تمكن من توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر كفاءة في استغلالها، حيث تنتقل الأموال من الاستخدامات منخفضة العائد إلى الاستخدامات الأعلى مردودية، وهو ما يعزز فعالية النظام المالي في تحقيق أفضل تخصيص ممكن للموارد.

يوفر النظام المالي آليات متعددة، مثل البورصة والبنوك، تمكن من تجميع مدخرات وثروات العائلات ووضعها تحت تصرف المؤسسات. ومن زاوية الاستثمار، يتيح النظام المالي للمستثمرين الصغار فرصة توظيف أموالهم في مؤسسات كبيرة الحجم من خلال تجزئة الملكية بين عدد من الأفراد، مما يسمح لهم بالمشاركة في استثمارات ضخمة والاستفادة من زيادة عوائدهم وحصصهم الاستثمارية.

كما يتيح النظام المالي آلية لتقاسم وتحمل المخاطر، من خلال تمكين المدخرين من الاحتفاظ بمجموعة متنوعة من الأصول المالية، تعرف اصطلاحا بالمحفظة المالية. ونظرا لأن أغلب المدخرين يميلون إلى تجنب المخاطرة، فإن تنوع هذه المحفظة يؤدي إلى الحد من تقلبات قيمتها، باعتبار أن عوائد الاستثمارات المكونة لها لا تتحرك بالاتجاه نفسه ولا تتغير بالدرجة ذاتها.

## 6- المحددات السكانية (الديموغرافية)

تؤثر العوامل الاجتماعية بشكل كبير على مدخرات الأفراد والمجتمعات، فحجم الادخار يتأثر بنمو السكان والتركيب الديموغرافية للمجتمع، حيث تميل فئات عمرية معينة إلى الادخار أكثر من غيرها، عادة ما

يقوم الأشخاص الذين تتراوح أعمارهم بين 35 و60 سنة بالادخار، بينما يقل الادخار لدى من تقل أعمارهم عن 35 سنة أو تزيد عن 60 سنة.

يعبر معدل الاعالة عن نسبة السكان اللذين تتراوح أعمارهم من صفر إلى 14 سنة، إلى مجموع الفئة المنتجة من السكان وكلما ارتفعت نسبة معدل الاعالة كلما انخفض الادخار الاسري، كما ان هناك فئة أخرى من المعالين وهم المتقاعدون اللذين تتجاوز أعمارهم 65 سنة، ويؤثر عددهم على نسبة الادخار إذا لم يدخروا مسبقاً لمواجهة مرحلة التقاعد.<sup>1</sup>

كما توجد علاقة طردية قوية بين معدلات الادخار وحجم الاسرة، فلا شك في أن حاجات الاسرة الكبيرة في الظروف الواحدة تفوق حاجات الاسرة الصغيرة، ومع كثرة عدد أفراد الأسرة وتدني مستوى الدخل في الدول النامية يقل الادخار، كما تنخفض معدلات الادخار في المدن وترتفع في الريف.

ويقوم الافراد في الدول المتخلفة بمحاكاة اساليب الاستهلاك في الدول المتقدمة، وكل هذا تحت تأثير وسائل الإعلان المرئية والمسموعة مما يؤدي إلى إغراء الأفراد باقتناء السلع المستحدثة، وأحياناً تساعد أجهزة الدولة على زيادة مفعول هذا الأثر عن طريق تشجيعها ببيع سلع الاستهلاك المعمرة بالتقسيط.

## 7- العوامل السياسية

يتأثر الادخار بالعوامل السياسية فتنمو وتيرة المدخرات كلما زاد الاستقرار السياسي، وبالتالي تتحقق التنمية الاقتصادية الشاملة في المجتمع، ويرتفع الدخل الذي ينشأ منه الادخار، وهناك من يرى أن عدم الاستقرار السياسي يزيد من الميل الى الادخار لمختلف أطراف النشاط الاقتصادي، لأن غموض المستقبل يجعل المدخر أكثر تحفظاً في إنفاقه الاستهلاكي، مما يجعله يدخر احتياطاً لمواجهة المستقبل المجهول.

ففي الظروف السياسية غير المستقرة يزيد الميل إلى الاكتناز من العملة أو الذهب والمصوغات، كما يزيد التوجه نحو الفرص والمشاريع الاقتصادية قصيرة الأجل، مثل القطاع التجاري بدلا من الاستثمار طويل الأجل في الفلاحة والسياحة والصناعة.

أما بالنسبة للادخار الحكومي فيتم توجيه الاقتطاع من الدخل الوطني نحو الانفاق الدفاعي والأمني بدلا من الانفاق الاستثماري، كما يتم نزوح الادخار إلى الخارج سعياً وراء اطمئنان أكثر من الداخل، وقد يكون النزوح بصورة رسمية تسمح بها تشريعات الدولة أو بشكل غير رسمي ولا تسمح به الدولة.

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، مرجع سابق، ص96.

## المبحث الثاني: الادخار عند المدارس الفكرية الاقتصادية

نذكر في هذا المبحث موضوع الادخار من وجهة نظر أهم المدارس الفكرية الاقتصادية، ونركز اهتمامنا على المدرسة الكلاسيكية والكينزية وبعض نظريات الاستهلاك التي ظهرت بعد الحرب العالمية الثانية:

### المطلب الأول: الادخار في النظرية الكلاسيكية

يعتبر الكلاسيك أن الأفراد يقومون بالادخار تبعا لتغيرات معدل الفائدة، وينفقون ما تبقى على السلع والخدمات، وباعتبار ان الادخار عرض لموارد نقدية فانه توجد علاقة طردية بينهما، وبذلك أعطى الكلاسيكيون أهمية بالغة لمعدل الفائدة باعتبارها محددًا للادخار.<sup>1</sup>

ومعدل الفائدة هو المقابل الذي يحصل عليه الفرد المدخر نظير عدم استخدام أمواله في الاستهلاك الفوري وتأجيل ذلك إلى وقت لاحق. ويمثل هذا المقابل في الوقت نفسه المبلغ الذي يكون فرد آخر وهو المقترض، مستعدا لدفعه مقابل الحصول على المال، بما يتيح له استعماله وإنفاقه مباشرة في الأغراض التي يختارها.

كلما ارتفع معدل الفائدة ازداد توجه الأفراد نحو الادخار على حساب الاستهلاك، وذلك ابتداء من مستوى معين من الدخل المتاح، وبناءا على ذلك، يرى الاقتصاديون الكلاسيك أن معدل الفائدة يمثل تعويضا عن الامتناع عن الاستهلاك وتأجيله، تماما كما ينظر إلى الاجر على أنه مقابل للجهد المبذول.<sup>2</sup>

وبناء على ذلك، يعد معدل الفائدة في إطار النظرية الكلاسيكية العامل الأساسي الذي يحدد قرارات الأفراد المتعلقة بالاستهلاك والادخار، كما تقوم النظرية الكلاسيكية في تفسير الطلب الكلي على مجموعة من المبادئ، من بينها:

- العرض يخلق الطلب المساوي له وعند أي مستوى للعمالة: وهو ما يعرف بقانون المنافذ لجون بتيست ساي، ويعني أن كل القيم المنتجة والتي تتحول إلى دخول للمنتجين يتم إنفاقها بتحويلها إلى طلب حقيقي، سواء على السلع الاستهلاكية أو على السلع الاستثمارية، ويتم تفسير ذلك بان الدخل

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، ص73.

<sup>2</sup> سامويلسون بول، وليام نوردهاوس، ترجمة هشام عبد الله، علم الاقتصاد، الطبعة الخامسة عشرة، الدار الاهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص119.

الذي لا يستهلك سوف يتم استثماره بالضرورة، أي أن كل ادخار يتحول حتما إلى استثمار، وهذا يستلزم أمرين هما:

- مبدأ حيادية النقود: فالنقود عند الكلاسيك ليست سوى وسيط للتبادل، وهذا المبدأ لا يعترف للنقود بأي دور كأداة للاكتناز، فالنقود لا تصلح في الفكر الكلاسيكي لأن تكون مخزنا للقيم، وبالتالي لا تطلب النقود إلا بهدف تحويلها إلى سلع فهي ليست سوى ستار يخفي الحقيقة دون أن يغيرها، هذه الحقيقة هي تبادل السلع بالسلع، وهي أوضح ما تكون في حالة المقايضة حيث يتأكد أن الإنتاج هو الذي يخلق المنافذ للإنتاج وأننا لا نستطيع شراء ما نريد إلا بما ننتج وعليه فإن الإنتاج (العرض) يخلق طلبا بمقداره تماما.

- أهمية معدل الفائدة: يقتضي مبدأ حيادية النقود انعدام الاكتناز، مما يعني المطابقة التامة بين الادخار والاستثمار كحقيقة حتمية ودائمة، وقد عول الكلاسيك على معدل الفائدة في ضمان استمرار هذا التطابق بين الادخار والاستثمار، فالفائدة في النظرية الكلاسيكية من ناحية عرض رأس المال تمثل ثمن الادخار (مكافأة تأجيل الاستهلاك) أو عائد الحرمان الحالي، أما من ناحية الطلب عليه فالفائدة هي مقابل استخدام رأس المال، أي العبء الذي يتحمله المنظمون وأرباب الأعمال في سبيل الحصول على رأس المال، وعلى ذلك يرتبط الادخار بمعدل الفائدة بعلاقة طردية موجبة، حيث أن ارتفاع معدل الفائدة يغري المدخرين بزيادة مدخراتهم والعكس في حالة انخفاض معدل الفائدة إذ يتجه الأفراد إلى التوسع في الاستهلاك على حساب المدخرات لأن معدل الفائدة المنخفض لم يعد كافيا لمقابلة عبء التضحية المتمثل في تأجيل الاستهلاك أو الامتناع عنه أو الحرمان منه، كما يرتبط الاستثمار (الطلب على رأس المال) بمعدل الفائدة بعلاقة عكسية إذ أن معدلات الفائدة المرتفعة تؤدي إلى تناقص الطلب على رأس المال، ويؤدي ذلك إلى تزايد تكاليف الاستثمارات الجديدة، وعكس ذلك يؤدي انخفاض معدل الفائدة إلى ارتفاع الطلب على رأس المال ومن ثم يصبح عبء هذا الطلب أقل.

- يتجه العرض تلقائيا نحو التشغيل الكامل، وبالتالي ثبات حجم الدخل الوطني ويعود ذلك إلى أن الزيادة في الإنتاج لا يهددها نقص الطلب فإن المنتجين سيستمرون في المنافسة على استخدام عوامل الإنتاج إلى الدرجة التي يتساوى عندها نفقة هذه العوامل الحديدية مع إنتاجيتها الحديدية، وعلى ذلك يرتفع العرض الكلي تلقائيا، ولن تحدث عقبات تعترض التشغيل الكامل لأن كل ما ينتج يطلب.

وبما أن وظيفة النقود مقتصرة على تسهيل عملية المبادلة ومن ثم استبعاد فرضية الاحتفاظ بالسيولة النقدية فإن تحديد مقدار الادخار محكوم بفعل متغير مستقل هو معدل الفائدة.<sup>1</sup>

وطبقاً لهذه النظرية فإن معدل الفائدة يتحدد في السوق بتقاطع الخط البياني للادخار والذي يمثل مقدار الأموال التي يرغب الأفراد في ادخارها وعرضها بثمن معين مع الخط البياني للاستثمار والذي يمثل مقدار الأموال التي يرغب المنظمون في طلبها واقتراضها لتمويل استثماراتهم بثمن معين، وعند هذا المعدل فقط تتساوى الكميات المدخرة مع الكميات المستثمرة.

وبهذا تكون المدرسة الكلاسيكية قد اعتبرت الفائدة المحدد الرئيسي للادخار، وأن الادخار عبارة عن دالة مباشرة متزايدة لمعدل الفائدة، وعملية الادخار هي عملية التنازل من الاستهلاك الحالي نظير الاستهلاك في المستقبل أو ما يطلق عليه عائد الانتظار، وارتفاع معدل الفائدة كان حافزاً للمجتمع على زيادة المدخرات، ومعدل الفائدة التوازني يكون عند النقطة التي تتساوى فيها كمية الأرصدة (المدخرات) التي يرغب الأفراد في إقراضها والكميات التي يرغب الآخرون في اقتراضها لاستثمارها.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: الادخار في النظرية الكينيزية (افتراض الدخل المطلق)

كانت بداية الفكر الكينيزي على إثر الكساد العظيم الذي حدث في سنة 1929م، والذي قلب الأساس الذي قامت عليه النظرية التقليدية (قانون ساي)، إذ يرى كينز أن العارضين للسلع والخدمات ينتجون الكمية التي يجدون لها سوقاً لبيعها، وعليه فإن الطلب في السوق هو الذي يحدد كمية الإنتاج. ويرى كينز أن مستوى الدخل هو الذي يؤثر على الادخار، وأن أثر معدل الفائدة ينحصر في توزيع الأموال المدخرة بين الشكل السائل وغير السائل (السندات مثلاً)، أي أن معدل الفائدة هو المكافأة الطبيعية للأفراد الذين يتنازلون عن مبدأ السيولة والاحتفاظ بأموالهم على شكل نقود غير سائلة، وبذلك يكون معدل الفائدة الثمن الذي يعادل بين كمية النقود التي يحتفظ بها الأفراد تبعاً لتفضيلهم السيولة وبين كمية النقود كما تقرها السلطات النقدية، وتمثل عرض النقود.

يرجع الخلاف بين كينز والتقليديين في الواقع إلى اختلاف النظرة إلى النقود، فالتقليديون رأوا في النقود مجرد وسيلة للتبادل لذلك فإن كل زيادة في العرض بما يتضمنه من زيادة في الدخل لا بد أن تتحول إلى زيادة في الطلب بنفس المقدار، بينما كينز أظهر أهمية النقود باعتبارها مخزناً للقيمة، وليس شرطاً أن يزداد

<sup>1</sup> سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، المفاهيم والنظريات الأساسية، الكويت، 1994، ج1، ص203.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص202.

العرض والطلب بنفس المقدار، فقد يتسرب جزء من المداخل عن الطلب على شكل اكتناز، ويتوقع أن يزداد الطلب على العرض بتشكيل كميات مكتنزة في فترات ماضية.

وينهار الأساس الذي قام عليه تحليل النظرية التقليدية القاضي بالتطابق الدائم بين العرض الكلي والطلب الكلي، كما أن معدل الفائدة عند كينز ظاهرة نقدية بحتة تتوقف على طلب وعرض النقود فقط دون الاستثمار، والطلب على النقود عند كينز قد يكون لباعث المعاملات أو المضاربة في شكل دالة متناقصة لمعدل الفائدة، بمعنى أن انخفاض معدل الفائدة يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود والعكس صحيح، أما منحني عرض النقود فتتحكم فيه السلطات النقدية.

وبذلك فإن معدل الفائدة يتحدد عند كينز من خلال تقاطع عرض النقود الذي يمثل كمية النقود التي تحددها السلطات النقدية مع منحني الطلب على النقود الذي يتوقف على تفضيل السيولة.

وبذلك فإن الادخار عند كينز دالة متزايدة للدخل بمعنى أن زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الادخار والعكس صحيح، وليس دالة لمعدل الفائدة كما كان سائدا في المدرسة الكلاسيكية.

ان تناول موضوع الادخار لا يبتعد كثيرا عن موضوع الاستهلاك، لأن العوامل المؤثرة في الاستهلاك هي نفسها التي تتحكم في الادخار في الوقت ذاته، ومع ذلك يبقى الدخل الشخصي المتاح العامل الأساسي والحاسم في تحديد حجم الادخار الفردي.<sup>1</sup>

ويقصد بالدخل الشخصي المتاح ذلك الأجر أو العائد الذي يحصل عليه الفرد مقابل ما يقدمه من عمل، وغالبا ما يوجه لتلبية الحاجيات الاستهلاكية، سواء كانت سلعا دائمة أو غير دائمة، وعندما تقوم الأسرة بإنفاق مواردها على الاستهلاك فإنها بذلك تستهلك دخلها في حدود ميزانيتها، إذ لا يمكنها تلبية حاجيات تفوق دخلها إلا باللجوء إلى الاقتراض، ويعد الدخل العائلي مجموع الأموال التي تمتلك الأسرة حرية التصرف فيها لكونها أموالا متاحة للاستخدام، ولذلك يطلق عليه مصطلح الدخل العائلي المتاح.

يعد كينز من ممثلي الفكر الاقتصادي المعاصر، وقد اتفق الاقتصاديون المحدثون على أن الدخل يعد العامل الرئيسي الذي يحدد مستوى الاستهلاك والادخار، كما أشار كينز إلى أن الادخار ليس سوى الجزء المتبقي من الدخل بعد تخصيصه للإنفاق الاستهلاكي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جون مينز كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة نهاد رضا، المؤسسة الوطنية للفنون، الجزائر، 1991، ص 91.

<sup>2</sup> Michel Herland, Keynes et la macroéconomie, Economica, Paris, 2000, p32 .

وخلافا لما ذهب إليه الكلاسيك، اعتبر كينز أن الدخل هو المتغير الأساسي، وأن الأفراد ينظمون استهلاكهم وفقا لمستوى الدخل الذي يحصلون عليه، أي أن الفرد يستهلك بقدر دخله، وما يتبقى منه يوجه إلى الادخار، وإذا سلمنا كما يرى كينز والاقتصاديون المعاصرون له بأن الدخل هو المحدد الرئيسي للاستهلاك والادخار فإن لذلك أثرا مباشرا على حجمهما، فزيادة دخل الفرد تؤدي إلى زيادة ادخاره إذا لم تترافق مع زيادة في الاستهلاك، كما أن انخفاض الدخل يفضي إلى تراجع الادخار ما لم يقلل الفرد من استهلاكه، ويرى كينز أيضا أن الدخل ليس ثابتا بل يتغير تبعا لتغير حجم الطلب الفعلي ولا سيما الاستثمارات.

وبذلك ربطت النظرية الكينزية الادخار بالقدرة عليه، وهي قدرة تتحدد بمستوى الدخل لا معدل الفائدة، مما يجعل الادخار ظاهرة تنتشر في المجتمعات ذات الدخول المرتفعة، وقد بينت الدراسات أن الميل للاستهلاك يكون مرتفعا لدى الطبقات منخفضة الدخل، وهو ما يترتب عليه ضعف الميل للاادخار، إذ لا يستطيع أصحاب الدخول المنخفضة سوى ادخار نسبة ضئيلة من دخولهم، وقد يعجزون عن الادخار كليا أو يلجؤون إلى الاقتراض، وعلى العكس من ذلك تتمتع البلدان الغنية بمعدلات ادخار أعلى مقارنة بالبلدان متوسطة الدخل ثم الفقيرة، وهو ما يؤكد أن الادخار يرتبط بالقدرة المادية للمدخر صعودا وهبوطا لا بمعدل الفائدة.

ويؤكد كينز أن الاستهلاك يحتل مكانة أهم من الادخار، لأن هذا الأخير لا يدعو عن كونه الجزء المتبقي من الدخل بعد الإنفاق الاستهلاكي، وقد نظر كينز إلى الادخار كعامل سلبي، لكونه عنصرا انكماشيا يؤدي إلى تقليص الطلب على السلع، فزيادة الادخار وما يصاحبها من تراجع في الطلب الكلي تؤدي إلى انخفاض الإنتاج، ومن ثم تقلص التشغيل وارتفاع البطالة، لذلك ركزت النظرية الكينزية على ضرورة تنشيط الطلب على سلع الاستثمار من خلال تقليص الادخار، واعتبرت أن تحقيق التشغيل الكامل يتطلب وجود طلب استثماري يعادل حجم الادخار الذي يحققه الاقتصاد عند مستوى التشغيل التام، مع توجيه جزء من هذا الادخار نحو الاستثمار.

كما يرى كينز أن الأفراد الذين يقومون بالادخار ليسوا بالضرورة هم أنفسهم من يقومون بالاستثمار، ولا يعتقد أن زيادة الادخار تؤدي تلقائيا إلى خفض معدل الفائدة ومن ثم زيادة الاستثمارات، إذ يعتبر أن معدل الفائدة يتحدد وفقا لعرض النقود وطلبها، أما حجم الاستثمار فيعتمد على الكفاية الحدية لرأس المال، أي حجم الأرباح المتوقعة من الأموال المستثمرة مقارنة بمعدل الفائدة، ويستدل على ذلك بما حدث في الولايات

المتحدة خلال أزمة الثلاثينات، حيث انخفض معدل الفائدة إلى نحو 1%، ومع ذلك لم يكن هناك طلب فعلي على الأموال.

وبناء على ذلك، خلص كينز إلى أن الميل للاستهلاك والميل للادخار باستثناء الحالات الاستثنائية كالحروب أو التضخم النقدي، أو التغيرات المفاجئة في السياسة المالية، يتحددان أساساً بحجم الدخل المتاح.

### المطلب الثالث: نظريات الاستهلاك - الادخار

بما أن الادخار هو المتبقي من الدخل بعد الإنفاق الاستهلاكي، فقد جاءت معالجته كمنتج مصاحب لنظريات الاستهلاك، وعموماً تنقسم نظريات الاستهلاك-الادخار إلى مجموعتين: نظريات الدخل في الاستهلاك ونظريات الثروة في الاستهلاك، وتعد نظرية الدخل المطلق لكينز من أهم نظريات المجموعة الأولى وقد تم التطرق إليها في المطلب السابق، أما نظريات المجموعة الثانية فتضم ما يلي:

#### 1- فرضية الدخل النسبي (دوزنبري):

يرى دوزنبري أن الإنفاق الاستهلاكي للأفراد يتحدد تبعاً للوسط الاجتماعي الذي تعيش فيه الأسرة، إذ يختلف مستوى استهلاك العائلة باختلاف طبيعة الأسر المجاورة لها، فيزداد إذا كانت تحيط بها عائلات ميسورة مقارنة بما لو كانت تعيش بين عائلات محدودة الدخل، ويعود ذلك إلى تأثير السلوك الاستهلاكي للأسرة بأنماط استهلاك محيطها الاجتماعي، سعياً للمحافظة على مكانة أو مستوى اجتماعي يتلاءم مع البيئة التي تعيش فيها، وبناء عليه لا يرتبط الإنفاق الاستهلاكي بالدخل المطلق فحسب، بل يتحدد كذلك بالدخل النسبي السائد في الوسط الاجتماعي للأسر.<sup>1</sup>

وقد بين دوزنبري وجود تباين في سلوك الادخار بين عائلات الزوج والبيض في مدينتي نيويورك وكولمبس، إذ توصل إلى أن الزوج يميلون إلى ادخار نسبة أعلى من البيض عند تساوي مستوى الدخل، وبعبارة أخرى، فإن الميل المتوسط للادخار لدى الزوج يفوق نظيره لدى البيض عند نفس مستوى الدخل.

من المسلمات الأساسية لهذا الافتراض أن الميل المتوسط للاستهلاك لدى الفرد يتحدد بعلاقة عكسية مع وضعه الاقتصادي مقارنة بالأشخاص الذين يعيش بينهم أو يجاورهم، فإذا كان دخل الفرد أقل من متوسط الدخل السائد في المجتمع، فإنه يميل إلى تخصيص نسبة أكبر من دخله للإنفاق، بهدف الحفاظ على مستوى استهلاك ينسجم مع النمط العام للاستهلاك، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع ميله المتوسط للاستهلاك.

<sup>1</sup> أسامة بن محمد باحنشل، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، مطابع جامعة الملك سعود، الرياض، 1999، ص 87.

أما إذا كان دخل الفرد أعلى من متوسط الدخل في المجتمع، فإنه ينفق نسبة أقل من دخله حتى يبقى مستوى استهلاكه متوافقا مع نمط الاستهلاك السائد، وبذلك يتسم بانخفاض ميله المتوسط للاستهلاك، نتيجة تمتعه بدخل يفوق المتوسط العام للمجتمع<sup>1</sup>.

يرجع ذلك إلى أن هذا الفرد يشعر بالرضا عندما يكون مستوى استهلاكه أعلى من استهلاك الآخرين، الأمر الذي قد يدفعه إلى تقليصه، في حين أنه لا يشعر بالراحة إذا كان استهلاكه أدنى من استهلاكهم، مما قد يحفز على زيادته<sup>2</sup>.

وبذلك يتضح أن اهتمام الفرد لا ينصب على حجم الاستهلاك في حد ذاته، بل على مستوى استهلاكه النسبي، أي مقدار استهلاكه مقارنة بمتوسط استهلاك أفراد المجتمع المحيط به، ووفقا لما ذهب إليه الاقتصادي دوزنبري، يسعى الأفراد إلى الحفاظ على مستوى معيشي معين، إذ إن الاستهلاك الحالي في نظره لا يعتمد فقط على الدخل الحالي سواء كان مطلقا أو نسبيا، وإنما يتأثر كذلك بمستوى الاستهلاك الذي تم بلوغه خلال الفترات السابقة القريبة، ويعود ذلك إلى صعوبة تخفيض الأسر لمستوى الاستهلاك الذي اعتادت عليه، في حين يكون من الأسهل تقليص حجم الادخار خلال فترة معينة من أجل الإبقاء على مستوى الاستهلاك القائم، وهو ما يعرف بأثر الموقف.

كما يرى دوزنبري أن الاستهلاك لا ينمو بنفس وتيرة نمو الدخل، فعندما ينخفض الدخل المتاح، يتراجع الاستهلاك ولكن بنسبة أقل من انخفاض الدخل، نتيجة حرص الأفراد على الحفاظ على مستوى معيشتهم من خلال تقليل مدخراتهم، أما في حالة تحسن الدخل وبدء ارتفاعه، فإن الاستهلاك يزداد أيضا ولكن بمعدل أقل من معدل نمو الدخل، حيث يسعى الأفراد في هذه الحالة إلى إعادة بناء مدخراتهم.

## 2- فرضية الدخل الدائم (فريدمان):

يرى فريدمان أن كلا من نظريتي الدخل المطلق والدخل النسبي اعتمدا على مفهوم الدخل الجاري بوصفه الأساس في تحليل العلاقة بين الدخل والاستهلاك ومن ثم الادخار، فقد اعتبر كينز أن الجزء المخصص للاستهلاك من دخل الأسرة يتحدد وفق المستوى المطلق لهذا الدخل، في حين ذهبت نظرية الدخل النسبي إلى أن هذا الجزء يتوقف على مستوى دخل الأسرة مقارنة بدخول الأسر الأخرى المشابهة لها ضمن نفس الشريحة الدخلية.

<sup>1</sup> أحمد رمضان نعمة الله، إيمان عطية ناصف ومحمد سيد عابد، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص75.

<sup>2</sup> عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص152.

كما يذهب فريدمان إلى أن دالة الاستهلاك وبالتالي الادخار هي دالة تناسبية متقفا في ذلك مع دوزنيري، غير أنه يختلف عن كينز في طبيعة العلاقة محل التحليل، إذ لا يربط الاستهلاك الجاري بالدخل الجاري، وإنما يربطه بما أسماه الدخل الدائم والاستهلاك الدائم، وتتطلق نظرية الدخل الدائم من فرضية أساسية مفادها أن الاستهلاك الدائم يمثل نسبة ثابتة من الدخل الدائم.<sup>1</sup>

يشير مفهوم الدخل الدائم إلى متوسط الدخل الذي يتوقع المستهلك تحقيقه في المستقبل نتيجة استثماره لعناصر ثروته المختلفة سواء كانت ثروة بشرية أو ثروة مادية، فالفرد يحصل على الأجور من توظيف مهاراته وخبراته التي تمثل ثروته البشرية، كما يحقق عوائد على رأسماله الموظف في الأسهم أو السندات أو الودائع أو الأصول المادية، وبناء على ذلك يعد الدخل الدائم مفهوماً طويلاً الأجل، إذ يتحدد بعناصر الثروة التي تتكون وتتراكم عبر فترة زمنية طويلة نسبياً، ويتم تقدير هذا الدخل على أساس متوسط الدخل المتولد عن الثروة خلال عدد من السنوات السابقة إضافة إلى السنة الحالية، في حين يعبر الدخل الجاري عن الدخل المتحقق خلال الفترة الراهنة فقط، ولذلك ينظر إليه كمفهوم قصير الأجل.<sup>2</sup>

ويلاحظ أن الدخل الدائم قد يمثل نسبة من الدخل الحالي، فإذا تساوى دل ذلك على أن الدخل الدائم يعادل الدخل الجاري، كما أنه في حال افتراض تساوي دخل السنة الحالية مع دخل السنة السابقة، فإن الدخل الدائم يكون مساوياً لكليهما، الأمر الذي يقود إلى نتيجة مهمة مفادها أن الفرد سيتوقع استمرار حصوله على نفس مستوى الدخل خلال السنوات المقبلة.<sup>3</sup>

ويقسم فريدمان الاستهلاك الجاري إلى عنصرين: استهلاك دائم واستهلاك مؤقت، فالاستهلاك الدائم هو ذلك الجزء من الاستهلاك الذي يتحدد بمستوى الدخل الدائم، في حين ينظر إلى الاستهلاك المؤقت بوصفه استهلاكاً غير متوقع كتحمل نفقات طبية طارئة، وبوجود الاستهلاك المؤقت فإن الاستهلاك الجاري للأسرة قد يكون أعلى من استهلاكها الدائم، أما إذا كان منعماً فإن الاستهلاك الجاري يكون أقل من الاستهلاك الدائم.

ويترتب على ذلك أن دالة الاستهلاك وفق فرضية الدخل الدائم تعد دالة تناسبية، إذ إن التغير النسبي في الدخل الدائم يؤدي إلى تغير مماثل في الاستهلاك الدائم، وبناء عليه يكون الميل الحدي للاستهلاك ثابتاً

<sup>1</sup> مجيد علي حسين وعفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص 155.

<sup>2</sup> عبد القادر محمد عبد القادر عطية، ورمضان محمد أحمد مقلد، النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد بكلية التجارة جامعة الإسكندرية، مصر، 2005، ص 101 .

<sup>3</sup> محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي مع التطبيقات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 50.

عبر الزمن ومساويا للميل المتوسط للاستهلاك، كما يقترب تأثير الدخل المؤقت على الاستهلاك الدائم من الصفر، ونتيجة لذلك يكون الميل المتوسط للادخار ثابتا عند مختلف مستويات دخل الأسرة، أي إن الفقراء والأغنياء يخصصون النسبة نفسها من دخولهم للادخار، غير أن هذه النتيجة قد لا تعكس الواقع بدقة، لأن تفضيل الاستهلاك الحاضر على الاستهلاك المستقبلي يختلف باختلاف مستويات الدخل، إذ تميل الأسر ذات الدخل المنخفض إلى تفضيل الاستهلاك الحالي بدرجة أكبر من الأسر ذات الدخل المرتفع، وهو ما يؤدي إلى انخفاض نسبة ادخارها مقارنة بدخولها على عكس الأسر الغنية.

ومع ذلك يسود بين الاقتصاديين اعتقادا مفاده أن فرضية الدخل الدائم تتوافق مع نتيجتين تجريبيتين بالغتي الأهمية: الأولى أن الميل الحدي للاستهلاك في الأجل القصير أقل منه في الأجل الطويل، والثانية أن الميل المتوسط للاستهلاك في الأجل الطويل يميل إلى الاستقرار والثبات.

كما افترض فريدمان عدم وجود علاقة بين الدخل المؤقت والدخل الدائم، وكذلك بين الاستهلاك المؤقت والاستهلاك الدائم، إضافة إلى عدم وجود ارتباط بين الدخل المؤقت والاستهلاك المؤقت.

ويعني الافتراض الأول أن الدخل المؤقت عشوائي بالنسبة للدخل الدائم، بينما يشير الثاني إلى استقلال الاستهلاك المؤقت عن الاستهلاك الدائم، أما الثالث فيدل على أن الاستهلاك المؤقت عشوائي بالنسبة للدخل المؤقت، وهو ما يعني أن الميل الحدي للاستهلاك من الدخل المؤقت يساوي صفرا، ووفقا لذلك فإن الأسرة التي تحقق دخلا مؤقتا موجبا لا تغير مستوى استهلاكها المعتمد على الدخل الدائم، بل تقوم بادخار هذا الدخل الإضافي، وبالمقابل إذا واجهت الأسرة دخلا مؤقتا سالبا فإنها لا تخفض استهلاكها وإنما تلجأ إلى تقليص مدخراتها، وطبقا لفرضية الدخل الدائم قد يتأثر استهلاك الفترة الحالية بدخل الفترات السابقة في حالة السحب من المدخرات، كما قد يتأثر بدخل الفترات المستقبلية في حالة الاقتراض والسداد لاحقا.

ويتبين أن الاستهلاك الجاري ليس سوى جزء من الفرق بين الدخل الجاري والدخل المؤقت، مضافا إليه احتمال وجود استهلاك مؤقت سواء كان موجبا أو سالبا، في حين تمثل دالة الادخار الجزء المتبقي من الدخل بعد تخصيصه للاستهلاك.

### 3- فرضية دورة الحياة (فرانكو موديجلياني):

يفترض موديجلياني أن سلوك الأفراد يتسم بالتخطيط المسبق لاستهلاكهم وادخارهم على مدى أفق زمني طويل بهدف تحقيق توزيع أمثل للاستهلاك طوال دورة حياتهم كاملة والتي يمكن تقسيمها إلى ثلاث مراحل أساسية: مرحلة ما قبل النشاط، ومرحلة النشاط والعمل، ومرحلة التقاعد.

وتتطلب هذه النظرية من اعتبار الادخار تعبيراً عن رغبة الأفراد في تأمين مستوى استهلاكهم المستقبلي عند بلوغهم سن التقاعد، كما أبرزت أهمية مجموعة من العوامل المؤثرة في الادخار والتي لم تحظ باهتمام كاف في التحليل الكينزي التقليدي، ومن أبرزها التركيب العمري للسكان.<sup>1</sup>

والافتراضات التي تقوم عليها هذه النظرية هي:

تتطلب الفرضيات من أن الفرد يبدأ حياته العملية في سن العشرين دون امتلاك أي ثروة، ويستمر في العمل إلى غاية سن الخامسة والستين، على أن تنتهي حياته عند بلوغه الثمانين من العمر، كما يفترض أن دخله يظل ثابتاً طوال فترة العمل، وأنه لا يسعى إلى ترك أي ثروة بعد وفاته، إذ يقوم بإفناق كامل أصوله مع نهاية حياته، ويفترض كذلك أن الفرد يفضل استقرار مستوى استهلاكه على امتداد عمره، دون التعرض لتقلبات حادة، إضافة إلى افتراض انعدام معدل الفائدة على المدخرات.

وبالاعتماد على هذه الافتراضات المبسطة التي تقوم على قدر كبير من اليقين فيما يخص مستوى الدخل وطول العمر يمكن القول إنه في أي لحظة زمنية يتكون المجتمع من ثلاث فئات عمرية، وتتص النظرية على أن سلوك الاستهلاك والادخار يختلف باختلاف مراحل العمر، إذ تتميز مرحلة الشباب بارتفاع مستوى الاستهلاك، وقد يتجاوز في بعض الأحيان الدخل المتحقق، مما يدفع الفرد إلى اللجوء للاقتراض، أما في مرحلة منتصف العمر، فيفوق الادخار الاستهلاك، في محاولة للحفاظ على نفس مستوى المعيشة، لأن هذه المدخرات ستشكل مصدر الدخل الأساسي بعد التقاعد وحتى نهاية الحياة.

ووفقاً لنظرية دورة الحياة، لا يقتصر قرار الاستهلاك لدى الأسر على دخلها الجاري فحسب، بل يتأثر أيضاً بعوامل أخرى، من أبرزها حجم الثروة التي تمتلكها، وبناء على هذه الفرضية، فإن تحقيق مستوى معتبر من الادخار على صعيد المجتمع يتطلب توفر تركيب ديموغرافي شاب، بحيث تكون نسبة الشباب أكبر من نسبة متوسطي العمر وكبار السن.

<sup>1</sup> أحمد رمضان نعمة الله، إيمان عطية ناصف ومحمد سيد عابد، مرجع سابق، ص 48.

### المبحث الثالث: الادخار في الاقتصاد الإسلامي

يتميز الطرح الإسلامي لمفهوم الادخار في التحليل الاقتصادي الإسلامي عن التحليل الاقتصادي الوضعي، وهو ليس بديلا له بل نظاما متكاملا قائما بذاته.

#### المطلب الأول: تعريف الادخار في الاقتصاد الإسلامي

يحث الدين الإسلامي على الادخار والاعتدال في الانفاق كما حرم اكتناز الأموال، ويعطي الإسلام أهمية اجتماعية بارزة للمال المدخر، ويتجلى ذلك فيما يفرضه على مالكة من مسؤوليات أبرزها توجيه المال نحو الاستثمار النافع، والالتزام بأداء الزكاة والانفاق في سبيل الله، مع تحريم استخدامه بما يلحق الضرر أو الأذى بالآخرين أو يمس مصلحة الجماعة، كما يدعو الإسلام إلى عدم تعطيل المال وتركه دون توظيف، وفي الوقت نفسه ينهى عن الإسراف في إنفاقه.

#### 1- تعريف الاقتصاد الإسلامي:

يدرس الاقتصاد الإسلامي السلوك الإنساني للفرد والمجتمع المتعلق بالإنتاج والتوزيع والاستهلاك للسلع والخدمات وفق مبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا لتلبية الحاجات اللامحدودة باستخدام الموارد المحدودة.<sup>1</sup> يشكل الاقتصاد الإسلامي نظاما اقتصاديا متكاملا ويقدم نموذجا مختلفا عن الاقتصاد الوضعي، فهو يمثل جملة من المبادئ التي تقوم على مبادئ الشريعة الإسلامية والتي تنظم النشاط الاقتصادي لتوجيه سلوك الفرد والمجتمع، وهو مجموعة من القواعد الاقتصادية التي نستخرجها من القرآن والسنة، بالإضافة إلى النظام الاقتصادي الذي نقيمه على أساس تلك القواعد.<sup>2</sup>

ويعتبر الاقتصاد الإسلامي العلم الذي يدرس الأحكام والقواعد الشرعية لتوجيه النشاط الاقتصادي لإشباع الحاجيات للمجتمع المسلم من خلال الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي نظرية وتطبيق. دمشق، دار الفكر. 2015، ص142.

<sup>2</sup> الطريقي عبد الله بن عبد المحسن، الاقتصاد الإسلامي أسس مبادئ وأهداف، مكتبة الملك فهد، الرياض، 2009، ص18.

<sup>3</sup> عويضة عدنان، بواكير الفكر الاقتصادي الإسلامي منذ فجر الإسلام، مجلة عتبة، كلية الحقوق، جامعة العلوم الانسانية، انقرة، تركيا، جوان 2021، ص126.

ويجمع الاقتصاد الإسلامي بين كونه علما يحلل الظواهر الاقتصادية وفق المنهج الإسلامي وكونه نظاما اقتصاديا يمثل نموذجا منبثقا من الشريعة الإسلامية<sup>1</sup>.

## 2- تعريف الادخار في الاقتصاد الإسلامي:

يجوز الادخار في الإسلام شرط ان لا يكون اكتنازا للمال ومع الاعتدال في الاستهلاك، اذ يقول الله تعالى في محكم التنزيل:

(والذين إذا أنفقوا لم يسرفوا ولم يقتروا وكان بين ذلك قواما).<sup>2</sup>

ونرى سيدنا يوسف عليه السلام يدخر الزرع من سنوات الرخاء وهو يخطط لسنوات الجفاف، وكان النبي محمد صلى الله عليه وسلم يدخر لأهله قوت سنة (رواه البخاري)، لذلك لا يطلب الادخار لذاته بل لتأمين الحاجات المستقبلية، وهي دوافع مشروعة للادخار لا تقتصر على طلب الربح المستقبلي فقط.

ويمكن أن يزيد الادخار بزيادة الدخل أو بنقصان الاستهلاك، وللإسلام وسائل للتأثير على كل من المتغيرتين، لذلك اقرت الشريعة الإسلامية الادخار واعتبرته من المعاملات المباحة التي لا غنى للفرد والمجتمع عنها وحرمت ما يعترضه من اكتناز واحتكار، ودعت الى توجيهه وتوظيفه وعدم حبسه عن الزكاة أو الاستثمار.<sup>3</sup>

ويدعو الإسلام الى الاعتدال في الانفاق وعدم التبذير لقوله تعالى: (وكلوا واشربوا ولا تسرفوا)<sup>4</sup> وهي دعوة أيضا الى تنمية المال واستثماره، اذ لا يتحقق معنى الادخار في المنهج الإسلامي الا حين ينساب الى قنوات الاستثمار.

## المطلب الثاني: أهم الضوابط التي تضبط عملية الادخار

يتقيد المسلم المدخر باجتناز جملة من المعاملات المحرمة، والأصل في المعاملات الاقتصادية الإباحة، الا إذا ورد نص من القرآن الكريم والسنة النبوية بتحريمها، ومن أهم هذه الضوابط ما يلي:

<sup>1</sup> رفيق يونس المصري، المجموع في الاقتصاد الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، 2006، ص163.

<sup>2</sup> الآية 67 من سورة الفرقان.

<sup>3</sup> رفيق يونس المصري، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، 2009، ص150.

<sup>4</sup> الآية 31 من سورة الأعراف.

## 1- تحريم الربا:

الربا هو الزيادة إما في نفس الشيء وإما في مقابله كدرهم بدرهمين مثلا، ويطلق على كل بيع محرم أيضا، وهو الزيادة على الدين مقابل الاجل.<sup>1</sup>

وهو محرم بنص القران الكريم لقوله تعالى: (الذين يأكلون الربا لا يقومون الا كما يقوم الذي يتخبطه الشيطان من المس، ذلك بأنهم قالوا انما البيع مثل الربا واحل الله البيع وحرم الربا)، وقوله تعالى: (يحق الله الربا ويربي الصدقات والله لا يحب كل كفار أثيم)<sup>2</sup>. وعن سلمان بن عمرو عن ابيه قال: سمعت رسول الله صلى الله عليه وسلم في حجة الوداع يقول: (الا ان كل ربا من الجاهلية موضوع، لكم رؤوس اموالكم لا تظلمون ولا تظلمون) سنن ابي داود.<sup>3</sup>

## 2- تحريم الاحتكار:

هو حبس السلعة مدة من الزمن حتى يرتفع سعرها، وقد نهى الرسول عليه الصلاة والسلام عن ذلك قائلا: (من احتكر طعاما أربعين يوما فقد برئ من الله وبرئ الله منه) رواه احمد.

ومن العلماء من قصر الاحتكار على الاقوات لا يتجاوزها، قال أبو حامد الغزالي: اما ما ليس بقوت ولا هو معين على القوت كالأدوية والعقاقير والزعفران وامثاله فلا يتعدى النهي اليه، واما ما يعين على القوت كاللحم والفواكه وما يسد مسدا يغني عن القوت فهذا محل نظر، فمن العلماء من طرد التحريم في السمن والعسل والجبن والزيت وما يجري مجراه.<sup>4</sup>

ويقوم من كلام الغزالي انهم يعتبرون القوت محصورا في الطعام الجاف مثل الخبز والأرز بلا سمن ولا ادام، حتى الجبن والزيت والعسل ونحوها اعتبرت خارج دائرة القوت.

لكن حاجات الناس تتطور بتطور أنماط حياتهم وكم من امر تحسني كماله أصبح ضروريا، لذلك يحرم احتكار كل ما يحتاج اليه الناس من طعام ودواء ولباس وأدوات منزلية او مدرسية او مهنية او غير ذلك، والدليل على ذلك قول الرسول صلى الله عليه وسلم: (من احتكر فهو خاطئ) رواه مسلم وأبو داود والترمذي وصححه ابن ماجه.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> محمد أبو زهرة، تحريم الربا لتنظيم اقتصادي، الدار السعودية، جدة، 1985، ص 31.

<sup>2</sup> سورة البقرة الآية 275 والآية 276.

<sup>3</sup> القحطاني سعيد بن علي بن وهف، الربا اضاراه واثاره في ضوء الكتاب والسنة، موقع دار الإسلام، www.islamhose.com، 1431 هجرية، ص 10.

<sup>4</sup> أبو حامد الغزالي، احياء علوم الدين، الجزء الثاني، دار المعرفة بيروت، 2005، ص 73.

<sup>5</sup> يوسف القرضاوي، دور القيم والأخلاق في الاقتصاد الإسلامي، بيروت: مؤسسة الرسالة، 2002، ص 313.

### 3- تحريم الاكتناز:

وهو حبس النقود عن التداول في الانفاق الاستهلاكي والاستثماري والخيري، ويعرف بأنه الاحتفاظ بالمخدرات في صورة ارصدة عاطلة، وقد حرم الإسلام الاكتناز وحبس المال عن مصارفه ويتضح ذلك في قوله تعالى: (والذين يكنزون الذهب والفضة ولا ينفقونها في سبيل الله فبشرهم بعذاب، يوم يحمى عليها في نار جهنم فتكوى بها جباههم وجنوبهم وظهورهم هذا ما كنزتم لأنفسكم فذوقوا ما كنتم تكنزون).<sup>1</sup>

وكنز المال الذي ذمه الشارع هو المال الذي لا تؤدي زكاته فأما ما ادبت زكاته فليس بكنز سواء كان مدفوناً او بارزاً، وبه قال جمهور الفقهاء وأكثر اهل العلم، وكما جاء على لسان القرطبي انه: (ليس في المال حق سوى الزكاة، فأخراجها يخرج المال عن وصف الكنزية).<sup>2</sup>

ويرى بعض العلماء المعاصرين، ومنهم رفيق يونس المصري، ان الكنز درجتان: كنز جمع وكنز منع، الأولى الجمع والدفن وهو معنى قوله تعالى: (يكنزون)، والثانية منع الحقوق المالية وهو معنى قوله تعالى: (ولا ينفقونها) وباجتماعهما يكون الاكتناز كاملاً.<sup>3</sup>

والخلاصة ان الانسان بعد ان ينفق بالاعتدال المأمور به قد يمك ما فضل عن كسبه الطيب، لمواجهة الطوارئ المحتملة فهذا الفضل يعد ادخاراً وليس اکتنازاً إذا أدى الانسان زكاته، وقد حمده الرسول صلى الله عليه وسلم فقال: (امسك عليك بعض مالك، فهو خير لك)، رواه البخاري.<sup>4</sup>

بالإضافة الى الكثير من المعاملات والممارسات التي تم تحريمها في القرآن الكريم والسنة النبوية كالغش والرشوة وتطيف الكيل واكل مال الناس بالباطل والتبذير واهدار الموارد، ويتشكل بذلك الإطار الأخلاقي للضوابط التي تنظم الاقتصاد الإسلامي عامة وسلوك الادخار خاصة.

### المطلب الثالث: مشروعية الادخار من القرآن الكريم والسنة النبوية

ينظر للادخار في الشريعة الإسلامية باعتباره وسيلة لضمان الاستقرار المالي وتأمين المستقبل، ومن خلال القرآن الكريم والسنة النبوية يمكن استنتاج مشروعية الادخار مع تحديد ضوابطه الشرعية، بحيث يكون بعيداً عن الإسراف أو البخل، ومتوافقاً مع القيم الإسلامية.

<sup>1</sup> سورة التوبة 34،35.

<sup>2</sup> القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، تحقيق احمد البردوني وإبراهيم اطفيش، دار الكتب المصرية، القاهرة، الطبعة الثانية، 1964 م، 1384هـ، الجزء الثاني، ص247.

<sup>3</sup> رفيق يونس المصري، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، 2009، ص139.

<sup>4</sup> عبد الغني العموري، الاحتكار والادخار والاکتناز في الفقه الإسلامي، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، أيلول 2018، [www.cibafi.org](http://www.cibafi.org)، ص46.

## 1- الادخار في القرآن الكريم:

ذكر الادخار في القرآن الكريم في مواضع كثيرة لفظا صريحا أو كناية، ومن بينها ما جاء على لسان سيدنا عيسى عليه السلام وهو يقول لقومه: "وأنبئكم بما تأكلون وما تدخرون في بيوتكم، إن في ذلك لآية لكم ان كنتم مؤمنين" (الآية 49 من سورة ال عمران)، وهذه معجزة من معجزات عيسى عليه السلام، حيث يبلغهم بما يأكلون وما يخبئون في بيوتهم وقد طلب منه قومه بني إسرائيل اية أخرى بعدما أحيى لهم الموتى ولم يعتبروا بذلك.<sup>1</sup>

كما ذكر الادخار في سورة يوسف عليه السلام، عندما قال الملك بانه يرى في منامه سبع بقرات سمان يأكلهن سبع بقرات عجاف، وسبع سنبلات خضر وسبع يابسات، ويخرج سيدنا يوسف عليه السلام من السجن إلى الملك لتأويل هذه الرؤيا، وقد فسرها بحلول ازمة اقتصادية تلوح في الأفق بعد فترة مؤقتة من الوفرة والرخاء الاقتصادي، والحل لهذه المشكلة بادخار الفائض من القمح في سنبله لتفادي تلفه سبع سنين.

وقد جاء ذلك في قوله تعالى: "قال تزرعون سبع سنين دأبا فما حصدتم فذروه في سنبله إلا قليلا مما تأكلون، ثم يأتي من بعد ذلك عام فيه يغاث الناس وفيه يعصرون" (الآية 36-38 من سورة يوسف)، ويوضح سيدنا يوسف عليه السلام كل التدابير والإجراءات اللازمة في خطة اقتصادية طويلة الاجل، ويتخذون فيها احترازا لهم الكافية للوقاية من الأزمة التي ستحل بالبلاد.<sup>2</sup>

- أهمية التخطيط والتنبؤ: قدم سيدنا يوسف عليه السلام تفاصيل الخطة الاقتصادية الادخارية للملك وملئه، كما تنبأ نتيجة لذلك بأن شعب مصر سينجوا من القحط وهذا ليزرع فيهم الامل، بعدما أشار عليهم تقليل استهلاكهم وادخار ما بقي عن ذلك لوقت الحاجة إليه.

- وزير المالية المناسب في الوقت المناسب: طلب يوسف عليه السلام من الملك أن يجعله أمينا على خزائن الأرض فهو الحفيظ والعليم، وهذا ما يؤهله لإدارة الأزمة والحفاظ على الأموال.

- ادخار الفائض من القمح بعد تحقيق الامن الغذائي والاكتفاء الذاتي: عمل سيدنا يوسف عليه السلام على ادخار الفائض من الزرع وتقليل الاستهلاك، وهذا ترشيدا لسلوك الافراد وتحسبا لسنوات الازمة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> القرطبي أبي عبد الله الانصاري، الجامع لأحكام القرآن، تحقيق احمد البردوني وإبراهيم اطفيش، مرجع سابق، ص90.

<sup>2</sup> العبيدي إبراهيم عبداللطيف، الادخار في النظام الاقتصادي الإسلامي، دبي، دار الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، 2011، ص112.

<sup>3</sup> فياض صالح علي، أبعاد اقتصادية في قصة يوسف عليه السلام في ضوء القرآن الكريم، مجلة كلية العلوم الإسلامية، العدد الثالث عشر، المجلد السابع، 2013، جامعة صلاح الدين، العراق، ص20.

## 2- الادخار في السنة النبوية:

وردت في السنة النبوية أحاديث كثيرة في موضوع الادخار، منها ما ينهى عنه ومنها ما يحث عليه، وهي لا تتعارض مع بعضها بل تم النهي عن ادخار أشياء معينة في ظروف خاصة ثم اباحته بعد ذلك ومن بينها:

- ما رواه سلمة بن الأكوع رضي الله عنه قال: " قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: من ضحى منكم فلا يصبحن بعد ثلاثة وبقي في بيته منه شيء، فلما كان العام المقبل قالو: يا رسول الله، نفعل كما فعلنا العام الماضي -أي لا ندخر شيئاً؟ - قال: كلوا وأطعموا وادخروا، فإن ذلك العام كان بالناس جهد، فأردت أن تعينوا فيها" أخرجه البخاري، وهنا يأمرنا رسول الله بالادخار، ولا يقتصر ذلك على لحوم الاضاحي بل كل ما يمكن ادخاره لوقت الحاجة.
- ما رواه أنس رضي الله عنه قال: " كان النبي صلى الله عليه وسلم لا يدخر شيئاً لغد" رواه الترمذي. فهو لا يدخر لنفسه بصفته نبياً ثقةً ويقينا بربه، كما لا ينافي هذا أنه يدخر لأهله فقد كان "يحبس لأهله قوت سنتهم" رواه الترمذي، وهذا ادخار لغيره ولأهله.
- ما رواه كعب بن مالك رضي الله عنه أن النبي صلى الله عليه وسلم نهاه عن التصدق بكل ماله وقال: "أمسك عليك بعض مالك فهو خير لك". رواه البخاري وهنا يحثه على الادخار من ماله.
- ما رواه سعد بن أبي وقاص رضي الله عنه حين استشار النبي صلى الله عليه وسلم في التصدق بثلاثي ماله أو شطره وليس له من يرثه إلا ابنة، فقال له صلى الله عليه وسلم: الثالث، والثالث كثير، إنك إن تذر ورثتك أغنياء خير من أن تذرهم عائلة يتكفون الناس." رواه البخاري
- ما رواه جابر أن رجلاً أتى النبي صلى الله عليه وسلم بمثل بيضة من الذهب، فقال يا رسول الله، هذه صدقة ما تركت لي مالا غيرها، فحذفه بها النبي صلى الله عليه وسلم فلو أصابه لأوجعه، ثم قال: ينطلق أحدكم فينخلع من ماله ثم يصير عيالاً على الناس." القرطبي<sup>1</sup> الجامع لأحكام القرآن.

وهذه الأحاديث من السنة النبوية المطهرة وغيرها كثير في وجوب الادخار وضرورته.

<sup>1</sup> القرطبي أبي عبد الله الانصاري، مرجع سابق، ص127.

خلاصة:

في ختام هذا الفصل تتضح الأهمية البالغة للادخار بمختلف أشكاله على مستوى الأفراد والمجتمعات، فمن خلال ما تم عرضه في هذا الجزء من البحث يتبين أنه تم تقديم رؤية شاملة لمفهوم الادخار نظرا لتعدد مفاهيمه واتساع مجالاته ولما له من دور محوري في النشاط الاقتصادي، كما تم التطرق إلى أنواع الادخار المختلفة، سواء من حيث طبيعة المدخرات أو من حيث مصادرها.

ونظرا للمكانة التي تحتلها المدخرات في الحياة الاقتصادية، فقد حظيت باهتمام كبير من قبل علماء الاقتصاد الذين أبرزوا الارتباط الوثيق بين الادخار وكل من الدخل والاستهلاك وهو ما تناولته مختلف المدارس الفكرية الاقتصادية التي تمت الإشارة إليها في هذا الفصل.

وباعتبار أن الادخار هو ذلك الجزء من الدخل الذي لم يستخدم في الاستهلاك فإنه يترتب على ذلك أن نعتبر بان تتغير العوامل التي تحدد حجم الادخار في الفكر الاقتصادي حسب المدارس الفكرية الاقتصادية المختلفة، فالمدرسة الكلاسيكية والنيوكلاسيكية تعتبر معدل الفائدة اهم محدد له، اما المدرسة الكينيكية والكينيزيون الجدد فيعتبرون الدخل اهم محدد له.

كما تم التطرق إلى أهمية الادخار ومشروعيته في إطار الاقتصاد الإسلامي، حيث يوضح هذا الأخير الأساليب السليمة للادخار وفق الضوابط والأحكام المستمدة من الشريعة الإسلامية.

وبذلك نكون قد تناولنا موضوع الادخار من زاويته النظرية، ليبقى بعد ذلك تحليل علاقته بالاستثمار باعتباره المجال الأمثل لتوظيف المدخرات عبر مختلف أوعيتها وتقناتها.

## الفصل الثاني:

مفاهيم أساسية حول الاستثمار

وعلاقته بالأدخار في الفكر

الاقتصادي

### تمهيد:

يعد الاستثمار شرطاً أساسياً لتحقيق النمو الاقتصادي، كما أن زيادة الطاقة الإنتاجية للدول وتوفير رأس المال اللازم للاستثمار هو الطريق الأمثل لتحقيق التنمية الاقتصادية، وذلك لأن الانطلاق للتقدم يتطلب أن يجد المجتمع طريقاً لاستخدام موارده الخاصة استخداماً فعالاً.

ويمكن القول بأن توفير رؤوس الأموال المحلية بتعبئة المدخرات لتمويل المشروعات الاستثمارية يعد من الانشغالات الكبرى للحكومات وواضعي السياسات الاقتصادية.

وعلى ضوء التجارب الناجحة في الدول المتقدمة يتأكد أن الاستثمار أساس التنمية الاقتصادية، وتعاني الدول النامية من ضعف القدرة على الادخار، وهذا يؤدي إلى نقص في عرض رؤوس الأموال الضرورية للتنمية الاقتصادية كما تتميز هذه الدول بضعف الحافز على الاستثمار، ويترتب على ذلك نقص في الطلب على رؤوس الأموال الضرورية للتنمية الاقتصادية.

ومن أجل تحليل العلاقة بين الادخار والاستثمار تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، ففي المبحث الأول نتناول المفاهيم الأساسية للاستثمار، وفي المبحث الثاني نعالج موضوع الادخار والاستثمار في المدارس الفكرية الاقتصادية وأهميتهما في نماذج النمو الاقتصادي، أما في المبحث الثالث ندرس أهمية النظام المصرفي لتعبئة المدخرات وتمويل الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي.

## المبحث الأول: مفاهيم حول ماهية الاستثمار

ارتأينا في هذا المبحث أن نتطرق إلى تعريف الاستثمار وأهميته وتبيان أنواعه ومحدداته.

### المطلب الأول: مفهوم الاستثمار

يمكن التمييز بين المفهوم الاقتصادي والمحاسبي للاستثمار كما يلي:

#### 1- التعريف الاقتصادي للاستثمار

الاستثمار هو توظيف رأس المال بتوجيه المدخرات نحو استثمارات، الغرض منها إنتاج السلع والخدمات لإشباع حاجات المجتمع وتحقيق رفاهيته.<sup>1</sup>

ويعرف الاستثمار كذلك بأنه توظيف الأموال المتاحة على شكل أصول متنوعة للحصول على تدفقات مالية في المستقبل.<sup>2</sup>

كما يقصد بالاستثمار الإنفاق على شراء أصول مالية جديدة، والتي تمثل إضافة حقيقية إلى ثروة المجتمع، لذلك فالاستثمار يعني التضحية بإنفاق مال معين في مقابل عائد متوقع حدوثه في المستقبل، وبالرغم من تعدد التعاريف التي أوردها الاقتصاديون للاستثمار إلا أنها تصب في معنى واحد وهو الإنفاق على الأصول الرأسمالية خلال فترة زمنية معينة.<sup>3</sup>

لذلك فالاستثمار يعني التضحية بإنفاق مالي معين الآن في مقابل عائد متوقع حدوثه في المستقبل، وبذلك يصبح هذا العائد المتوقع ممثلاً بثمن التضحية والحرمان والانتظار طوال مدة الاستثمار.

فالاستثمار هو استخدام المال بهدف الحصول على العائد أو الربح، وقد يأخذ الاستثمار شكلاً مادياً كالأراضي، البنائيات، السلع المعمرة، والآلات، أو شكلاً غير مادي كالنقود، الودائع تحت الطلب، الودائع لأجل، السندات و الأسهم، بالإضافة إلى أصول غير مادية بشرية كالإنفاق على زيادة المهارات والتعليم وتدريب الأيدي العاملة اللازمة لاستغلال رأس المال المادي، كما يتضمن الإنفاق على المستوى الصحي بما يسمح بالمحافظة على مقدرة القوى العاملة، وأي عملية لتوظيف الأموال سواء كانت في الأصول المادية أو غير المادية تعتبر استثماراً.

<sup>1</sup> نصر محمد السلامي، الضوابط الشرعية للاستثمار، دراسة تطبيقية، دار الإيمان، الإسكندرية، ط1، 2008، ص445.

<sup>2</sup> دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري، ط1، عمان، الأردن، 2009، ص15.

<sup>3</sup> نصر محمد السلامي، مرجع سابق، ص25.

ويعالج الاستثمار في المحاسبة الوطنية بأنه مكون من مكونات الناتج الوطني لدولة معينة، حيث لم يتم استهلاكه بل تم توظيفه لإضافة زيادة في رأس مال المجتمع، ولتعزيز قدرته على الانتاج وإشباع حاجاته في المستقبل.

وينقسم الناتج الوطني عادة في الحسابات الوطنية إلى أربعة أجزاء وهي الاستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي وصافي الصادرات، ويعتبر الاستهلاك أكبر المكونات، ويليه الإنفاق الحكومي ثم الاستثمار الذي يحتل المرتبة الثالثة، وهو يتشكل من التراكم الخام للأصول الثابتة والتغير في المخزون.

ويعتبر التغير في المخزون أحد مكونات الاستثمار المحلي الاجمالي، وهو يتكون من الكميات المخزونة من المواد الخام والمنتجات النهائية التي لم تتمكن الدولة أو المستثمرين من بيعها، إذ تحتفظ المنشآت بشكل عام خلال وقت ما بالمخزون من المواد الخام والسلع تامة الصنع.

## 2- المفهوم المحاسبي للاستثمار

يعرف الاستثمار في المحاسبة على أنه مجموع الموجودات والقيم ذات العمر الإنتاجي الطويل نسبياً، والتي تشتريها المؤسسات بهدف استخدامها المباشر وغير المباشر في النشاطات الاقتصادية الإنتاجية والخدماتية والتجارية، وليس بهدف بيعها أو إعادة تحويلها، وينتج عن هذا زيادة تراكم رأس المال في المجتمع.<sup>1</sup>

فهي مجموع الممتلكات والقيم الدائمة المادية والمعنوية للمؤسسة، الهدف ليس بيعها أو تحويلها ولكن استعمالها كوسائل دائمة الاستغلال بحسب عمرها الإنتاجي وتنقسم إلى مجموعتين:

- مجموعة القيم المادية المتمثلة في الممتلكات الطبيعية الحسية المجسدة مثل الأراضي، المباني، تجهيزات الإنتاج... الخ
- مجموعة القيم المعنوية المتمثلة في الممتلكات غير الحسية وغير الملموسة مثل المصاريف الإعدادية، شهرة المحل، براءة الاختراع... الخ

ويعتبر المحاسبون الاستثمار على أنه رأس مال ثابت، سواء كان منتجاً أو غير منتج.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسة الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات POT. الدار الجامعية، الطبعة الثانية، الإسكندرية، 2000، ص5.

<sup>2</sup> دريد محمد أحمد، الاستثمار، قراءة في المفهوم والانماط والمحددات، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2016، ص10.

### 3- مفهوم الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي

لم يرد مصطلح الاستثمار في الفقه والفكر الاقتصادي الإسلامي قديماً، بل تم استخدام مفردات تحمل نفس المعنى كالنماء والتمثير والاستكثار والكسب.

ويعد الاستثمار من المصطلحات المستخدمة في الاقتصاد المعاصر، لذلك نجد مفهومه في الاقتصاد الإسلامي كمختلف المذاهب الفكرية الاقتصادية الوضعية، لكن في إطار مبادئ واحكام الشريعة الإسلامية، وقد شجع الإسلام على الاستثمار وعلى عمارة الأرض وإصلاح المال وتميمته والحفاظ عليه بتوظيفه في مشاريع اقتصادية حقيقية وباليات مشروعة كالمضاربة والمرايحة، ومع الامتناع عن المحرمات كالربا والقمار والغرر، وان تعتمد على المشاركة في الربح والخسارة، وهذا ما يجعل الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي أكثر عدالة وكفاءة من النظام الوضعي.

ويتم تعريف الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي بأنه توظيف فعلي للمدخرات في نشاط اقتصادي يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وهذا بهدف تحقيق ربح او عائد، وبهذا يتم تجسيد مفهوم عمارة الانسان في الأرض وخلافته.<sup>1</sup>

### 4- أهمية الاستثمار

- للاستثمار دور مهم في نمو النشاط الاقتصادي، ويرجع ذلك إلى استراتيجية الاستثمار التي لها أبعاد اقتصادية على المدى القصير والطويل، وذلك من خلال استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة وتشغيل الطاقات وتوظيفها.
  - يؤدي الاستثمار الى توفير مناصب شغل، وزيادة الاستهلاك والادخار، كما يحقق الرفاهية الاجتماعية.
  - يؤدي الاستثمار الى تكوين أصول جديدة وتوسيع الطاقة الإنتاجية، وتطوير المنشآت وتوسيعها وتوسيع مكانتها في السوق.
  - توفير العملة الصعبة من العملات الأجنبية من خلال تصدير المنتجات المحلية.<sup>2</sup>
- بذلك نجد أن الاستثمار مهم للمؤسسة كوحدة اقتصادية، حيث يعتبر سببا لوجودها واستمراريتها وتطورها، هذا على المستوى الجزئي، ويعد أساسا للتنمية والنمو للاقتصادي على المستوى الكلي، وتعمل

<sup>1</sup> الحولي ماهر حامد، استثمار المدخرات في الإسلام، التامين والمعاشات في فلسطين واقع وفاق، فلسطين: الجامعة الإسلامية، 2005، ص10.

<sup>2</sup> دريد محمد أحمد، الاستثمار، قراءة في المفهوم والانماط والمحددات، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2016، ص12.

الدول على انشاء الاستثمارات وجذبها وتطويرها وترقيتها، وفي ذلك أثر ايجابي على مختلف الجوانب الاقتصادية.

### المطلب الثاني: أنواع الاستثمارات

ينقسم الاستثمار الى انواع حسب طبيعتها والغرض منها ومصدرها أو موطنها، ومن اهمها ما يلي:

#### 1- من حيث الموطن والإقامة أي من حيث الجهة القائمة بالاستثمار:

ويتم التمييز بين الادخار المحلي والاجنبي كما يلي:

**1-1- الاستثمارات المحلية:** وهي كل أشكال الاستثمار التي تعود فيها ملكية رأس المال وكافة الأصول للوحدات الاقتصادية المحلية من العائلات والمؤسسات والحكومة، وينقسم الاستثمار المحلي الإجمالي بدوره الى:

**1-1-1- الاستثمار العمومي أو الحكومي:** ويمثل الإنفاق الحكومي الاستثماري إنفاق الدولة على المشروعات الإنتاجية الجديدة أي ما يسمى بنفقات التجهيز، مثل تشييد المدارس والمستشفيات وإقامة المحطات المائية والسدود واستصلاح الأراضي وإقامة المساكن ومشروعات وإنتاج السلاح والمعدات الحربية والطرق العامة...إلخ

ويتحكم في الاستثمار الحكومي اعتبارات اجتماعية وسياسية أكثر من الاعتبارات الاقتصادية، حيث لا يتوقف هذا الاستثمار على العائد منه مثل الاستثمار الخاص بل ينظر للعائد من الاستثمار الحكومي على أنه عائد اجتماعي، أي عائد يحقق فائدة اجتماعية وليست أرباح نقدية، حيث أن المشروعات الخاصة برأس المال الاجتماعي تكون ذات تكلفة عالية والعائد منها في الأجل القصير يكاد يكون معدوماً ولكن يمكن الحصول على عائد في الأجل الطويل.

**1-1-2- الاستثمار الخاص:** يقوم بهذا النوع من الاستثمار الأفراد والمؤسسات الخواص.

**1-1-3- استثمار مختلط:** وتتحقق بدمج القطاع العام والخاص لإقامة مشاريع استثمارية.

**2- الاستثمارات الأجنبية:** وتتمثل في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي ترد في شكل إسهام مباشر من رأس المال الأجنبي في الأصول الإنتاجية للاقتصاد المضيف (الاستثمارات الأجنبية المباشرة)، أو كافة صور القروض الائتمانية طويلة الأجل، التي تتم في صورة علاقة تعاقدية بين الاقتصاد المضيف لها والاقتصاد المقرض (الاستثمار الأجنبي غير المباشر).

1-2- الاستثمار الأجنبي المباشر: يتضمن تحويلات مالية من الخارج من الأجانب غير المواطنين لغرض استثمار رؤوس أموالهم في تلك الدولة، ويتطلب ذلك استثماراً طويلاً لاجل لغرض البحث عن أسواق جديدة وتحقيق أكبر ربح.

2-2- الاستثمار الأجنبي غير المباشر: تتمثل الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة في شراء الأوراق المالية في بلد مضيف لغرض المضاربة، كما تتمثل في حركات رأس المال الدولي مثل القروض والإعانات بين الهيئات والحكومات.<sup>1</sup>

### 3- من حيث الهدف من الاستثمار:

ويتم تصنيف الاستثمار من حيث الهدف من الاستثمار إلى:

- 3-1- استثمارات تأسيسية: هدفها شراء التجهيزات أو المباني أو الآلات والمعدات ووسائل الإنتاج اللازمة لتأسيس المشروع المعول عليه، وهي مرحلة الانطلاق لبداية النشاط الإنتاجي للمؤسسة.
- 3-2- استثمارات تعويضية: للحفاظ على رؤوس الأموال، واستبدال ما اهتلك منها.
- 3-3- استثمارات التجديد: وذلك بتجديد التجهيزات المختلفة وتحديث العتاد الذي يتماشى مع التقدم التكنولوجي.

3-4- استثمارات التوسيع: هدفها الأساسي تنمية الإنتاج والتوزيع بالنسبة للمؤسسة لتوسيع مكانتها في السوق، إذ تقوم بتسويق المنتجات على متعاملين آخرين جدد.

3-5- استثمارات التطوير: هدفها الأساسي تحسين الطاقات الإنتاجية وابتكارات جديدة ومتميزة.

### 4- من حيث نوع الأصل محل الاستثمار:

ويمكن تصنيف الاستثمار من حيث طبيعة الاستثمار إلى:

4-1- استثمارات حقيقية أو اقتصادية: الاستثمار في السوق الحقيقي هو توظيف المال لامتلاك أصول حقيقية لا مالية كالآلات والمباني والذهب والسلع والخدمات، وينتج عن ذلك زيادة حقيقية في رأس المال.

4-2- استثمارات مالية: وهي الاستثمار في السوق المالي ك شراء الأسهم والسندات مثلاً، ويترتب على هذه الأوراق فوائد وأرباح، وهي من عوائد الأصول الحقيقية للشركة التي تصدر هذه الأسهم والسندات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> دريد محمد أحمد، الاستثمار، مرجع سابق، ص 22.

<sup>2</sup> دريد محمد أحمد، الاستثمار، مرجع سابق، ص 23.

### المطلب الثالث: محددات الاستثمار

وهي العوامل المؤثرة في تحديد القرارات الاستثمارية، وهي عديدة لكننا سنذكر أهمها فيما يلي:

1- معدل الفائدة: تقوم الكثير من المؤسسات بتمويل مشاريعها الاستثمارية عن طريق الاقتراض، وهذا وفقا لمعدل الفائدة عن القروض الممنوحة لها.

ويؤثر معدل الفائدة على تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار، فالمستثمر عندما يقترض فان معدل الفائدة يزيد من تكلفة المشروع، والاستثمار هو الطلب على النقود والادخار عرض لها، فإذا قام بإقراض ماله لمستثمر آخر عن طريق ادخاره في المؤسسات المالية فانه يحصل على هذه الفائدة، ويؤدي ارتفاع معدل الفائدة الى زيادة تكلفة الاقتراض، ويتناسب عكسيا مع الاستثمار إذ توجد علاقة عكسية بين معدل الفائدة والاستثمار.<sup>1</sup>

ولمعدل الفائدة تأثير قوي على مستوى الاستثمار والادخار في الدول الرأسمالية ويتوافق ذلك مع اراء المدرسة الكلاسيكية والنيوكلاسيكية، ولا يعتبر العامل الوحيد الذي يحدد القرار الاستثماري، إذ توجد محددات أخرى تلعب دورا أكثر أهمية في تشكيل توقعات المستثمرين، أما في المجتمعات الاسلامية فليس لمعدل الفائدة تأثير على مستويات الادخار والاستثمار، وهذا ما يتوافق مع نظريات الاقتصاد الإسلامي.

### 2- الدخل الوطني

يعتبر الناتج الوطني محدد مهم من محددات الاستثمار، وتناسب التغيرات في الاستثمار طرديا مع التغيرات في الناتج.

وزيادة الناتج تؤدي الى زيادة الطلب النهائي، ويؤدي هذا إلى زيادة الانفاق الاستثماري لغرض تلبية الزيادة في الطلب.<sup>2</sup>

وقد ذهب في هذا الاتجاه المفكرون الكينزيون، حيث اعتبروا أن الدخل هو المحدد الأساسي للاستثمار والادخار، وأعطوا عدة فرضيات في هذا السياق تصب جميعها في التأكيد على وجود علاقة طردية بين الدخل والاستثمار والادخار.

<sup>1</sup> دريد محمد أحمد، الاستثمار، مرجع سابق، ص30.

<sup>2</sup> دريد محمد أحمد، الاستثمار، مرجع سابق، ص33.

### 3- التكنولوجيا

يساهم التطور التكنولوجي في التشجيع على الاستثمار، وذلك بإيجاد الابتكارات اللازمة لرفع الكفاءة الانتاجية، وضغط تكاليف الانتاج.

وتساهم التكنولوجيا في انشاء أسواق جديدة وتوظيف العمال، وتعمل على رفع الأرباح المحققة، وضغط تكاليف الإنتاج، كما تساهم في خفض أسعار الاختراعات ومختلف المنتجات المبتكرة، لذلك تعد من العوامل الهامة التي تحدد قرار الاستثمار.<sup>1</sup>

### 4- الضرائب

تؤثر الضرائب المباشرة وغير المباشرة على الاستثمار، ولها تأثير عكسي على الاستثمار والاستهلاك والدخل، فالضرائب المباشرة التي تقطع من أرباح الشركات ومداخيل الافراد تؤدي إلى التوقع بارتفاع الضرائب أكثر مستقبلا مما يؤدي الى انخفاض الاستثمار، بينما يؤدي التوقع بانخفاضها إلى زيادة الاستثمار.

كما ان ارتفاع الضرائب غير المباشرة يؤدي الى ارتفاع الأسعار وبالتالي انخفاض القدرة الشرائية والدخل الحقيقي، ويؤدي هذا إلى تقليل الاستهلاك والادخار، وينخفض الاستثمار.<sup>2</sup>

### 5- التضخم وارتفاع تكاليف المدخلات

يتوقف الاستثمار على أسعار مدخلات الانتاج مثل المواد الاولية، الآلات، واليد العاملة، فارتفاع أجور اليد العاملة مثلا يؤدي لارتفاع تكاليف عوامل الإنتاج، وتعمل على تقليل الاستثمار بسبب انخفاض الربح والعائد.

كما أن ارتفاع المستوى العام للأسعار يؤثر سلبا على المشاريع الاستثمارية وهذا بانخفاض القيمة الحقيقية لرؤوس الأموال المستثمرة.<sup>3</sup>

### 6- الاستقرار السياسي والاقتصادي:

يعمل الاستقرار السياسي والاقتصادي على جذب الاستثمارات والشجيع عليها، ويظهر هذا الاستقرار من خلال المعطيات الاقتصادية الكلية لأهم المجمعات والمؤشرات كحجم الناتج الكلي، مستوى التضخم،

<sup>1</sup> دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص25.

<sup>2</sup> دريد محمد أحمد، مرجع سابق، ص34.

<sup>3</sup> دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص24.

أسعار الصرف، ميزان المدفوعات، والأسواق المالية مثلا، وعامة طبيعة السياسات النقدية والمالية للدولة، وتحدد مثل هذه العوامل قرارات المستثمرين، أذ تعكس مدى المخاطر التي يمكن ان تتعرض لها المشاريع الاستثمارية المحلية والأجنبية بالبلد.

### المبحث الثاني: مصادر تمويل الاستثمارات

تكون المؤسسات بحاجة الى مصادر لتمويل استثماراتها، ويمكن ان يتم الاعتماد على مصادرها الذاتية، كما يمكن ان تعتمد على مصادر خارجية كالقروض بمختلف أنواعها.

### المطلب الأول: التمويل الاستثماري الداخلي

يمثل التمويل الذاتي أحد أبرز أدوات تمويل الاستثمار، خاصة في الاقتصادات التي تنجح في تحقيق مستويات عالية من الادخار.

#### 1- الادخار المحلي:

أصبح الادخار المحلي في الاقتصاد المعاصر من أهم الركائز التي تعتمد عليها الدول في تمويل التنمية وتعزيز النمو الاقتصادي، لما يوفره من موارد مستقرة تسهم في دعم الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية.

تعد المدخرات المحلية، التي تشمل مدخرات قطاع الأعمال والقطاع الحكومي والقطاع العائلي المصدر الأساسي لتمويل الاستثمارات ذاتيا داخل الاقتصاد الوطني، وينظر إليها باعتبارها الدعامة الأولى لتمويل مشاريع التنمية في أغلب الدول.

وتشير تقارير البنك الدولي إلى أن الدول التي تحقق معدلات مرتفعة من الادخار تكون أكثر قدرة على تمويل استثماراتها داخليا دون الحاجة إلى مصادر التمويل الخارجي، ويمتاز هذا النوع من التمويل بانخفاض تكلفته وارتفاع مستوى أمانه لكونه بعيدا عن مخاطر المديونية وتقلبات الأسواق المالية.<sup>1</sup>

#### 2- التمويل الاستثماري الذاتي:

التمويل الذاتي الاستثماري هو استخدام الأرباح المحتجزة لتمويل عمليات التوسع أو شراء أصول جديدة أو تطوير النشاط الإنتاجي للمؤسسة.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، التمويل المحلي والتنمية المحلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص13.

تعرف الأرباح المحتجزة بأنها ذلك الجزء من صافي أرباح المؤسسة الذي لا يوزع على المساهمين، وإنما يحتفظ به داخل المؤسسة لإعادة استثماره أو تدعيم مواردها المالية الذاتية، وتعد الأرباح المحتجزة مصدرا أساسيا من مصادر التمويل الذاتي الداخلي، حيث تستخدم في تمويل التوسع، أو تجديد الأصول، أو تحسين الوضعية المالية دون اللجوء إلى التمويل الخارجي<sup>1</sup>.

كما تساهم الأرباح المحتجزة في تعزيز الاستقلالية المالية للمؤسسة وزيادة قدرتها على مواجهة المخاطر وتحقيق النمو المستدام.

### 3- التمويل الذاتي الوقائي:

يقصد بالتمويل الذاتي الوقائي تلك الموارد المالية التي تقوم المؤسسة بتكوينها بشكل احترازي لمواجهة المخاطر المحتملة أو المحافظة على قدرتها الانتاجية ودون ان يترتب عن ذلك الخروج الفعلي للأموال.

### 3-1- الاهتلاكات:

تعد الاهتلاكات من اهم عناصر التمويل الذاتي الوقائي، اذ تمثل اقتطاعات محاسبية تدرج ضمن تكاليف الاستغلال مقابل ما يلحق بالأصول الثابتة من تآكل أو تقادم نتيجة الاستعمال أو مرور الزمن. ولا يترتب عن تسجيل الاهتلاكات اي تدفق نقدي خارج المؤسسة، بل تشكل مصدرا داخليا للتمويل، يسمح بتجميع موارد مالية تستخدم لاحقا في تجديد الاصول أو تعويضها عند نهاية عمرها الانتاجي، بما يضمن استمرارية النشاط وتقادي اللجوء الى التمويل الخارجي<sup>2</sup>.

وتكمن الصفة الوقائية للاهتلاكات في كونها اداة احترازية للمحافظة على القدرة الانتاجية للمؤسسة وحمايتها من مخاطر انخفاض قيمة اصولها الثابتة .

### 3-2- المؤونات:

تعرف المؤونات بأنها مبالغ مالية تكون لمواجهة أعباء أو خسائر محتملة الحدوث وغير مؤكدة من حيث القيمة أو تاريخ الاستحقاق، مثل مؤونات الديون المشكوك في تحصيلها أو مؤونات النزاعات القضائية.

<sup>1</sup> محمد الماحي، تخطيط وتمويل التنمية . المناهج -النماذج -التطبيق، بستان المعرفة، الاسكندرية، 2010، ص254.

<sup>2</sup> احمد محمد نور، مبادئ المحاسبة المالية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية، 2018، ص 201.

وتعد المؤونات عنصرا أساسيا في التمويل الذاتي الوقائي، لأنها تسمح للمؤسسة بتغطية المخاطر المستقبلية دون التأثير المفاجئ على نتائجها المالية أو مركزها<sup>1</sup>.

كما تساهم المؤونات في تحقيق مبدأ الحيطة والحذر المحاسبي، وتدعيم الاستقرار المالي للمؤسسة على المدى المتوسط والطويل.

### المطلب الثاني: التمويل الخارجي عبر الاقتراض (الديون)

تعد القروض البنكية والسندات والأدوات الائتمانية من أهم وسائل التمويل القائم على الدين، حيث تتيح للمؤسسات تنفيذ مشاريعها الاستثمارية دون الاعتماد كلية على مواردها الذاتية، غير أن هذا النوع من التمويل يرتبط بتكاليف ثابتة مثل الفوائد، فضلا عما يترتب عليه من مخاطر مالية عند حدوث اضطرابات في التدفقات النقدية، وتشدد الأدبيات المالية على ضرورة تحقيق توازن بين التمويل بالدين والتمويل الذاتي للوصول إلى هيكل رأسمال أمثل.

ومع أن الاقتراض من الدول المتقدمة والبنوك والمؤسسات المالية الدولية قد يكون خيارا مناسباً لتسريع وتيرة التنمية خلال مراحلها الأولى، إلا أن الدول النامية مطالبة بالاعتماد بدرجة أكبر على مواردها الذاتية من خلال تعبئة مدخراتها الوطنية، ويتطلب ذلك اعتماد تشريعات وسياسات فعالة تساهم في رفع معدل الادخار المحلي للوصول إلى المستوى المطلوب لتمويل الاستثمارات. وقد أصبحت محدودية المدخرات في الدول النامية إحدى العقبات الرئيسية التي تحد من قدرتها على توسيع حجم الاستثمار، مما يدفعها إلى اللجوء إلى القروض الخارجية لتلبية احتياجاتها التنموية المتزايدة<sup>2</sup>.

#### 1- التمويل بالأسهم العادية والأسهم الممتازة:

يتمثل التمويل بالأسهم العادية في إصدار المؤسسة لأسهم تمثل حصص ملكية في رأس مالها، يحصل مقابلها المساهمون على حقوق التصويت والمشاركة في الأرباح، ويعد هذا النوع من التمويل مصدرا دائما لا يفرض على المؤسسة التزامات ثابتة بالسداد، غير أنه يؤدي إلى تشتت الملكية وتقاسم السيطرة الإدارية.

<sup>1</sup> حمزة الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوارق، عمان، 2004، ص 9.

<sup>2</sup> رضوان سليم، دور السياستين المالية والنقدية في تحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، العدد 8، 2008، ص 908.

أما الأسهم الممتازة فهي شكل من أشكال التمويل الذي يجمع بين خصائص الأسهم والسندات، حيث يتمتع حاملوها بأولوية في الحصول على الأرباح أو عند التصفية غالبا دون حق التصويت، وتعد وسيلة تمويل أقل مخاطرة للمستثمر مقارنة بالأسهم العادية، لكنها أكثر تكلفة بالنسبة للمؤسسة<sup>1</sup>.

## 2- التمويل بالسندات:

يقصد بالتمويل بالسندات قيام المؤسسة بإصدار سندات تمثل ديونا طويلة الأجل، تتعهد بموجبها بدفع فوائد دورية وإرجاع القيمة الاسمية عند تاريخ الاستحقاق، ويستخدم هذا النوع من التمويل عادة لتمويل المشاريع الاستثمارية الكبرى، لما يوفره من مبالغ مالية معتبرة، غير أنه يزيد من درجة المديونية ويرفع من المخاطر المالية في حال عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات<sup>2</sup>.

## 3- التمويل بالقروض متوسطة وطويلة الاجل:

هي القروض التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك أو الهيئات المالية لتمويل استثماراتها الرأسمالية أو مشاريع التوسع، ويتجاوز أجل استحقاقها عادة السنة الواحدة، وتتميز هذه القروض بكونها مصادر تمويل خارجية قائمة على الالتزام بالسداد، حيث تلتزم المؤسسة بإرجاع أصل القرض مضافا إليه الفوائد وفق جدول زمني محدد، مما يجعلها وسيلة فعالة لتمويل المشاريع الكبرى، رغم ما قد يترتب عنها من أعباء مالية تؤثر على هيكل رأس المال.

## 4- مصادر التمويل الخارجية الأخرى:

تلجأ المؤسسات الاقتصادية، خاصة في ظل محدودية مواردها الذاتية أو صعوبة الحصول على التمويل التقليدي الى مصادر تمويل خارجية بديلة تتميز بالمرونة وتنوع الياتها، وتكتسي هذه المصادر اهمية متزايدة في تمويل الاستثمارات، لاسيما تلك التي تتطلب رؤوس اموال كبيرة او تنطوي على درجات مرتفعة من المخاطرة، ومن بين اهم هذه المصادر التمويل التأجيري، ورأس مال المخاطر، والدعم الحكومي، والتمويل الاجنبي المباشر<sup>3</sup>.

## 4-1- التمويل التأجيري: يعد التمويل التأجيري من الاساليب الحديثة نسبيا لتمويل الاستثمارات، ويعتمد

على قيام مؤسسة متخصصة بشراء أصل محدد، سواء كان معدات او اليات او عقارات، ثم تأجيره للمؤسسة المستفيدة مقابل دفعات دورية متفق عليها، مع منحها غالبا الحق في تملك الاصل عند انتهاء مدة العقد<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> بن عزوز بن علي، محمدي الطيب محمد، دليلك في الاقتصاد، دار الخلدونية، الجزائر، 2008، ص14.

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2007، ص241.

<sup>3</sup> مازن حسن الباشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية، دار الايام، عمان، 19، ص2013.

<sup>4</sup> عمار زودة، التمويل التأجيري في الجزائر، واقعه ومتطلبات تطوره، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة باتنة1، المجلد الخامس، العدد الأول، جوان، 2018، ص2.

يتيح هذا الاسلوب للمؤسسات تمويل استثماراتها دون الحاجة لدفع القيمة الكاملة للأصل دفعة واحدة، مما يخفف الضغط على السيولة ويتيح توجيه الموارد نحو أنشطة تشغيلية أخرى، كما يقلل التمويل التأجيري من مخاطر تقادم الاصول، خاصة في القطاعات التي تشهد تطورا تكنولوجيا سريعا.

#### 4-2- رأس مال المخاطر

يمثل رأس مال المخاطر مصدرا مهما لتمويل الاستثمارات الابتكارية، خصوصا المشاريع الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تفتقر لضمانات كافية للحصول على القروض التقليدية<sup>1</sup>. يعتمد هذا التمويل على مساهمة مستثمرين متخصصين في رأس مال المؤسسة مقابل حصة من الملكية، مع تحملهم درجة مرتفعة من المخاطر، ويشمل دورهم ليس فقط توفير التمويل، بل تقديم الخبرة الفنية والدعم الاداري والمرافقة الاستراتيجية، مما يزيد فرص نجاح المشاريع الممولة، غير ان هذا النوع من التمويل قد يقلل من سيطرة المؤسسين الاصليين على المؤسسة نتيجة تقاسم الملكية وحقوق اتخاذ القرار.

#### 4-3- الدعم الحكومي

يشكل الدعم الحكومي مصدرا رئيسيا للتمويل الخارجي للاستثمارات، حيث يشجع الاستثمار في القطاعات الاستراتيجية والاجتماعية. يتخذ هذا الدعم اشكالا متعددة تشمل الاعانات المباشرة، الاعفاءات الضريبية، القروض المدعمة، ضمانات القروض، والمساعدات التقنية، ويساعد الدعم الحكومي على تخفيض تكلفة الاستثمار وتحفيز القطاع الخاص على الدخول في مجالات قد تكون عالية المخاطر او طويلة العائد، كما يساهم في تحقيق اهداف اقتصادية واجتماعية مثل خلق فرص العمل وتنمية المناطق الاقل تطورا وتعزيز الابتكار<sup>2</sup>.

#### 4-4- التمويل بالاستثمار الاجنبي المباشر

يعد الاستثمار الاجنبي المباشر من اهم مصادر تمويل الاستثمارات في الاقتصادات النامية، ويتمثل في قيام مستثمرين اجانب بتوظيف رؤوس اموالهم في مشاريع داخل الدولة المضيفة، سواء من خلال تأسيس مؤسسات جديدة او المساهمة في مؤسسات قائمة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، "المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية- مصر، 2014، ص14.

<sup>2</sup> رضوان سليم، مرجع سابق، ص8.

<sup>3</sup> أشرف السيد حامد قبال، الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة تحليلية لأهم ملامحه واتجاهاته في الاقتصاد العالمي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية،

2013، ص19.

ويتميز هذا النوع من التمويل بعدم اقتصره على نقل رؤوس الاموال فقط، بل يشمل ايضا نقل التكنولوجيا والخبرات الادارية والتنظيمية وفتح اسواق جديدة للمنتجات المحلية، غير ان الاستثمار الاجنبي المباشر قد يثير تحديات تتعلق بالسيادة الاقتصادية وتحويل الارباح الى الخارج، ما يستدعي وضع سياسات تنظيمية تضمن التوازن بين جذب الاستثمارات وحماية المصالح الوطنية.

### المطلب الثالث: التمويل الإسلامي

يصنف التمويل الاسلامي ضمن مصادر التمويل الخارجية باعتباره يعتمد على مؤسسات مالية متخصصة، كالمصارف الاسلامية وصناديق الاستثمار الاسلامية، التي تقوم بتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المشاريع الاستثمارية مقابل عوائد مشروعة قائمة على المشاركة او البيع او الاجارة.

ويتميز التمويل الاسلامي بكونه تمويلا قائما على المشاركة في الربح والخسارة، وليس على ضمان العائد المسبق، مما يجعله أكثر ارتباطا بالاقتصاد الحقيقي واقل عرضة للازمات المالية الناتجة عن المضاربات الوهمية.

يقوم التمويل الاسلامي على مجموعة من الاسس الشرعية والاقتصادية، من اهمها تحريم الربا بكافة اشكاله، باعتباره زيادة مشروطة على أصل الدين دون مقابل انتاجي، لما له من اثار سلبية على العدالة الاجتماعية والاستقرار الاقتصادي، كما يحرم التمويل الاسلامي الغرر والميسر<sup>1</sup>.

ويشترط التمويل الاسلامي ان يكون النشاط الممول مشروعا، وان يرتبط التمويل بأصول حقيقية او خدمات فعلية بما يضمن توجيه الاموال نحو الاستثمار الحقيقي لا المضاربات المالية، كما يؤكد على مبدأ تقاسم المخاطر بين أطراف العقد، وهو ما يعزز الثقة ويحقق التوازن في العلاقات التمويلية.

### 1- أهم صيغ التمويل الإسلامي:

يبرز التمويل الاسلامي كنظام تمويلي متكامل يجمع بين الكفاءة الاقتصادية والالتزام الاخلاقي، ويوفر بدائل حقيقية لتمويل الاستثمارات بعيدا عن اليات معدل الفائدة، وتزداد اهميته في ظل الازمات المالية المتكررة، مما يجعله خيارا استراتيجيا للدول والمؤسسات الساعية الى تحقيق التنمية الاقتصادية.

وتتنوع صيغ التمويل الاسلامي بحسب طبيعة النشاط الاستثماري، ومن اهمها:

<sup>1</sup> وهبة الزحيلي، الفقه الاسلامي وادلته، دار الفكر، دمشق، 2006، ج 4، ص 2865.

### 1-1- المشاركة

تقوم المشاركة على مساهمة طرفين أو أكثر في تمويل مشروع معين، على أن يتم تقاسم الأرباح حسب النسب المتفق عليها بينما توزع الخسائر بنسبة مساهمة كل طرف في رأس المال، وتعد هذه الصيغة من أكثر الصيغ انسجاماً مع مبادئ العدالة وتقاسم المخاطر.<sup>1</sup>

### 1-2- المضاربة

تعتمد المضاربة على قيام طرف بتقديم رأس المال بينما يتولى الطرف الآخر العمل والادارة، ويتم توزيع الأرباح وفق اتفاق مسبق، في حين يتحمل رب المال الخسارة المالية، ويتحمل المضارب خسارة جهده.

والمضاربة هي القراض عند العلماء، وهي عبارة عن عمليات بيع وشراء لا يقصد منها التقابض بل الانتفاع من فرق الأسعار لتحقيق الربح، وذلك بتقدير فرص الكسب وانتهازها.<sup>2</sup>

### 1-3- المرابحة

تعد المرابحة من أكثر صيغ التمويل الإسلامي استخداماً في المصارف الإسلامية، وتقوم على شراء المصرف للسلعة ثم بيعها للعميل بثمن مؤجل يتضمن هامش ربح معلوم، ورغم طابعها التجاري فإنها تبقى مرتبطة بسلعة حقيقية وتخضع لضوابط شرعية دقيقة.<sup>3</sup>

### 1-4- الإجارة

يقوم التمويل بالإجارة على تملك منفعة الأصل مقابل اجرة معلومة، مع بقاء ملكية الأصل للممول طوال مدة العقد، وقد تنتهي الإجارة بتمليك الأصل للمستأجر، وتستخدم هذه الصيغة في تمويل الأصول الثابتة كالمعدات والعقارات.

<sup>1</sup> وفاء أحمد محمد، الوساطة المالية في المصارف الإسلامية بحث تطبيقي في المصرف العراقي الإسلامي للاستثمار والتنمية، مجلة الأستاذ، العدد 201، سنة 2012، ص 840.

<sup>2</sup> رفيق يونس المصري، فشل الأسواق المالية، دار المكتبي، دمشق، سورية، 2007، ص 11.

<sup>3</sup> الواثق عطا المنان محمد أحمد، عقد المرابحة، ضوابطه الشرعية، صياغته المصرفية وانحرافات التطبيقية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، سنة 1415هـ 1994م، ص 3.

يسهم التمويل الاسلامي في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج من خلال توفير صيغ تمويلية تتلاءم مع مختلف الأنشطة الاقتصادية، كما يعزز الاستقرار المالي لكونه يحد من التوسع في الديون، ويشجع على ربط التمويل بالاقتصاد الحقيقي.

وقد اثبتت التجربة العملية للمصارف الاسلامية قدرتها على دعم التنمية الاقتصادية، خاصة في مجالات تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، والبنية التحتية، والقطاع الزراعي، مع مراعاة البعد الاجتماعي وتحقيق الشمول المالي<sup>1</sup>.

## 2- مؤسسات التمويل الإسلامي:

تمثل مؤسسات التمويل الاسلامي الإطار المؤسسي الذي تتجسد من خلاله مبادئ التمويل الاسلامي وتطبيقاته العملية، حيث تتولى تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الأنشطة الاستثمارية والاقتصادية المتوافقة مع احكام الشريعة الاسلامية، وقد شهدت هذه المؤسسات نموا متسارعا منذ النصف الثاني من القرن العشرين لتصبح فاعلا مهما في النظام المالي العالمي، خاصة في الدول الاسلامية وبعض الاقتصادات المتقدمة.

وتقوم مؤسسات التمويل الاسلامي بدور مزدوج يتمثل في تحقيق الكفاءة الاقتصادية من جهة، والالتزام بالضوابط الشرعية والاخلاقية من جهة اخرى، مما يمنحها خصوصية تميزها عن المؤسسات المالية التقليدية.

يقصد بمؤسسات التمويل الاسلامي تلك الهيئات المالية التي تمارس نشاطها وفق احكام الشريعة الاسلامية، وتلتزم بتحريم الفائدة واعتماد صيغ تمويلية قائمة على المشاركة او البيع او الاجارة، وتشمل هذه المؤسسات المصارف الاسلامية، وشركات التكافل، وصناديق الاستثمار الاسلامية، ومؤسسات التمويل الاصغر الاسلامي، وهيئات اصدار الصكوك.

وتتميز هذه المؤسسات بعدة خصائص من اهمها ارتباط عملياتها بالاقتصاد الحقيقي، ورفضها للمعاملات القائمة على الغرر والميسر، واعتمادها مبدأ تقاسم المخاطر بين أطراف العملية التمويلية، كما تخضع لرقابة شرعية داخلية تضمن توافق منتجاتها مع احكام الشريعة.

<sup>1</sup> عبد الوهاب ابراهيم أبو سليمان، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامي دراسة فقهية مقارنة، بحث رقم 19، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 2000، ص2.

ومن أهم أنواع مؤسسات التمويل الإسلامي نجد المؤسسات التالية:

## 2-1- المصارف الإسلامية

تعد المصارف الإسلامية الركيزة الأساسية لمؤسسات التمويل الإسلامي حيث تقوم بدور الوساطة المالية بين اصحاب الفوائض المالية وطالبي التمويل، باستخدام صيغ تمويلية مشروعة كالمشاركة والمضاربة والمرابحة والاجارة، كما تسهم في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار المنتج، مع مراعاة البعد الاجتماعي في نشاطها.<sup>1</sup>

## 2-2- صناديق الاستثمار الإسلامية

تعمل صناديق الاستثمار الإسلامية على تجميع اموال المستثمرين وتوظيفها في محافظ استثمارية متوافقة مع الشريعة سواء في الاسهم او الصكوك او المشاريع المباشرة، وتعد هذه الصناديق اداة فعالة لتعبئة المدخرات طويلة الاجل وتمويل الاستثمارات الكبرى.

وتعتبر هذه الصناديق من أهم أدوات التمويل الإسلامي، وهي تقوم بالاستثمار نيابة عن الافراد والمؤسسات وتحت اشراف حكومي.<sup>2</sup>

## 2-3- شركات التكافل الإسلامي

تمثل شركات التكافل الإسلامي بديلا عن شركات التأمين التقليدية، حيث تقوم على مبدأ التعاون والتكافل بين المشتركين، وتسهم هذه الشركات في دعم الاستثمار من خلال توفير الحماية ضد المخاطر، مما يعزز ثقة المستثمرين ويشجعهم على الدخول في مشاريع جديدة.<sup>3</sup>

## 2-4- مؤسسات التمويل الاصغر الإسلامي

تلعب مؤسسات التمويل الاصغر الإسلامي دورا مهما في تحقيق الشمول المالي، من خلال تمويل المشاريع الصغيرة والمتناهية الصغر باستخدام صيغ شرعية مبسطة بالقروض الحسنة، وتسهم هذه

<sup>1</sup> رفيق يونس المصري، المجموع في الاقتصاد الإسلامي، دمشق: دار المكتبي، 2006، ص148.

<sup>2</sup> هشام جبر، صناديق الاستثمار الإسلامية، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الأول، الاستثمار والتمويل في فلسطين، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 8-9 مايو 2005، ص2.

<sup>3</sup> بن دخان رتيبة، بن حملة سامي، علي فيلالي، التأمين التكافلي، أي بدائل واي مستقبل في سوق التأمينات في الجزائر، الفا للوثائق، النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2025، ص14.

المؤسسات في محاربة الفقر وخلق فرص العمل، وذلك بإنشاء مؤسسات صغيرة ومتوسطة لغرض تعزيز التنمية المحلية<sup>1</sup>.

## 2-5- مؤسسات اصدار الصكوك الاسلامية

تعد الصكوك الاسلامية من اهم الادوات الحديثة في التمويل الاسلامي، حيث تستخدم في تمويل مشاريع البنية التحتية والاستثمارات الاستراتيجية، وتقوم مؤسسات متخصصة بهيكله واصدار الصكوك بما يتوافق مع الضوابط الشرعية والقانونية.

وتسهم مؤسسات التمويل الاسلامي في تعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو القطاعات الانتاجية، مما يدعم النمو الاقتصادي ويعزز الاستقرار المالي، كما تلعب دورا مهما في تقليص الفوارق الاجتماعية، من خلال تمويل المشاريع الصغيرة ودعم المبادرات التنموية.

وتتميز هذه المؤسسات بقدرتها على الصمود النسبي امام الازمات المالية، وهذا نظرا لاعتمادها على اصول حقيقية وابتعادها عن الادوات المالية عالية المخاطر وهو ما أبرز اهميتها كبديل تمويلي.

ورغم التطور الملحوظ الذي عرفته مؤسسات التمويل الاسلامي الا انها تواجه عدة تحديات، من بينها محدودية الابتكار المالي في بعض الاسواق، واختلاف المعايير الشرعية، وضعف الاطر التنظيمية في بعض الدول، كما تواجه منافسة قوية من المؤسسات التقليدية مما يتطلب تعزيز الحوكمة وتطوير المنتجات المالية.

## المبحث الثالث: العلاقة بين الادخار والاستثمار في الفكر الاقتصادي

نعالج في هذا المبحث طبيعة العلاقة بين الادخار والاستثمار حسب مختلف المدارس الفكرية الاقتصادية وبعض نماذج النمو الاقتصادي، كما ندرس أهمية هذه العلاقة في الفكر الاقتصادي الإسلامي.

### المطلب الاول: العلاقة بين الادخار والاستثمار عند أهم المدارس الفكرية الاقتصادية

اهتمت المدارس الفكرية الاقتصادية بالعلاقة بين الادخار والاستثمار، وحظيت هذه العلاقة بتحليل مميز في العديد من النظريات الاقتصادية المختلفة، ونذكر أهمها فيما يلي:

<sup>1</sup> أحمد حسن، القرض الحسن حقيقته وأحكامه، "مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد الأول، 2007، ص 550 .

### 1- الادخار والاستثمار عند التقليديين

يعتبر قانون المنافذ للاقتصادي جون باتيست ساي من أهم القوانين التي يركز عليها الفكر التقليدي الكلاسيكي، ويتمثل هذا القانون في ان كل عرض يخلق الطلب المقابل له بحيث يتحقق التوازن بين العرض والطلب الكليين عند مستوى التشغيل التام الذي تفترض وجوده المدرسة الكلاسيكية، ويرجع السبب الى ان ذلك الجزء من الدخل الذي لا يتم استهلاكه يستخدم بالضرورة للاستثمار، وبالتالي فان كل ادخار ينقلب الى استثمار.

وقد اعتمد الكلاسيكيون على قانون ساي واعتبروا الأسعار مرنة بما فيها معدل الفائدة، وافترضوا كذلك حيادية النقود، استنتجوا بتحليلهم أن الادخار والاستثمار متساويان عند مستوى التشغيل التام، وان مرونة معدل الفائدة كافية لإعادة تحقيق التساوي بينهما في حالة حدوث اختلال بينهما.

وقد افترض الكلاسيكيون كذلك ان الادخار دالة متزايدة لمعدل الفائدة وان الاستثمار دالة متناقصة لمعدل الفائدة، وعليه في حالة ارتفاع الادخار عن الاستثمار بسبب نقصان الاستهلاك فان تخفيض معدل الفائدة يؤدي الى تخفيض الادخار وارتفاع الاستثمار حتى يعود التوازن من جديد.

وكل ارتفاع في قيمة الادخار يؤدي بالضرورة الى ارتفاع في قيمة الاستثمار عند الكلاسيكيين، وبهذا ينعدم الاكتناز.<sup>1</sup>

### 2- الادخار والاستثمار عند كينز

لم يتفق كينز في كتابه "النظرية العامة للتوظيف والفائدة والنقود" مع الكلاسيكيين بخصوص المساواة الدائمة بين الادخار والاستثمار بسبب مرونة معدل الفائدة، واعتمد في تحليله على ما يلي:

-يعتبر كينز ان التوازن المستمر بين الادخار والاستثمار لا يتحقق بمرونة أسعار الفائدة بل بسبب التغيرات التي تطرأ على الدخل، كما جعل الاستثمار دالة متناقصة لمعدل الفائدة، اما الادخار فهو دالة بدلالة الدخل.

-يرى كينز بان ارتفاع الدخل بالزيادة يكون بفعل مضاعف الاستثمار مما يرفع من مستوى الادخار.

-لم يتبنى كينز فرضية التشغيل التام واعتبر بانها نادرا ما تحدث، اما التساوي بين الادخار والاستثمار يتحقق عادة عند مستوى التشغيل الناقص.

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، مرجع سابق، ص 15.

-افترض كينز ان الطلب الفعال وهو الطلب الاستهلاكي والطلب الاستثماري هو المحدد الأساسي للدخل او الناتج الوطني وهو مساو له.

-كما افترض كينز ان الادخار والاستثمار لا يتحددان بأسعار الفائدة كما افترض الكلاسيكيون، وانما يتأثران بمحددات أخرى، فالمدخرون سيرفعون من مدخراتهم إذا ارتفعت مداخيلهم، كما ان المنظمين سيرفعون من قيمة استثمارهم بسبب توقعهم لزيادة الربحية، اي إذا كانت ان الكفاءة الحدية لرأس المال أكبر من اسعار الفائدة السائدة.<sup>1</sup>

وقد انتهى كينز الى ان هناك مساواة تعريفية كالتالي:

الدخل الوطني = الاستهلاك + الادخار ، الناتج الوطني = الاستهلاك + الاستثمار  
الدخل الوطني = الناتج الوطني ، الادخار = الاستثمار  
و في هذه المساواة التعريفية يقول كينز في نظريته العامة:  
«saving and Investment are necessarily equal in amount for the community as a whole , being different aspects of the same thing »

### 3- عدم المساواة بين الادخار والاستثمار عند بعض علماء الاقتصاد

هناك من العلماء والمفكرين من اعتبر ان الادخار والاستثمار غير متساويان بالضرورة، وقد تم تحليل هذه الفكرة من وجهات نظر مختلفة، ومن اهم هذه الآراء نذكر ما يلي:

#### 3-1- الادخار والاستثمار من وجهة نظر فيكسل<sup>2</sup>

يعد فيكسل من أوائل الاقتصاديين الذين تبنا فرضية عدم المساواة بين الادخار والاستثمار، وعلى هذا الأساس قام بتحليل أثر هذا الاختلال بينهما.

فاذا تساوى الادخار والاستثمار عند سعر فائدة توازني، وارتفع بعدها الاستثمار نتيجة التطور التكنولوجي مثلا، وازدادت الانتاجية الحدية لرأس المال، فإنه سيزداد معدل الفائدة التوازني والذي يسميه فيكسل بالمعدل الطبيعي للفائدة، فاذا افترضنا ان المؤسسات المالية توفر القروض التي يطلبها المستثمرون فان كمية النقود ترتفع ويرتفع الاستثمار ويرتفع الطلب الكلي، ويؤدي ذلك الى ارتفاع الائتمان ومنه ارتفاع ارباح المنظمين، أما إذا توقفت البنوك عن الاقراض وخلق الائتمان فانه يتلاشى فائض الطلب والتضخم،

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، مرجع سابق، ص16

<sup>2</sup> Wicksell, K, lectures on political economy, London, Routledge and Kegan Paul, 1943, vol11, p159 -208.

ويرتفع معدل الفائدة النقدي ويتساوى مع معدل الفائدة الطبيعي، ويزداد الادخار بسبب ارتفاع معدل الفائدة النقدي فيخفض الاستثمار حتى يتساوى الادخار مع الاستثمار ويتحقق التوازن من جديد.

ان تناقص الاستثمار في رأي فيكسل، وتناقص الطلب الكلي وتناقص الائتمان والمداخيل النقدية لا يتم معالجتها بانخفاض معدل الفائدة، ويجب ان تتوقف البنوك عن تعبئة المدخرات اي التوقف عن استخدامها لمعدل فائدة نقدي اعلى من مستواه الطبيعي.<sup>1</sup>

### 3-2- الادخار والاستثمار من وجهة نظر روبرتسون<sup>2</sup>

اعتبر روبرتسون في تحليله للعلاقة بين الادخار والاستثمار وجود فترة زمنية تفصل ما بين اكتساب الافراد لدخلهم وبين انفاقه، والأفراد في اي مجتمع يحصلون على الدخل بعد مدة تكون عادة شهرا او سنة أو غيرها.

ويفرق روبرتسون بين كل من الدخل المحقق أو المكتسب والدخل المتاح كما يلي:

-الدخل المكتسب او المحقق هو الذي يكتسبه الافراد بعد عملهم لفترة من الزمن، ولكنهم لم يحصلوا عليه بعد، لان الفترة ما زالت جارية.

- الدخل المتاح أو المستلم فهو الذي يحصل عليه الفرد مقابل عمله خلال المدة الماضية، وهو الدخل الذي تم الحصول عليه في الفترة الماضية وهو قابل للتصرف فيه، ويتم تقسيمه بين الاستهلاك والادخار.

- ويعتبر روبرتسون أنه يتشكل الادخار عندما يكون الدخل المتاح لدى الفرد في فترة معينة أكبر من انفاقه الاستهلاكي في نفس الفترة، فالفرد لا يدخر الا من دخله التصرفي، ويصبح هذا الادخار متاحا للاستثمار في الفترة الموالية، وعليه يعتمد الادخار عند روبرتسون على الدخل التصرفي ويقدم لنا المعادلة التالية:

الدخل في الفترة الماضية=الاستهلاك الجاري+ الادخار

وتستنتج من هذه المعادلة ان تدفق الدخل الجاري يساوي كل من الاستهلاك والاستثمار الجاريين.

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، مرجع سابق، ص20

<sup>2</sup> Robertson, D, Saving and Hoarding, The Economic Journal, Vol. 43, No. 172 (Dec., 1933), pp. 699-712 (14 pages), Oxford University Press, London.

أي ان: الدخل في الفترة الجارية = الاستهلاك الجاري + الاستثمار الجاري

ويستنتج روبرتسون ان الدخل الجاري يمكن ان يكون اعلى من الدخل في الفترة الماضية، وعليه يكون الاستثمار اعلى من الادخار، وقد تكون هذه الزيادة في الدخل الجاري على الدخل في الفترة الماضية من زيادة الائتمان المصرفي، وقد يكون مصدرها من الاكتناز، وتتسبب هذه الارصدة الجديدة في ارتفاع الدخل الجاري، وارتفاع الأسعار بسبب ارتفاع الطلب وارتفاع المبيعات وترتفع بذلك عائدات وارباح ومداديل المؤسسات، وينتج من هذا زيادة الاستثمار على الادخار، ويحدث العكس إذا انتهجت السياسة النقدية سياسة انكماشية بنقص الائتمان المصرفي او إذا قام الافراد بزيادة الاكتناز.

ويرى روبرتسون ان السياسة الائتمانية واكتناز الافراد لمدخراتهم يؤثران على حجم الدخل المكتسب في فترة سابقة، ويتسببان في عدم التساوي بين الادخار والاستثمار.<sup>1</sup>

### 3-3- الادخار والاستثمار من وجهة نظر المدرسة السويدية

تفرق المدرسة السويدية بين الادخار والاستثمار المحققين خلال الفترة الزمنية الماضية (Ex-post) وبين الادخار والاستثمار المخططان للفترة قادمة (ex-ante)، ويعتبر رواد هذه المدرسة أن الادخار والاستثمار المحققان متساويان، وهما ناتجان عن الفرق بين الدخل المحقق في فترة ماضية والاستهلاك في نفس الفترة.

وليس بالضرورة ان يتعادل الاستثمار والادخار المخططان، إذ تتأثر قرارات الأفراد المخططة للادخار بمحددات كحجم الدخل الحقيقية المتوقعة والأسعار والسياسة المالية والنقدية، أما قرارات الاستثمار المخطط تتأثر بمحددات أخرى كحجم السوق والتطور التقني وتوقعات الأرباح.

ويقع عدم التوازن بين الادخار والاستثمار المخطط لهما مما ينعكس على قيمة المجمعات الاقتصادية الكلية، ويكون الطلب الكلي أعلى من العرض الكلي إذا كان الاستثمار المخطط أكبر من الادخار المخطط، وترتفع المداخيل وكذا الاسعار، وينتج عن هذا أرباحا للمنتجين، وارتفاع مستوى الادخار، ومنه تتحقق المساواة بين الادخار والاستثمار المحقق.

اما إذا كان الادخار المتوقع أكبر من الاستثمار المتوقع فيقع عكس ما تم ذكره سابقا، ينخفض الدخل الوطني، وينتج عن ذلك تراجع الطلب الكلي وينخفض دخل الافراد، كما ينخفض حجم

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، مرجع سابق، ص21.

الائتمان الذي تقدمه المؤسسات المالية، وينخفض الادخار المتوقع، وينتج التعادل بين الادخار المحقق والاستثمار المحقق.<sup>1</sup>

وفي ختام عرض العلاقة بين الادخار والاستثمار في مختلف مدارس الفكر الاقتصادي يمكن تسجيل الملاحظات الآتية:

- يرى كل من الاقتصاديين التقليديين والكينزيين ان هناك تعادلا بين الادخار والاستثمار، غير أنهم يختلفون في تفسير مصدر هذا التعادل؛ فوفقا للفكر التقليدي يتحقق التوازن بينهما من خلال مرونة معدل الفائدة وبناء على افتراض التوظيف الكامل والتوازن التلقائي في الاقتصاد. أما عند كينز فإن تعادل الادخار مع الاستثمار ينتج عن تغير مستوى الدخل، ولا يشترط أن يحدث هذا التعادل عند مستوى التشغيل الكامل.
- لا يظهر خلاف جوهري بين تصور كينز للعلاقة بين الادخار والاستثمار وبين ما طرحه كل من فيكسل وروبرتسون فالاختلاف بين الطرفين يرتبط أساسا بالمصطلحات المستخدمة أكثر من ارتباطه بجوهر الفكرة، ويعود ذلك إلى أن كلاهما يعتبر أن التغيرات في مستوى الدخل، والتي تنتج عن عوامل تختلف من مدرسة إلى أخرى هي العامل الحاسم في حدوث الاختلال أو تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار.
- تعتمد المحاسبة الوطنية الحديثة وتقارير المنظمات الدولية على مفهوم التعادل بين الادخار والاستثمار، غير أن هذا التعادل يقصد به الادخار والاستثمار المتحققان فعليا، وهذا لا يمنع احتمال وجود فجوة بينهما عند النظر إليهما في إطار التوقعات المستقبلية.
- إن تطابق الادخار والاستثمار المتحققين لا يعني أنهما متغير واحد، فهما في الأصل متغيران مستقلان كما تم تعريفهما سابقا وينشآن من قرارات أطراف تختلف أهدافهم ودوافعهم الاقتصادية.

### المطلب الثاني: أهمية الاستثمار والادخار في نماذج النمو الاقتصادي

ظهرت بعد النظرية الكينزية عدة نماذج للنمو الاقتصادي وارتكزت حول تحديد العوامل التي تزيد من معدل نمو الدخل الوطني، وظهرت أهمية الادخار والاستثمار في العديد منها، ونلقي الضوء في هذا السياق

<sup>1</sup> Ohlin Bertil, Some notes on the Stockholm Theory of Saving and investment, Kessinger legacy reprints, Stockholm, 1937.

على ثلاثة نماذج وهي: نموذج آرثر لويس (A.Lewis, 19..)، نموذج هارود ودومار (Harrod-Domar)، نموذج نمو الذهب (The golden growth) لفيلبس (E.S. Phelps).

### 1- أهمية الادخار والاستثمار في نموذج هارود ودومار

أعطى الكينزيون اهتماما واضحا لمعدل التراكم الرأسمالي والمحددات التي تحدده والعلاقة بين معدل النمو الاقتصادي ومعدل الادخار، وتم التوصل إلى معادلة يعتمد عليها الكثير من الاقتصاديين وهي ما يسمى "بالقانون الحديدي للنمو الاقتصادي" Iron law of economic growth " ويتمثل في معادلة "هارود-دومار" والتي تأخذ الصيغة التالية:

$$R=(s/r)-n$$

حيث: R هو معدل نمو دخل الفرد، s هو معدل الادخار، r هو معامل رأس المال إلى الناتج، n هو معدل نمو السكان.

ويتطلب التوازن في نموذج "هارود-دومار" شروطا كما يلي:

- يمثل الادخار نسبة ثابتة من الدخل الحقيقي، ويتناسب هذا مع فرضية الدخل الدائم بحيث يتزايد الدخل بمعدل ثابت.

- تزايد اليد العاملة بمعدل ثابت، ويتم اعتباره كمتغيرة خارجية في النموذج.

- المساواة بين الادخار المتوقع والاستثمار المتوقع، وإلا سيؤدي المضاعف إلى نقل الاقتصاد

إلى وضع يتساوى فيه الادخار مع الاستثمار.

- افتراض التشغيل الكامل لرصيد رأس المال، ويكون ثابتا في الاقتصاد عند هذا الوضع،

ويؤدي التشغيل الناقص إلى عدم تشجيع المنظمين على زيادة الاستثمار.

ويعطي نموذج "هارود-دومار" مكانة محورية لمعدل الادخار كمحدد للنمو الاقتصادي، وهذا مع ثبات

معامل رأس المال في الفترة القصيرة.<sup>1</sup>

وقد تعرض نموذج "هارود-دومار" الى الكثير من النقد، كافتراضه ثبات التقدم التكنولوجي، وعدم الاخذ

بعين الاعتبار للعوامل الأخرى المحددة للنمو الاقتصادي، مثل كفاءة اليد العاملة، والموارد الطبيعية المتوفرة،

<sup>1</sup> محمد عبد الغفار، مرجع سابق، ص22.

لكن يبقى لنموذج هارود ودومار أهميته العلمية كأحد أهم النماذج التي تبرز دور الادخار والاستثمار في النمو الاقتصادي.

## 2- أهمية الادخار والاستثمار في نموذج لويس

يتلاءم نموذج لويس مع الاقتصاديات التي تحظى بفائض في العمالة، وهو عامل متوفر في أغلب الدول النامية، ويعتبر لويس أن الادخار عامل مهم لتحقيق النمو الاقتصادي لزيادة معدلات الاستثمار، لكن العائق امام زيادة هذا الأخير في هذه الدوال هو انخفاض مستوى الدخل لدى الوحدات الاقتصادية وعدم التوزيع العادل للمداخيل، مما يجعل الميل الحدي للادخار منخفضاً للغاية، وهذه هي أهم مشكلة تواجه النمو الاقتصادي.

وحسب لويس فان الوحدات الاقتصادية التي تحقق الأرباح في الدول المتخلفة والمتمثلة في قطاع الاعمال الخاص والعام تمثل فئة صغيرة الحجم، مما يجعل الادخار أقل نسبياً، كما أن عدم عدالة توزيع الدخل الوطني تقلل من الادخار الاختياري المستخدم في تمويل الاستثمار.

ويضع لويس علاقة بين معدل الادخار ومتوسط دخل الفرد في الدول المتخلفة حيث يتناسبان طردياً، فهي علاقة موجبة وبالأخص في القطاع الرأسمالي الخاص.

وينتقد نموذج لويس بأنه يبقى منطبقاً على الحالات التي تتميز بفائض في العمالة، وعدا ذلك يتم الاعتماد على نماذج النمو النيوكلاسيكية التي يعتمد الادخار فيها على مستوى الفائدة وليس على متوسط دخل الفرد الذي يعكس مستوى التنمية الاقتصادية، فارتفاع معدلات الادخار يؤدي الى تراكم أعلى لرأس المال وبالتالي معدلات أعلى للاستثمار.<sup>1</sup>

## 3- أهمية الادخار والاستثمار في نموذج النمو الذهبي لفيلبس

اهتم فيلبس بالعلاقة بين التراكم الاقتصادي أي الادخار والاستهلاك وأثرهما على النمو الاقتصادي، فالدخل الوطني ينقسم الى استهلاك وادخار، وزيادة الادخار تؤدي الى انخفاض الاستهلاك الجاري وزيادة الاستثمار، وعندما يصبح مقدار ارتفاع الدخل اقل من مقدار ارتفاع رأس المال اللازم لذلك فانه لا يمكن ارتفاع الاستهلاك بسبب استثمار جزء كبير من الدخل لإحداث النمو الاقتصادي.

لارتفاع مستوى النمو الاقتصادي، يشترط ان يكون الاستثمار اللازم لجعل الاستهلاك في أعظم قيمة ممكنة له مساوياً لقيمة الأرباح العائدة من هذا الاستثمار.

<sup>1</sup> Lewis, W, A, the Theory of Economic Growth, London, George Allen and Unwin, 1955, P216-226.

ويقوم نموذج فيلبس على مجموعة من الفرضيات أهمها:

- اسعار عناصر الإنتاج مرنة على خلاف نموذج هارود-دومار الذي افترض ثبات هذه الأسعار.
- الاستثمار متغيرة مستقلة لا تتأثر بتوقعات المنتجين.
- يتبنى النموذج دوال الإنتاج النيو كلاسيكية القائمة على أساس العمل ورأس المال كعامل إنتاج، بالإضافة الى حيادية التقدم التكنولوجي.<sup>1</sup>

والخلاصة حسب فيلبس هي ان معدل النمو الاقتصادي يجب ان يتساوى مع معدل العائد على رأس المال، أي ان يكون الاستثمار مساويا للعائدات والارباح التي تنتج عنه، حتى يتم تراكم رأس المال ويصل الاستهلاك لأعظم قيمة له.

### المطلب الثالث: أهمية استثمار المدخرات في الفكر الاقتصادي الإسلامي

يعتبر استثمار المدخرات من أسمى الغايات التي شجع الإسلام عليها، وتحث تعاليم الشريعة الإسلامية على السبل التي تساهم في تلبية حاجات المجتمع وتنمية النعم والطيبات من الرزق.

#### 1- الاستثمار في القرآن الكريم والسنة النبوية

نجد في القرآن الكريم والسنة النبوية ما يحدد التعاليم التي تنظم النشاط الاقتصادي ومنها نستنبط المعايير التي تشجع الادخار وتوجه الاستثمار، فيتم استخدام المال لزيادة الإنتاج وتحقيق التنمية الاقتصادية، وعلى عكس الاقتصاد الوضعي لا يتم الاعتماد على تغيرات معدل الفائدة للتأثير على مستويات الادخار والاستثمار بل تحتنا الآيات على العمل والسعي والضرب في الأرض والاستخلاف فيها، وفي هذا يقول الله عز وجل: (هو انشاكم في الأرض واستعمركم فيها) (سورة هود 61)، ويقول كذلك: (وإذ قال ربك للملائكة اني جاعل في الأرض خليفة) (سورة البقرة 30).

ويمدح الله الساعين للعمل والمستثمرين الضاربين في الأرض بقوله تعالى: (واخرون يضربون في الأرض يبتغون من فضل الله واخرون يقاتلون في سبيل الله) (المزمل 20)، وهنا يجعل الله تعالى من يسعى لعمله مضاربا ومستثمرا في نفس منزلة من يجاهد في سبيل الله، وفي ذلك تشجيع على المضاربة والنشاط الاقتصادي، ويقول الرسول صلى الله عليه وسلم: (نعم المال الصالح للرجل الصالح) وراه احمد.

<sup>1</sup> Phelps, H, S, The Golden Rule of Accumulation: A fable for Growth Men, American Economic Review, Vol. 51, 1961, pp. 638-643.

كما نجد في ابتغاء فضله بالعمل والاستثمار في قوله تعالى: (فاذا قضيت الصلاة فانتشروا في الأرض وابتغوا من فضل الله واذكروا الله كثيرا لعلمكم تفلحون) (الجمعة 10) والانتشار في الأرض دليل على وجوب العمل والاستثمار والإنتاج طمعا في رزق الله وفضله.

لذلك حثنا الله على تسخير الأرض بخيراتها ومواردها، والاستثمار للتمتع بكنوزها ونجد ذلك في قوله تعالى: (هو الذي جعل لكم الأرض ذلولا فامشوا في مناكبها وكلوا من رزقه واليه النشور) (الملك 15).

- وقد حض رسول الله على الاستثمار حيث يقول صلى الله عليه وسلم: (ان قامت الساعة وبيد احدكم فسيلة، فان استطاع ان لا يقوم حتى يغرسها فليفعل) رواه مسلم
- وفي عدم اهدار الموارد والأصول الثابتة يقول صلى الله عليه وسلم (من باع دارا فلم يجعل ثمنها في مثلها لم يبارك له فيها) رواه ابن ماجه وحسنه الشيخ الألباني
- وقال صلى الله عليه وسلم كذلك: (من ولي يتيما له مال فليتجر له، ولا يتركه حتى تأكله الصدقة) رواه الطبراني في المعجم الأوسط، وفي هذا وجوب استثمار أموال اليتامى حتى لا يتأكل سنويا بتأدية الزكاة، وعندما يكبر اليتيم يجد ان ماله قد تم الحفاظ عليه وتمميته بالاستثمار فيه.

وقد سار الصحابة والسلف الصالح رضي الله عنهم على هدي النبي ﷺ في إدارة الأموال وتوجيه المدخرات واستثمار الموارد، وقد تجسدت هذه المبادئ في نماذج عملية متنوعة قدمها كبار الصحابة ومن جاء بعدهم.

## 2- الاستثمار والادخار في الفكر الاقتصادي الإسلامي

لقد حظي موضوعا الادخار والاستثمار باهتمام واضح في الفكر الاقتصادي الاسلامي، حيث لم ينظر اليهما من زاوية مادية بحتة، بل ضمن اطار قيمي واخلاقي واجتماعي يهدف الى تحقيق التوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة المجتمع، ويبرز في هذا السياق الفكر الاقتصادي لكل من عبد الرحمان ابن خلدون ومالك بن نبي باعتبارهما من اهم المفكرين المسلمين الذين قدموا رؤى متقدمة حول المال وتوظيفه ودوره في العمران والتنمية الحضارية.

### 2-1- الاستثمار والادخار في فكر ابن خلدون:

يعد ابن خلدون من اوائل المفكرين الذين قدموا تحليلا اقتصاديا متكاملًا للعمران البشري، وقد ربط بين النشاط الاقتصادي وتطور المجتمعات والدول، كما تناول مسألة المال والادخار والاستثمار ضمن تحليله لدور الدولة والعمران.

ولا يستخدم ابن خلدون مصطلح الادخار بصيغته الحديثة، غير أن فكرته تظهر بوضوح من خلال حديثه عن الفائض من الكسب، ويؤكد أن الانسان إذا حصل على كسب يزيد عن حاجته، أمكنه الاحتفاظ به واستعماله في المستقبل، سواء لمواجهة الطوارئ أو لتحسين مستوى معيشته.<sup>1</sup>

ويرى ابن خلدون ان الثروة لا تتولد من مجرد تكديس المال، بل من العمل والانتاج، حيث يؤكد ان الكسب انما يكون بالسعي والعمل، فالادخار الذي لا يقترن بالعمل والاستثمار يؤدي الى ركود اقتصادي وضعف العمران، ويشير الى ان اكتناز الاموال يفضي الى نقص التداول النقدي، مما ينعكس سلبا على النشاط الاقتصادي والاسواق.

كما يرى ابن خلدون أن النشاط الاقتصادي يقوم أساسا على العمل والكسب، وأن الثروة لا تتحقق إلا بوجود فائض ناتج عن العمل المنتج، ويعد هذا الفائض أساس كل من الادخار والاستثمار، وهما عنصران جوهريان في عمران الدول وازدهارها.

ويربط ابن خلدون بين الادخار والاستقرار الاجتماعي، معتبرا أن غياب الفائض يؤدي إلى الفقر وضعف العمران، في حين يساهم توفره في تقوية الدولة واستمرارها.

ويبرز ابن خلدون فكرة الاستثمار من خلال تأكيده على إعادة توظيف الفائض المالي في الأنشطة الاقتصادية، كالزراعة، والصناعة، والتجارة، كما يرى أن توجيه المال نحو العمل المنتج يؤدي إلى زيادة الثروة، وتوسع العمران، وارتفاع مستوى الرفاه.<sup>2</sup>

ويحذر ابن خلدون من اكتناز الأموال دون تشغيلها لما لذلك من أثر سلبي على الحركة الاقتصادية، إذ يؤدي إلى ركود النشاط وانكماش الإنتاج، وهو ما يعد تصورا مبكرا لمفهوم الاستثمار المنتج في الفكر الاقتصادي.

كما يربط ابن خلدون بين الاستثمار واستقرار الدولة، اذ يرى ان اعتدال الجباية وتشجيع النشاط الاقتصادي يؤديان الى زيادة الانتاج والادخار، ومن ثم توسيع دائرة الاستثمار، بينما تؤدي الضرائب المفرطة الى هروب رؤوس الاموال وتراجع الاستثمار.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> ابن خلدون، عبد الرحمن، المقدمة، دار الفكر، بيروت، 2005، ص 302.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 331.

<sup>3</sup> الجابري محمد عابد، فكر ابن خلدون، العصبية والدولة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1999، ص 214.

ويؤكد ابن خلدون كذلك على البعد الاخلاقي في توظيف المال، حيث يشدد على ان الظلم في المعاملات الاقتصادية سبب رئيسي في خراب العمران، وان استثمار المال يجب ان يتم في إطار العدل واحترام حقوق الافراد.

## 2-2- الادخار والاستثمار في فكر مالك بن نبي

يعد مالك بن نبي من أبرز المفكرين الذين تناولوا القضايا الاقتصادية ضمن إطار مشروعه الحضاري، حيث لم ينظر إلى الادخار والاستثمار بوصفهما عمليتين ماليتين فقط بل ربطهما ارتباطا وثيقا بفعالية الانسان وتنظيم المجتمع وتوجيه المال لخدمة النهضة الحضارية، كما يميز مالك بن نبي بين الاقتصاد الاخلاقي في الاسلام والاقتصاد النفعي في الفكر الرأسمالي، حيث يعتبر ان الاستثمار في الاسلام يجب ان يخضع لمقاصد اجتماعية وانسانية، وليس فقط لمعيار الربح المادي.

ينطلق مالك بن نبي في تحليله لقضية المال من رؤيته الشاملة لمشكلة التخلف الحضاري في العالم الإسلامي، فهو يرى ان المشكلة الاقتصادية ليست مشكلة موارد بقدر ما هي مشكلة انسان وافكار، ويؤكد ان المال عنصر من عناصر المعادلة الحضارية التي تتكون من الانسان والتراب والوقت.

ويرى مالك بن نبي أن الادخار هو نتيجة طبيعية لحسن توظيف الموارد وضبط الاستهلاك، ويؤكد أن المشكلة في المجتمعات المتخلفة ليست في ندرة الموارد بل في سوء استعمال المال وتبديده، فالادخار في نظره يعكس مستوى الوعي الاقتصادي والانضباط الاجتماعي، ويعد شرطا أوليا لتكوين رأس المال الضروري لأي عملية تنموية<sup>1</sup>.

كما يرى مالك بن نبي ان الادخار في المجتمعات المتخلفة غالبا ما يتحول الى اكتناز سلبي نتيجة غياب الوعي الاقتصادي وضعف روح المبادرة، ويعتبر ان هذا السلوك يعكس خلافا في منظومة القيم، حيث يفقد المال وظيفته الحضارية ويتحول الى غاية في حد ذاته.

اما الاستثمار في فكر مالك بن نبي فيرتبط ارتباطا وثيقا بالفاعلية الحضارية، اذ يرى ان توظيف المال في مشاريع منتجة يعكس درجة وعي المجتمع وقدرته على تحويل الافكار الى واقع عملي، ويؤكد ان الاسلام لا يعارض الادخار، لكنه يرفض تعطيل المال خارج دائرة الانتاج، لان ذلك يؤدي الى شلل اقتصادي وتكريس التخلف.

<sup>1</sup> مالك بن نبي، مشكلة الأفكار في العالم الإسلامي، دار الفكر، دمشق، 2009، ص 87.

كما ينتقد بن نبي السلوك الاستهلاكي المفرط معتبرا أنه يعطل إمكانية الادخار، ويحول دون تراكم الفائض المالي القابل للتوظيف في التنمية، ويؤكد مالك بن نبي أن الاستثمار الحقيقي لا يتحقق بمجرد توفر المال، بل يتطلب وجود إنسان فعال وفكرة موجهة، فالمال إذا لم يوظف ضمن مشروع حضاري واضح يتحول إلى عنصر سلبي قد يسهم في تكريس التخلف بدل تجاوزه<sup>1</sup>.

ويرى أن الاستثمار المنتج هو الذي يوجه نحو تنمية الإنسان، وبناء المؤسسات، وتحريك عجلة الإنتاج، محذرا من توجيه الأموال نحو أنشطة استهلاكية أو غير منتجة لما لذلك من أثر سلبي على التنمية الاقتصادية والاجتماعية، غير أن هذا لا يؤدي ثماره إلا بوجود عنصر الإنسان الواعي القادر على توجيه المال توجيها رشيدا<sup>2</sup>.

ويتضح ان الفكر الاقتصادي الاسلامي قدم رؤية متوازنة لمفهومي الادخار والاستثمار، تقوم على توظيف المال في خدمة الانسان والمجتمع، وقد أسهم كل من ابن خلدون ومالك بن نبي في بلورة هذه الرؤية من خلال تحليلات عميقة سبقت الكثير من النظريات الاقتصادية الحديثة، وتبقى افكارهما ذات اهمية كبيرة في معالجة التحديات الاقتصادية المعاصرة في العالم الاسلامي، خاصة فيما يتعلق بتحفيز الادخار المنتج وتوجيه الاستثمار نحو التنمية الشاملة.

<sup>1</sup> مالك بن نبي، شروط النهضة، دار الفكر، دمشق، 2010، ص 142.

<sup>2</sup> مالك بن نبي، المرجع السابق، ص 145.

### خلاصة:

يتبين من هذا الفصل أن الاستثمار يعبر عن التضحية بجزء من الإنفاق الحالي مقابل تحقيق عائد مرتقب في المستقبل، كما أنه يرتبط ارتباطا مباشرا بكل من الادخار والاستهلاك، فالمدخرات المحلية تعد المصدر الذاتي الرئيسي لتمويل الاستثمارات الضرورية لتحقيق التنمية الاقتصادية، إلى جانب مصادر التمويل الخارجية التي يعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم أشكالها.

وقد توصلنا إلى أن الاستثمار يتأثر بجملة من العوامل والمحددات ما يدفع الحكومات إلى العمل على تهيئة هذه العوامل وتطويرها بهدف تشجيع الاستثمار وترقيته، كما أبرزنا الدور الحيوي الذي يلعبه الاستثمار في تنشيط النمو الاقتصادي، نظرا لآثاره الإيجابية بعيدة المدى، فهو المحرك الأساسي له باعتباره نشاطا ذا طبيعة مستقبلية، إضافة إلى دوره في تعبئة واستغلال الموارد والطاقات غير المستخدمة.

ويتم تحديد مفهوم الاستثمار وعلاقته بالادخار في الفكر الاقتصادي حسب المدارس الفكرية الاقتصادية المختلفة، حيث افترض الكلاسيكيون أن الادخار دالة متزايدة لمعدل الفائدة وأن الاستثمار دالة متناقصة لمعدل الفائدة، بينما يعتبر كينز أن الادخار دالة متزايدة بدلالة الدخل، أما الاستثمار فهو دالة متناقصة لمعدل الفائدة.

وتقوم العلاقة بين الادخار والاستثمار في الفكر الاقتصادي الإسلامي على توظيف المال في خدمة الانسان والمجتمع في إطار قيمي واخلاقي محدد وفق الشريعة الإسلامية.

وعليه فإن الرفع من معدلات الادخار يعد شرطا أساسيا لمعالجة الإشكالات الاقتصادية التي تواجهها الاقتصادات النامية، ويتطلب ذلك سن التشريعات المناسبة، واعتماد السياسات الملائمة، والمتابعة المستمرة لعمليات التنفيذ، بما يكفل الارتقاء بمعدل الادخار الوطني إلى المستوى المطلوب.

## الفصل الثالث:

# محددات الادخار في الاقتصاد الجزائري وعلاقته بالاستثمار

تمهيد:

يهدف هذا الفصل الى تحليل التطور الزمني للادخار المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1970 الى 2024، مع تحديد اهم المحددات الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر فيه، كما نحلل طبيعة العلاقة بين الادخار والاستثمار الاجماليين المحليين.

ويعد الادخار المحلي الاجمالي أحد المؤشرات الاقتصادية الأساسية وعنصرا محوريا في التنمية الاقتصادية التي تعكس قدرة الاقتصاد الوطني على تمويل الاستثمارات المحلية، كما يسهم بشكل مباشر في زيادة الاستثمار المحلي وتعزيز الاستقرار المالي والحد من الاعتماد على التمويل الخارجي، ويتأثر الادخار المحلي بمجموعة من العوامل الاقتصادية الكلية والجزئية، منها الناتج المحلي الاجمالي، التضخم، اسعار الفائدة، عوائد النفط، والسياسات المالية للدولة.

لذلك قسمنا هذا الفصل الى ثلاثة مباحث كما يلي:

في المبحث الأول يتم تحليل التطور الزمني للادخار المحلي الاجمالي ومحدداته في الجزائر

وفي المبحث الثاني نقوم بتحليل هيكل الادخار المحلي الاجمالي في الاقتصاد الجزائري

وفي المبحث الثالث نقوم بدراسة العلاقة بين الادخار المحلي الاجمالي والاستثمار المحلي الاجمالي

في الاقتصاد الجزائري.

### المبحث الأول: الادخار المحلي الإجمالي ومحدداته في الاقتصاد الجزائري

في هذا المبحث نقوم بتحليل التطور الزمني للادخار المحلي الاجمالي في الجزائر مع توضيح أهم المراحل التي مر بها خلال فترة الدراسة، كما نقوم بدراسة أهم محدداته.

#### المطلب الأول: تطور معدل الادخار المحلي الإجمالي في الجزائر

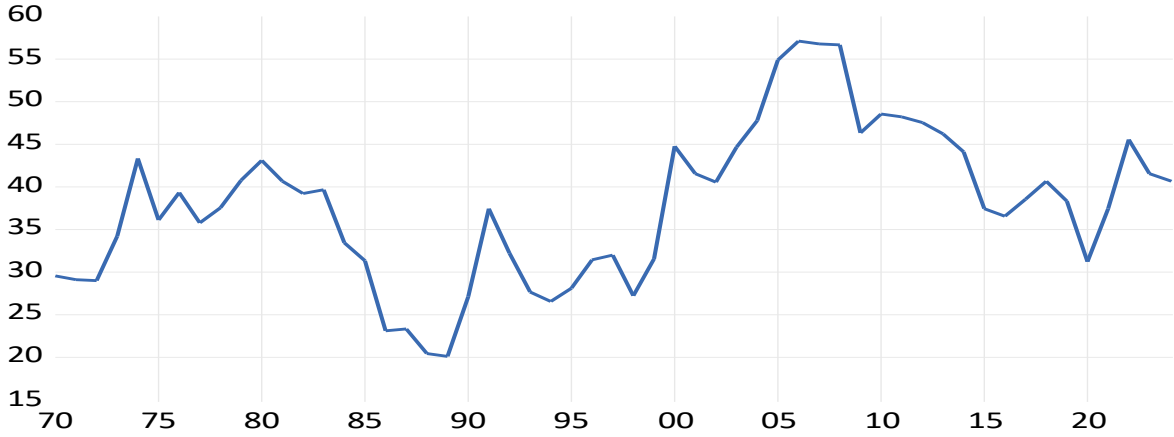
يعتبر الادخار المحلي الإجمالي من بين المؤشرات التي تقيس الادخار على المستوى المحلي في المحاسبة الوطنية وفي الاقتصاد الكلي، ويحسب على أنه الناتج المحلي الإجمالي ناقص نفقات الاستهلاك النهائي الإجمالي كما يلي:

الادخار المحلي الإجمالي = الناتج المحلي الإجمالي - الاستهلاك النهائي (للعائلات والشركات والإدارات العمومية).

أما معدل الادخار المحلي أو الميل المتوسط للادخار المحلي فهو نسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي أي هو النسبة التي يدخرها الاقتصاد من إجمالي الناتج الكلي من السلع والخدمات المنتجة في كل

عام، ويعتبر الادخار المحلي الإجمالي تدفقا (تيارا) خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة، ولا يكون مخزونا (رصيدا) عند نقطة معينة من فترة الدراسة كما يلي:  
 معدل الادخار المحلي = الادخار المحلي الإجمالي / الناتج المحلي الإجمالي

الشكل رقم (3-1): تطور معدل الادخار المحلي S خلال الفترة (1970-2024)  
 S



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EViews12 (وحدة القياس: % من الناتج المحلي

الإجمالي)<sup>1</sup>

لقد عرفت معدلات الادخار المحلي عدة مراحل، ويتضح لنا من خلال المنحنى الموضح في الشكل رقم (3-1) أنها قد بلغت أدنى قيمة لها في سنة 1989 حيث قدرت بـ 20.20% كما بلغت أعلى قيمة لها في 2006 حيث قدرت بـ 57.10% من الناتج المحلي الإجمالي.

ونلاحظ بأنها قد مرت بمراحل مختلفة، فالمرحلة الأولى في الفترة (1970-1989)، وقد بلغ فيها معدل الادخار المحلي أعلى قيمة له 43.30% في سنة 1974، أما أدنى قيمة ففي سنة 1989 حيث قدرت قيمته بـ 20.20%، والمرحلة الثانية في الفترة (1990-1999) بلغ معدل الادخار المحلي أعلى قيمة له 37.40% في سنة 1991 أما أدنى قيمة ففي سنة 1994 حيث قدرت قيمته بـ 26.60%، والمرحلة الثالثة (2000-2014) حيث عرفت معدلات الادخار المحلي ارتفاعا ملحوظا وقد بلغ أعلى قيمة له 57.10% في سنة 2006 أما أدنى قيمة ففي سنة 2002 حيث قدرت قيمته بـ 40.50%، وهي

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

نسبة مرتفعة بالمقارنة مع المرحلتين السابقتين وتعكس هذه الأرقام مدى تأثير الارتفاع في أسعار البترول على الادخار المحلي في الجزائر ، وفي المرحلة الرابعة خلال الفترة (2015-2020) فقد تراجع فيها معدل الادخار المحلي حيث بلغ أعلى قيمة له 40.70% في سنة 2018 أما أدنى قيمة ففي سنة 2020 حيث قدرت قيمته ب 31.20 % وهذا بسبب انخفاض أسعار البترول.

أما المرحلة الخامسة والأخيرة خلال الفترة (2020-2024) فقد شهد معدل الادخار المحلي تراجعاً نسبياً خلال سنتي 2020-2021 بسبب جائحة كوفيد-19 وانخفاض أسعار النفط وكذا تراجع النشاط الاقتصادي، كما عرف الادخار تحسناً واضحاً ابتداء من سنة 2022 حيث بلغ نسبة 45 % من الناتج المحلي الإجمالي وهذا نتيجة ارتفاع أسعار النفط والغاز بعد تجاوز الجائحة وانتعاش الاقتصاد العالمي، مما أدى الى زيادة الإيرادات العمومية، وفي سنتي 2023-2024 بلغ الادخار المحلي حوالي 40% من الناتج المحلي الإجمالي، وهي نسبة مرتفعة رغم التراجع بالمقارنة مع سنة 2022 وهذا بسبب ارتفاع معدل التضخم وارتفاع الأسعار وتزايد الاستهلاك على حساب الادخار.

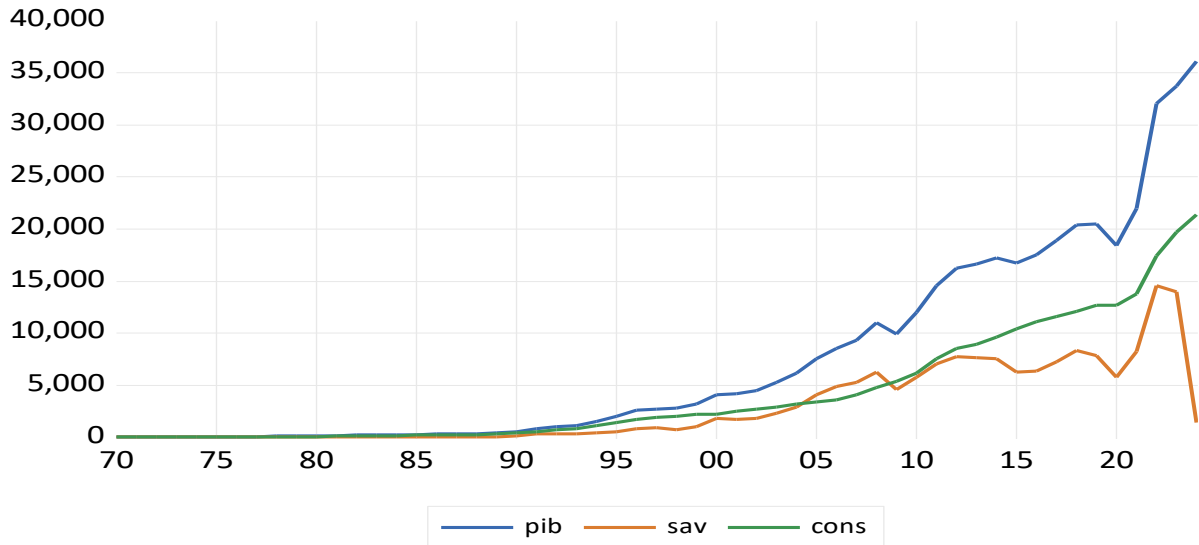
#### المطلب الثاني: تطور الادخار المحلي الإجمالي مع مستوى الناتج المحلي الإجمالي والاستهلاك الكلي

يوضح لنا الشكل رقم (3-2) أدناه تغيرات الناتج المحلي الإجمالي، الاستهلاك الكلي والادخار المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية، ونلاحظ عدم الاستقرار في وتيرة نمو هذه المتغيرات طوال الفترات التي مر بها الاقتصاد الجزائري وهذا لارتباطها الشديد بأسعار البترول العالمية، كما يتضح لنا بأن الناتج المحلي الإجمالي قد عرف ارتفاعاً في أغلب سنوات الدراسة، وهذا مع ضعف قيمته في سنوات السبعينات والثمانينات حيث كان الاقتصاد الجزائري بعد الاستقلال في مراحله الأولى، وقد تميز بتنفيذ خطط تنموية ضخمة وتم تخصيص مبالغ مالية معتبرة لإنجازها، كما أن قيم الاستهلاك الكلي كانت مرتفعة مقارنة مع قيم الادخار المحلي الاجمالي التي تميزت بقيم منخفضة في السنوات العشرين الأولى من فترة الدراسة حيث قدرت ب7.10 مليار دينار جزائري سنة 1970 لتصل إلى 91.50 مليار دينار جزائري في سنة 1985، لكن سرعان ما انخفضت إلى 69.60 مليار دينار جزائري سنة 1986 بسبب الأزمة البترولية التي أدت إلى انخفاض قيم الناتج المحلي الإجمالي.

وفي سنة 1987 تحسنت قيمة الادخار المحلي الاجمالي حيث قدرت ب 75.80 مليار دينار لكن سرعان ما انخفضت في سنة 1988 لتصبح 71.80 مليار دينار بسبب تراجع الإيرادات البترولية، ثم أصبحت في تزايد مستمر منذ سنة 1989 إلى غاية 1992 حيث تراجع الادخار في سنة 1993 إلى 323.40 مليار

دينار وهذا بسبب التراجع في نمو الناتج المحلي الإجمالي في هذه السنة وقد تزامن ذلك مع تزايد قيمة الاستهلاك الكلي.

الشكل رقم (3-2): تطور الناتج المحلي الإجمالي PIB، الاستهلاك الكلي Cons والادخار المحلي الإجمالي Sav بالأسعار الجارية خلال الفترة (1970-2024) (وحدة القياس: مليار دينار)<sup>1</sup>



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12

وقد تضاعفت قيمة الادخار المحلي بين عامي 2000 و 2014 حيث قفزت من 1850 مليار دينار إلى 7.60 تريليون دينار، وكل هذه التطورات يمكن إرجاعها لارتفاع أسعار البترول وارتفاع قيمة عائداته، كما أنه خلال الفترة 2005-2008 فاق حجم الادخار المحلي الإجمالي حجم الاستهلاك الكلي، كما نسجل انخفاضاً في الادخار المحلي في السنتين 1998 و 2009 ويمكن تفسير ذلك بتقلص أسعار البترول بشكل حاد، ففي سنة 1997 قدرت هذه الأخيرة ب 18.86 دولار للبرميل وانخفضت إلى 12.28 دولار للبرميل في سنة 1998 ، وهذا ما أدى إلى تراجع في نمو الناتج المحلي الإجمالي الذي ارتفع من 2.27 تريليون دينار سنة 1997 إلى 2.83 تريليون دينار سنة 1998، وفي المقابل نسجل زيادة الاستهلاك الكلي من 1.89 تريليون دينار سنة 1997 إلى 2.06 تريليون دينار سنة 1998 مما انعكس سلباً على حجم الادخار المحلي.

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

ويعود انخفاض الادخار المحلي في سنة 2009 إلى انخفاض أسعار النفط خلال الأزمة المالية العالمية، حيث سجلنا انخفاضا في حصة الإيرادات البترولية مما أدى الى تراجع في قيمة الناتج المحلي الإجمالي من 11.05 تريليون دينار سنة 2008 إلى 9.97 تريليون دينار سنة 2009، وفي المقابل ارتفع الاستهلاك الكلي من 4.79 تريليون دينار سنة 2008 إلى 5.35 تريليون دينار سنة 2009 وهذا هو سبب التراجع في قيمة الادخار المحلي الإجمالي.

إن الارتفاع في حجم المدخرات المحلية في الفترة (2000-2014) يرجع بالدرجة الأولى إلى الارتفاع الذي عرفته العائدات من المحروقات بالإضافة إلى قلة الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الجزائري لهذه المدخرات ليتم تحويلها إلى استثمارات تعود علينا بمدخرات جديدة خارج قطاع المحروقات.

خلال الفترة (2015-2021) انخفضت أسعار البترول العالمية حيث تراجعت من 96.29 في سنة 2014 إلى 49.49 دولار للبرميل في سنة 2015 و 40.76 سنة 2016 لكن سرعان ما انتعشت قليلا لتبلغ قيمة 69.72 سنة 2021 ، وأدى ذلك إلى تراجع في قيمة الناتج المحلي الإجمالي من 17.23 تريليون دينار سنة 2014 إلى 16.71 تريليون دينار سنة 2015 ، كما سجل انخفاضا من 20.50 تريليون دينار سنة 2019 إلى 18.38 تريليون دينار سنة 2020 بسبب تراجع سعر البرميل من 64.04 إلى 41.47 دولار للبرميل وقد كان ذلك تزامنا مع انتشار الوباء العالمي كورونا فيروس و ما صاحبه من الحجر الصحي وانخفاض وتيرة الإنتاج في مختلف القطاعات الاقتصادية، أما الاستهلاك النهائي فقد تميز بالارتفاع المستمر طوال هذه الفترة .

كما نلاحظ انخفاض الادخار المحلي الإجمالي في سنة 2018، حيث سجل 8.31 تريليون دينار وهذا بسبب انتعاش في أسعار البترول التي بلغت 69.78 دولار للبرميل، كما أن أدنى قيمة للادخار المحلي الإجمالي كانت في هذه الفترة سنة 2020 حيث قدر ب 5.37 تريليون دينار بسبب تداعيات أزمة الوباء العالمي COVID-19 كورونا التي أدت إلى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي إلى 18.38 تريليون دينار في هذه السنة أما الاستهلاك النهائي فقد تميز بالارتفاع المستمر طوال فترة الدراسة، وفي خلال الفترة (2021-2024) سجلنا انخفاضا في الادخار المحلي الإجمالي رغم ارتفاع ملحوظ في الناتج المحلي الإجمالي وهذا راجع الى الزيادة في الاستهلاك الكلي. (انظر الملحق رقم (3-1))

### المطلب الثالث: محددات السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري

يتأثر الادخار المحلي الاجمالي بجملة من المتغيرات الاقتصادية في الجزائر، ومن أهمها ما يلي:

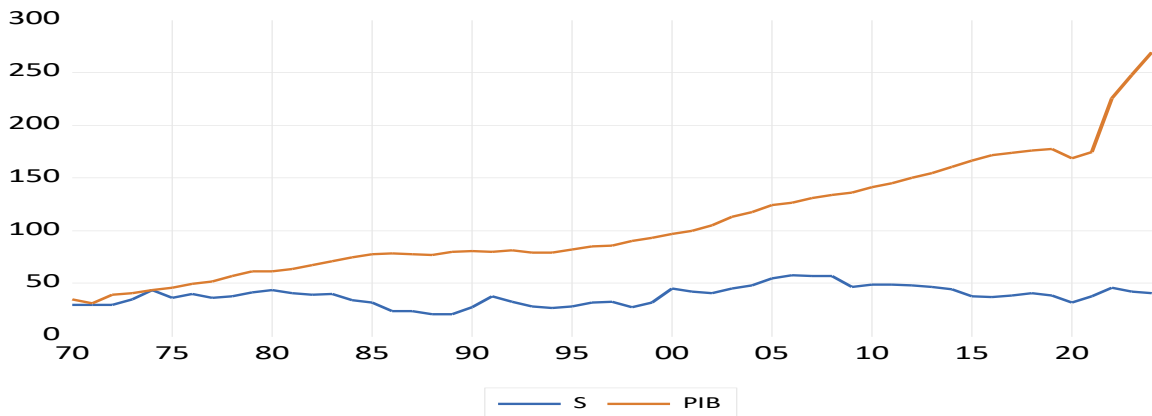
### 1- الناتج المحلي الإجمالي: (انظر الشكل رقم (3-3))

شهد الاقتصاد الجزائري خلال السبعينات نموا ملحوظا في الناتج المحلي الإجمالي، حيث ارتفع من 34.26 مليار دولار سنة 1970 إلى 60.77 مليار دولار سنة 1979، مدفوعا بالارتفاع الكبير في أسعار النفط بعد أزمة 1973، وقد انعكس هذا الارتفاع إيجابيا على الادخار المحلي حيث ارتفع من 29,6% إلى 40,8% من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا نتيجة زيادة الإيرادات النفطية وتحقيق فوائض مالية.

ويلاحظ خلال هذه المرحلة أن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والادخار المحلي الإجمالي كانت قوية، وساهمت زيادة الناتج في تعزيز قدرة الدولة على تمويل الاستثمارات المحلية ذاتيا، خاصة في قطاع المحروقات الذي استحوذ على نحو 45% من إجمالي الاستثمارات.

وعلى الرغم من استمرار ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي خلال الثمانينات، إلا أن الانخفاض الحاد في أسعار النفط وخاصة خلال أزمة 1986 التي بلغ فيها سعر البرميل 12.97 دولارا أدى إلى تراجع كبير في الإيرادات العمومية، ونتيجة لذلك تقلص الادخار المحلي من 31,4% في سنة 1985 إلى 23,4% في سنة 1986 من الناتج المحلي الإجمالي، واضطرت الدولة إلى تعويض هذا النقص باللجوء إلى المديونية الخارجية.

الشكل رقم (3-3): تطور الناتج المحلي الإجمالي PIB ومعدل الادخار المحلي S بالأسعار الجارية خلال الفترة (1970-2024) (وحدة القياس: مليار دولار)<sup>1</sup>



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EViews12

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

واتسمت فترة التسعينات بتقلب واضح في الناتج المحلي الإجمالي نتيجة تذبذب أسعار النفط وتطبيق برامج التعديل الهيكلي، وقد أدت سياسات التقشف وتقليص الإنفاق العمومي إلى تراجع الادخار المحلي بسبب انخفاض الادخار العمومي وبسبب تفاقم العجز المالي، حيث ترافق انخفاض الناتج في بعض السنوات مع تراجع حاد في الادخار المحلي كما ظهر بوضوح في سنتي 1994 و 1998، حيث انخفض الناتج المحلي الإجمالي الى 78,52 مليار دولار في سنة 1994 بعدما كان 79,24 مليار دولار في سنة 1993 و 90,16 مليار دولار في سنة 1998 بعدما كان 80,94 مليار دولار في سنة 1997، وانخفض الادخار المحلي الى 26,6% في سنة 1994 بعدما كان 27,7% في سنة 1993 و 27,2% في سنة 1998 بعدما كان 32% في سنة 1997.

خلال المرحلة (2000-2014) عرف الناتج المحلي الإجمالي تحسنا كبيرا بفضل الارتفاع المستمر لأسعار النفط وتطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي، وقد بلغ الناتج المحلي الإجمالي أكثر من 76,59 مليار دولار سنة 2004، ثم وصل إلى نحو 101 مليار دولار سنة 2006، وهو ما يعكس تحسنا كبيرا في المؤشرات الكلية وقد انعكس هذا التطور إيجابا على الادخار المحلي الذي بلغ نسبة 57,1% في سنة 2006، حيث سجلت الجزائر فوائض مالية وارتفاعا في احتياطات الصرف.

دخل الاقتصاد الجزائري ابتداء من سنة 2014 مرحلة جديدة اتسمت بتراجع أسعار النفط في الأسواق العالمية، وهو ما انعكس مباشرة على مستوى الناتج المحلي الإجمالي، فقد شهد هذا الأخير تباطؤا في النمو نتيجة الانخفاض الحاد في عائدات المحروقات التي تشكل المصدر الرئيسي للإيرادات العمومية، وأثر هذا التراجع بشكل مباشر على الادخار المحلي الذي تراجع من 44,1% في سنة 2014 الى 36,6% في سنة 2016 كما تم اللجوء إلى تمويل غير تقليدي لتغطية النفقات العمومية.

وتعد سنة 2020 نقطة انعطاف حادة، حيث واجه الاقتصاد الجزائري صدمة تمثلت في الانخفاض التاريخي لأسعار النفط بسبب التداعيات الاقتصادية لجائحة كوفيد-19، وقد أدى ذلك إلى تراجع ملحوظ في نمو الناتج المحلي الإجمالي وانهيار شبه كامل للادخار المحلي الذي بلغ نسبة 31,2% من الناتج المحلي الإجمالي وهي اقل نسبة منذ سنوات التسعينات، وهذا نتيجة انخفاض الإيرادات وارتفاع الإنفاق العام.

خلال الفترة (2021-2022) عرف الناتج المحلي الإجمالي تحسنا تدريجيا نتيجة ارتفاع أسعار النفط بسبب تحسن الطلب الخارجي على الطاقة، وبذلك تحسنت الموارد الجبائية النفطية وقد انعكس هذا التحسن إيجابيا على الادخار المحلي الذي بلغ نسبة 45,5% من الناتج المحلي الإجمالي، لكن تميزت الفترة

(2023-2024) بتراجع الادخار المحلي الى نسبة 40,7% وهذا رغم تسجيل نمو في الناتج المحلي الإجمالي خلال هذه الفترة، مع ارتفاع الإنفاق العمومي وزيادة الأجور.

يتضح من تحليل المنحنى أن الادخار المحلي في الجزائر يعد متغيرا تابعا للناتج المحلي الإجمالي، وأن العلاقة بينهما تتسم بطابع طردي قوي في فترات ارتفاع أسعار النفط، مقابل ضعف واضح في فترات الانخفاض، ويكشف ذلك عن استمرار التبعية البنوية للاقتصاد الجزائري للريع النفطي مما يجعل الادخار عرضة للتقلبات الخارجية، وعليه فإن تعزيز الادخار المحلي يتطلب رفع مساهمة القطاعات غير النفطية في الناتج المحلي الإجمالي، وتحسين الإنتاجية في هذه القطاعات، والتحكم في الاستهلاك والإنفاق العمومي، بما يضمن نموا أكثر، واستقلالية للاقتصاد الوطني.

## 2- متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي:

تظهر بيانات الفترة (1970-2024) من خلال المنحنى أدناه في الشكل رقم (3-4) أن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ارتفع من أقل من \$400 في سبعينات القرن الماضي إلى أكثر من \$5000 في سنة 2024، وهذا يعكس نموا طويلا المدى في مستوى الدخل الفردي.

في بداية السبعينات كان نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي منخفضا (\$316 تقريبا)، لكنه بدأ يتسارع مع الارتفاعات الكبيرة في أسعار النفط وتوسع الإنتاج، فارتفع تدريجيا إلى أكثر من \$2500 بحلول منتصف الثمانينات، وفي هذه الفترة ارتفع الادخار المحلي من 29,6% إلى 31,4% من الناتج المحلي الإجمالي.

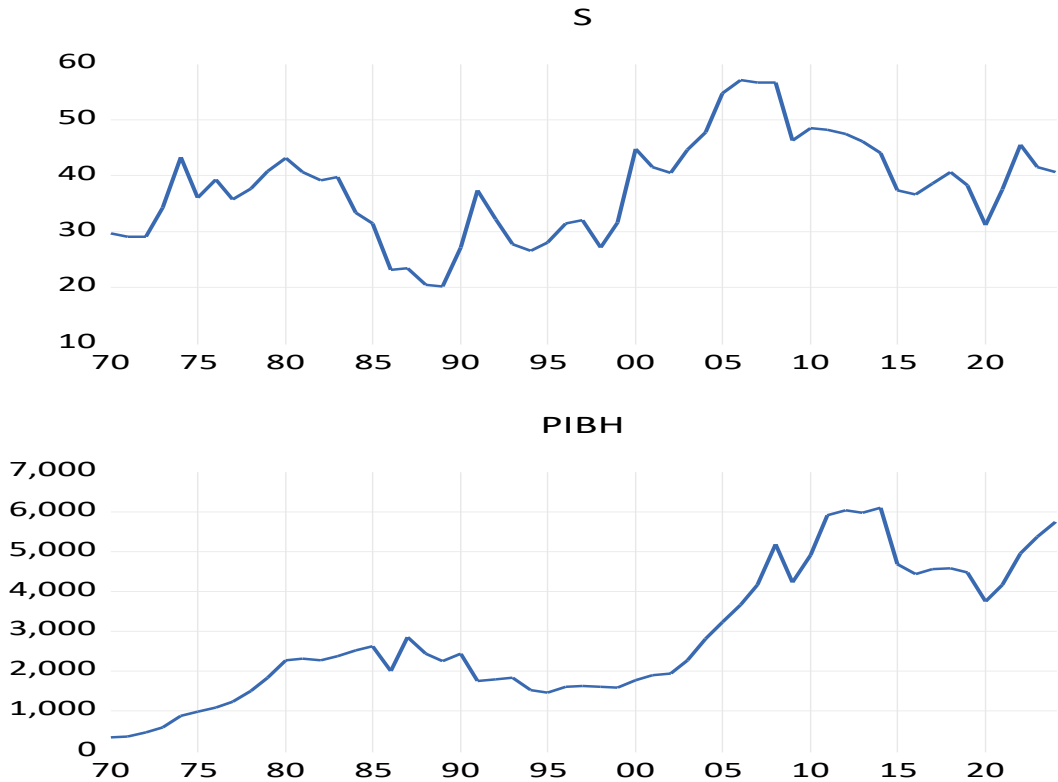
وخلال الفترة (1986-1999) حدثت تقلبات أزمة النفط وتأثيرات برامج الإصلاح الهيكلي وشهدت أواخر الثمانينات والتسعينات تقلبا واضطرابا، إذ انخفض نصيب الفرد في بعض السنوات بسبب تراجع أسعار النفط عالميا وانخفض نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إلى ما بين 1500-1600 \$ في منتصف التسعينات قبل أن يستقر ويعاود الارتفاع إلى 1596,1 \$ مع سنة 1999، وفي هذه الفترة ارتفع معدل الادخار المحلي من 23,2% في سنة 1986 إلى 31,6% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1999.

ما بين سنتي (2000-2014) سجلنا تحسنا ملموسا في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا ليصل إلى أكثر من \$6000 في الفترة (2012-2015) نتيجة ارتفاع أسعار النفط وتحسن أداء

الاقتصاد الوطني، وفي هذه الفترة ارتفع الادخار المحلي من 44,8% في سنة 2000 الى 44,1% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2014.

وخلال الفترة (2015-2021) سجلنا انخفاضا نسبيا في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا بسبب انخفاض أسعار النفط العالمية وتباطؤ النمو الاقتصادي بعد جائحة الكوفيد19، فقد انخفض نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ليهبط من 6094,7\$ في سنة 2014 إلى نحو 4425\$ في سنة 2016، وفي هذه الفترة لم يرتفع معدل الادخار المحلي اذ قدر ب 37,4% في سنة 2015 و 37,5% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2021.

الشكل رقم (3-4): تطور نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي PIBH ومعدل الادخار المحلي S (وحدة قياس PIBH: الدولار)<sup>1</sup>



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

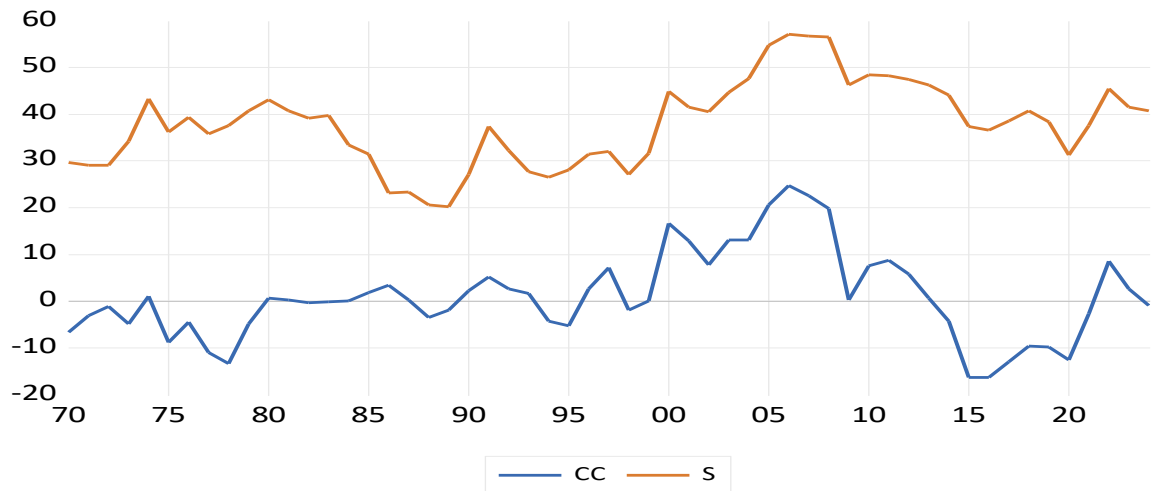
ما بين سنتي 2022 و2024 فقد بدأ نصيب الفرد في الارتفاع مجددا، ليصل إلى نحو \$5,260 في 2024، مدفوعا جزئيا بتحسن أسعار الطاقة العالمية وتحسن بعض مؤشرات النشاط الاقتصادي.

3- **رصيد الحساب الجاري**: يعرف الحساب الجاري بكونه ذلك الجزء من ميزان المدفوعات الذي يسجل المعاملات الجارية بين المقيمين وغير المقيمين، ويشمل الميزان التجاري، ميزان الخدمات، ميزان دخل عوامل الانتاج، والتحويلات الجارية، ويعبر رصيد الحساب الجاري عن الفرق بين الصادرات والواردات مضافا اليه صافي الدخول والتحويلات.

ويتحدد رصيد الحساب الجاري بعدة عوامل اهمها مستوى الدخل الوطني، اسعار الصرف، القدرة التنافسية للاقتصاد، السياسات المالية والنقدية، اضافة الى درجة الانفتاح الاقتصادي، وفي الاقتصادات الريعية، يرتبط الحساب الجاري بشكل وثيق بتقلبات اسعار السلع الاولية، خصوصا النفط والغاز.

ويعكس فائض الحساب الجاري فائض الادخار عن الاستثمار، فعجز الحساب الجاري يعكس فجوة تمويلية داخلية يتم سدها باللجوء إلى الخارج، وعليه فإن الحساب الجاري يمثل مرآة لقدرة الاقتصاد على تمويل استثماراته اعتمادا على موارده الذاتية.

الشكل رقم (3-5): تطور الحساب الجاري CC ومعدل الادخار المحلي<sup>1</sup> s



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EViews12 (وحدة قياس CC: % من الناتج المحلي الإجمالي)

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

تعتمد العلاقة بين الادخار المحلي ورصيد الحساب الجاري في الجزائر على هيكل الصادرات، الاسعار العالمية للنفط، والسياسات الاقتصادية المتبعة، وتشير البيانات الى وجود علاقة ايجابية في فترات معينة وهذا عندما تدعم الصادرات النفطية الادخار (انظر الشكل رقم (3-5)).

الفترة (1970-1978): يظهر المنحنى (الشكل رقم (3-5)) تسجيل رصيد الحساب الجاري قيما سالبة او قريبة من التوازن، في حين عرف الادخار المحلي اتجاها تصاعديا معتدلا، ويعزى ذلك الى اعتماد الدولة على تمويل الاستثمار العمومي داخليا رغم محدودية الصادرات خارج المحروقات، كما ساهم ارتفاع الانفاق الاستثماري في الحد من تكوين فوائض خارجية، مقابل تحسن نسبي في الادخار الحكومي، خلال هذه الفترة تغير رصيد الحساب الجاري من -6,69% الى -13,42% من الناتج المحلي الإجمالي مع تسجيل فائض في سنة 1974 بقيمة 1,03% من الناتج المحلي الإجمالي وهذا بسبب ارتفاع أسعار البترول وتحقيق فائض في الميزان التجاري.

الفترة 1979-1985: توضح المنحنيات تحسنا واضحا في رصيد الحساب الجاري بالتوازي مع ارتفاع الادخار المحلي، حيث سجل الحساب الجاري فوائض معتبرة انعكست مباشرة على الادخار، خاصة الادخار العمومي، وتبرز خلال هذه المرحلة علاقة طردية قوية بين المتغيرين، وقد سجل رصيد الحساب الجاري في سنة 1985 فائضا قدر بقيمة 1,8% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب ارتفاع أسعار البترول.

الفترة (1986-1994): تعد هذه المرحلة من أكثر الفترات اضطرابا، حيث يظهر المنحنى تدهورا حادا في رصيد الحساب الجاري بالتزامن مع انخفاض ملحوظ في الادخار المحلي، ويعود ذلك اساسا الى انهيار اسعار النفط سنة 1986، وما تبعه من ازمة مالية، وقد أثر تراجع الايرادات النفطية سلبا على قدرة الدولة على الادخار، مما كشف هشاشة الارتباط بين الحساب الجاري والادخار في ظل غياب التنوع الاقتصادي، وقد سجل رصيد الحساب الجاري في سنة 1994 عجزا قدر بقيمة -4,3% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب انخفاض أسعار البترول.

الفترة (1995-2000): تعكس هذه الفترة مرحلة انتقالية حيث سجل رصيد الحساب الجاري تحسنا تدريجيا، في حين عرف الادخار المحلي تذبذبا محدودا، ويعزى هذا الوضع الى تطبيق برنامج التعديل الهيكلي الذي ادى الى تقليص الواردات وتحسن نسبي في الحساب الجاري، غير ان الضغوط الاجتماعية والانكماش الاقتصادي حد من قدرة الاقتصاد على توليد ادخار محلي مستقر، وقد سجل رصيد الحساب الجاري في سنة 2000 فائضا قدر بقيمة 16,7% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب تحسن أسعار البترول.

الفترة (2001-2013): يظهر المنحنى خلال هذه المرحلة ارتفاعا متزامنا وقويا لكل من رصيد الحساب الجاري والادخار المحلي، حيث بلغت القيم ذروتها، وتعد هذه الفترة الأكثر استقرارا من حيث العلاقة بين المتغيرين نتيجة الارتفاع الكبير في اسعار النفط وتراكم الاحتياطيات، وقد سجل رصيد الحساب الجاري في سنة 2006 اعلى قيمة له حيث قدر بقيمة 24,7% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب ارتفاع أسعار البترول.

الفترة (2014-2019): تسجل هذه المرحلة انعكاسا حادا في الاتجاه، حيث يظهر المنحنى تدهورا كبيرا في رصيد الحساب الجاري مصحوبا بانخفاض واضح في الادخار المحلي، ويعود ذلك الى الصدمة النفطية لسنة 2014، وارتفاع الواردات، واستمرار الانفاق العمومي، وتبرز هنا علاقة طردية سلبية، حيث يؤدي عجز الحساب الجاري الى استنزاف الادخار المحلي.

الفترة (2020-2024): تعكس هذه الفترة تقلبات حادة في كلا المتغيرين نتيجة الصدمات المزدوجة المتمثلة في جائحة كوفيد-19 وتقلب اسعار الطاقة، حيث عرف رصيد الحساب الجاري تحسنا نسبيا في بعض السنوات ثم تراجع ملحوظا في نهاية المرحلة، كما قابله تراجع في الادخار المحلي، وقد سجل رصيد الحساب الجاري في سنة 2024 عجزا قدر بقيمة -1% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب انخفاض أسعار البترول.

#### 4-رصيد الميزانية العامة

يعد رصيد الميزانية العامة من اهم الادوات المالية التي تعتمد عليها الدولة في توجيه النشاط الاقتصادي، نظرا لتأثيره المباشر وغير المباشر على المتغيرات الكلية، وعلى راسها معدل الادخار المحلي، وتتميز هذه العلاقة في الجزائر بأهمية خاصة بحكم اعتماد المالية العامة بدرجة كبيرة على الايرادات النفطية، وما يترتب عن ذلك من تقلبات في رصيد الميزانية وانعكاساتها على سلوك الادخار.

خلال الفترة (1970-1985) عرف رصيد الميزانية العامة تذبذبا ملحوظا، مع تسجيل مستويات موجبة في أغلب السنوات ومدعوما بارتفاع الايرادات النفطية، حيث تراوحت قيمته بين 1,79% و2,06% من الناتج المحلي الإجمالي، وعرف الادخار المحلي مستويات متزايدة، (انظر الشكل رقم (3-6)).

خلال الفترة (1986-1999) شهد رصيد الميزانية العامة تراجعا واضحا، حيث انخفض المؤشر من مستويات تقارب 4,27% في سنة 1991 الى اقل من -13,67% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة

1993، نتيجة انهيار اسعار النفط وتزايد الانفاق العمومي، وسجل الادخار المحلي تراجعاً ملحوظاً ليصل الى حوالي 31,6 % من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1999 متأثراً بتدهور الوضع المالي والاقتصادي.

خلال الفترة (2000-2014) عرف رصيد الميزانية تحسناً نسبياً، وبلغ مستويات تقارب 14 % من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2006 بسبب الفوائض النفطية، وقد عرف الادخار المحلي ارتفاعاً واضحاً، حيث بلغ مستويات تقارب 57 % من الناتج المحلي الإجمالي مدعوماً بتحسين الدخل الوطني.

ابتداءً من سنة 2015 الى سنة 2024 عاد رصيد الميزانية الى التراجع، حيث سجل انخفاضاً حاداً ليصل الى -13,9 % من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2015، متأثراً بتراجع اسعار النفط والازمات الاقتصادية العالمية.

وبعد سنة 2015 سجل الادخار المحلي اتجاهاً تنازلياً نتيجة الضغوط المالية وتراجع القدرة الادخارية، وقد سجل رصيد الميزانية العامة قيمة -13,7 % من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2024، وتوجد علاقة طردية واضحة بين رصيد الميزانية العامة والادخار المحلي، وفي المقابل فان فترات العجز المالي (1986-1999 و2015-2024) تزامنت مع انخفاض الادخار المحلي، ما يعكس تأثير السياسة المالية التوسعية على تقليص الفائض الادخاري.

الشكل رقم (3-6): تطور رصيد الميزانية العامة SB ومعدل الادخار المحلي<sup>1</sup>S



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس SB: % من الناتج المحلي الإجمالي)

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

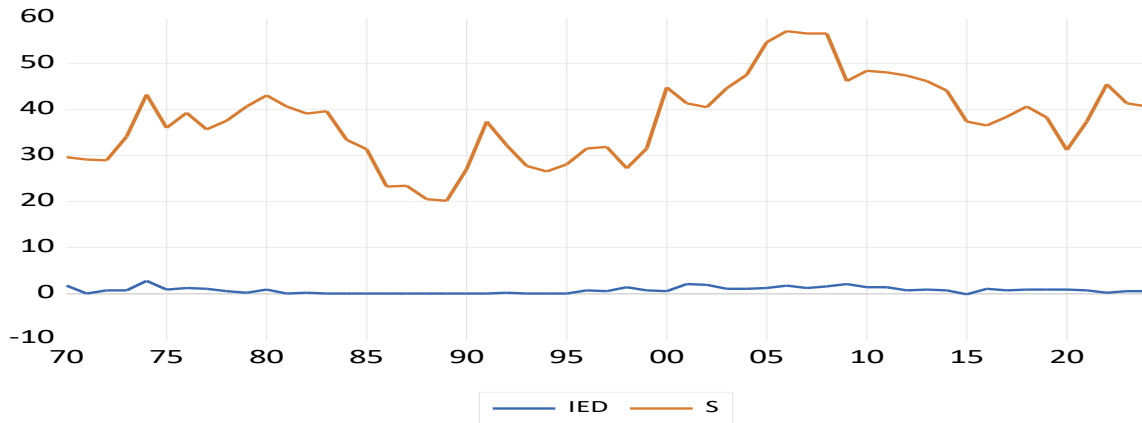
ونلاحظ ان رصيد الميزانية العامة يؤثر بشكل ملحوظ على الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2024)، فالفوائض المالية تساهم في رفع معدل الادخار المحلي، بينما يؤدي العجز الى تقليصه، وعليه فان تحقيق توازن في الميزانية العامة يعد شرطا اساسيا لتعزيز الادخار المحلي.

#### 5- تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر:

يعد الاستثمار الاجنبي المباشر من اهم مصادر التمويل الخارجي التي تسعى الدول النامية الى جذبها، لما له من دور في دعم النمو الاقتصادي، نقل التكنولوجيا، ورفع مستويات الدخل، غير ان أثره على الادخار المحلي يظل محل جدل نظري وتطبيقي، اذ يمكن ان يكون مكملا للادخار المحلي او بديلا.

يبين المنحنى تطور الاستثمار الاجنبي المباشر والادخار المحلي خلال فترة الدراسة، حيث يمكن ملاحظة ما يلي (انظر الشكل رقم (3-7)):

الشكل رقم (3-7): تطور الاستثمار الاجنبي المباشر IDE والادخار المحلي S<sup>1</sup>



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس IDE: % من الناتج المحلي الإجمالي)

خلال الفترة (1970-1985) كانت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ضعيفة جدا، حيث لم تتجاوز في اغلب السنوات 1 الى 2 % من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا نتيجة القيود التشريعية وضعف الانفتاح الاقتصادي، وسجل معدل الادخار المحلي مستويات مستقرة نسبيا، حيث تراوح بين 29% و 40% من الناتج المحلي الإجمالي مدعوما بعائدات المحروقات وسياسة الانفاق العمومي.

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

خلال الفترة (1986-1999) عرف معدل الادخار المحلي تراجعاً واضحاً، حيث انخفض الى حوالي 20% من الناتج المحلي الإجمالي نتيجة أزمة النفط وتدهور المؤشرات الاقتصادية الكلية، أما تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فهي ضعيفة جداً حيث لم تتجاوز 3% من الناتج المحلي الإجمالي.

خلال الفترة (2000-2014) شهد معدل الادخار المحلي ارتفاعاً ملحوظاً، حيث بلغ مستويات تقارب 57% من الناتج المحلي الإجمالي مستفيداً من تحسن الدخل الوطني، أما الاستثمار الأجنبي المباشر فقد بلغ في اغلب السنوات حدود 2% من الناتج المحلي الإجمالي رغم قوانين تشجيع الاستثمار.

ابتداءً من سنة 2015 الى 2024 عرف الادخار المحلي اتجاهاً تنازلياً إذ انخفض الى حدود 31% من الناتج المحلي الإجمالي، متأثراً بتراجع اسعار النفط والازمات الاقتصادية العالمية، حيث سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي تراجعاً ملحوظاً، حيث انخفضت الى ما دون 0,5% من الناتج المحلي الإجمالي متأثرة بعدم الاستقرار الاقتصادي وتراجع جاذبية مناخ الاعمال.

يظهر ان الادخار المحلي يتمتع بمستويات مرتفعة مقارنة بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا ما يعكس اعتماد الاقتصاد الجزائري بدرجة أكبر على الموارد الداخلية، كما ان فترات ارتفاع معدل الادخار المحلي لم تتزامن دائماً مع ارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر.

وفي بعض الفترات يمكن ملاحظة علاقة عكسية، حيث تزامن انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر مع بقاء الادخار المحلي في مستويات مرتفعة نسبياً.

نستنتج ان تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لم يكن له تأثير قوي ومباشر على الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2024)، ويعود ذلك الى محدودية حجم هذه التدفقات مقارنة بحجم الاقتصاد، واعتماد الادخار المحلي بدرجة اساسية على الايرادات النفطية، وعليه فان تعزيز دور الاستثمار الأجنبي المباشر يتطلب تحسين مناخ الاعمال.

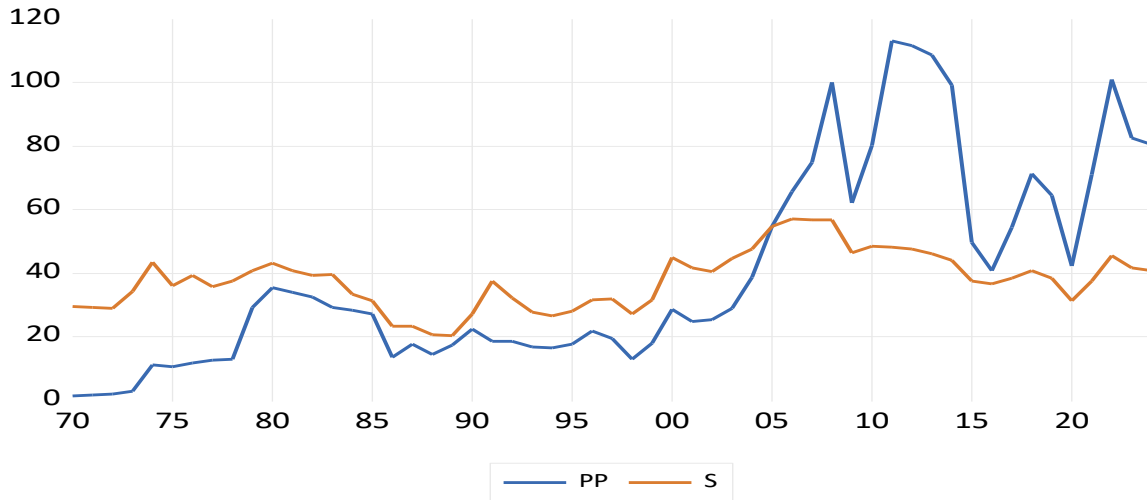
## 6- سعر البترول

يعد سعر البترول من اهم المحددات الخارجية للاقتصاد الجزائري نظراً لاعتماد المالية العامة والدخل الوطني بدرجة كبيرة على عائدات المحروقات، ويؤثر تقلب سعر البترول بشكل مباشر على مستوى الموارد المتاحة للدولة، ومن ثم على الادخار المحلي سواء عبر المتغيرات المالية او عبر دخل الافراد والمؤسسات، وتبرز اهمية هذه العلاقة في ظل عدم استقرار اسعار النفط عالمياً وما يترتب عنه من تقلبات في معدل

الادخار المحلي، وقد عرف سعر البترول خلال فترة الدراسة تقلبات حادة يمكن تلخيصها كما يلي (انظر الشكل رقم (3-8)):

خلال الفترة (1970-1980) شهد سعر البترول ارتفاعا ملحوظا، حيث انتقل من مستويات تقل عن 3 دولارات للبرميل الى ما يقارب 35 دولارا، وهذا بفعل صدمات النفط وسياسات منظمة الدول المصدرة للبترول الأوبك، وقد سجل معدل الادخار المحلي مستويات متزايدة تراوحت بين 30 و 60 % من الناتج المحلي الإجمالي مدعوما بارتفاع عائدات النفط.

الشكل رقم (3-8): تطور سعر البترول PP ومعدل الادخار المحلي<sup>1</sup>S



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس PP: دولار للبرميل)

خلال الفترة (1981-1986) عرف سعر البترول تراجعاً حاداً، حيث انخفض من حوالي 30 دولارا الى اقل من 15 دولارا للبرميل وعرف معدل الادخار المحلي تراجعاً ملحوظاً كذلك.

خلال الفترة (1987-1999) سجل سعر البترول تحسناً الا انه اتسم بعدم الاستقرار، وتراوح في المتوسط بين 15 و 25 دولارا للبرميل، وعرف معدل الادخار المحلي تراجعاً ملحوظاً حيث انخفض الى حدود 31% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1999 متأثراً بانخفاض سعر البترول وتدهور الوضع المالي.

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

خلال الفترة (2000-2014) سجل سعر البترول ارتفاعا كبيرا، حيث بلغ مستويات قياسية فاقت 100 دولار للبرميل في بعض السنوات وشهد الادخار المحلي ارتفاعا كبيرا، حيث بلغ مستويات تقارب 60% من الناتج المحلي الإجمالي نتيجة هذه الطفرة النفطية.

ابتداء من سنة 2015 الى 2024 عرف سعر البترول تقلبات واضحة، اذ انخفض في بعض السنوات الى ما دون 50 دولارا، قبل ان يعاود الارتفاع الى حدود 80 دولارا في فترات لاحقة وسجل معدل الادخار المحلي اتجاها تنازليا، حيث تراجع الى حدود 31% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2020، بفعل تراجع اسعار النفط وزيادة الانفاق الحكومي، وكذلك بسبب الجائحة كوفيد 19.

من خلال تحليل المنحنى الذي يوضح تطور سعر البترول ومعدل الادخار المحلي، يمكن استخلاص الملاحظات التالية:

- يظهر تطابق نسبي بين اتجاه المنحنيين، حيث تتزامن فترات ارتفاع سعر البترول مع ارتفاع الادخار المحلي كما هو الحال خلال فترتي (1973-1980) و (2000-2014).
- في المقابل تتزامن فترات انخفاض سعر البترول مع تراجع الادخار المحلي، خاصة خلال ازمة 1986 وفترة ما بعد 2015.
- يلاحظ ان الادخار المحلي لا ينخفض بنفس درجة انخفاض سعر البترول، ما يعكس تدخل الدولة عبر السياسة المالية لتخفيف أثر الصدمات.

ونستنتج ان سعر البترول يعد محدداساسيا للادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2024)، حيث توجد علاقة طردية واضحة بين المتغيرين، وتؤدي الطفرات النفطية الى رفع مستويات معدل الادخار المحلي، في حين تؤدي الصدمات السعريّة السالبة الى تراجعه، وعليه فان تقليص تبعيته لسعر البترول يتطلب تنويع مصادر الدخل وتعزيز الادخار من مداخل القطاعات الاخرى خارج القطاع النفطي.

## 7- عرض النقود او العمق المالي

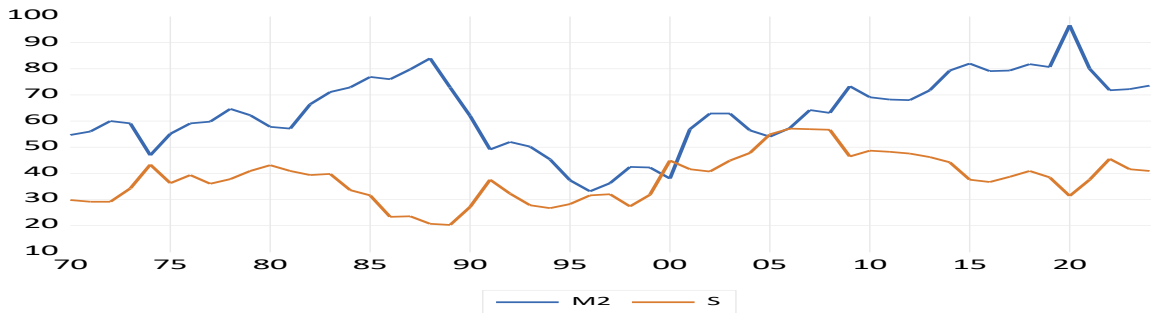
يقصد بعرض النقود مجموع الوسائل النقدية المتداولة في الاقتصاد والتي تستخدم كوسيط للتبادل ومخزن للقيمة ووحدة للحساب، ويتكون عرض النقود عادة من النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي، الودائع تحت الطلب والودائع شبه النقدية، ويعبر عن عرض النقود غالبا بالمفهوم الواس M2، وهو الذي يعكس قدرة النظام المالي على خلق السيولة.

يؤثر عرض النقود في معدل الادخار المحلي، حيث يؤدي التوسع النقدي الى خفض اسعار الفائدة، مما يقلل من الحافز على الادخار ويزيد من الاستهلاك، كما ان الزيادة المفرطة في عرض النقود تؤدي غالبا الى ارتفاع التضخم، وهو ما يضعف القيمة الحقيقية للمدخرات، وقد يؤدي التوسع النقدي الى الزيادة في النشاط الاقتصادي وارتفاع الدخل، مما ينعكس ايجابا على الادخار، كما ان استقرار الكتلة النقدية يعزز الثقة في البنوك ويشجع الادخار المنظم.

من خلال التطور الزمني لعرض النقود و معدل الادخار المحلي للفترة (1970-2024) شهد الاقتصاد الجزائري عدة مراحل اساسية يمكن تلخيصها كما يلي (انظر الشكل رقم (3-9)):

الفترة (1970-1985): تميزت هذه المرحلة بسيطرة الدولة على النشاط الاقتصادي، وارتفاع الانفاق العمومي الممول نقديا، وقد عرف عرض النقود نموا متزايدا نتيجة تمويل الخزينة العمومية، وسجل عرض النقود قيمة 76,8% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1985، في حين ظل معدل الادخار المحلي ضعيفا ومحدودا بسبب انخفاض الدخل الحقيقي وهيمنة الاستهلاك.

الشكل رقم (3-9): تطور عرض النقود M2 ومعدل الادخار المحلي S<sup>1</sup>



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس M2: % من الناتج المحلي الإجمالي)

ويظهر المنحنى ارتفاعا تدريجيا في عرض النقود، في حين يبقى معدل الادخار المحلي عند مستويات منخفضة نسبيا، ويعكس ذلك هيمنة الانفاق العمومي وضعف الادخار، حيث لم يؤد ارتفاع الكتلة النقدية الى تحفيز الادخار.

الفترة 1986-1999: عرفت هذه الفترة صدمة انخفاض اسعار النفط سنة 1986، مما ادى الى اختلالات مالية ونقدية كبيرة وتوسع عرض النقود بشكل غير متوازن حيث سجل قيمة 75,8% من الناتج

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

المحلي الإجمالي في سنة 1986، كما ان ارتفاع التضخم بشكل ملحوظ تسبب في تراجع الادخار المحلي وانخفاض الثقة في الجهاز المصرفي.

نلاحظ من خلال المنحنى تقلبات حادة في عرض النقود يقابلها انخفاض واضح في الادخار المحلي ويعود ذلك الى ارتفاع معدلات التضخم وتدهور القدرة الشرائية وفقدان الثقة في الادخار النقدي، ويشير المنحنى الى علاقة عكسية واضحة خلال هذه الفترة.

الفترة (2000-2014): تميزت هذه المرحلة بارتفاع اسعار النفط وتحسن الايرادات العمومية، حيث سجل عرض النقود نموا مستقرا نسبيا مدعوما بتراكم احتياطات الصرف، وسجل عرض النقود قيمة 79,3% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2014، كما ان معدل الادخار المحلي عرف تحسنا واضحا وخاصة الادخار الحكومي، وتشير البيانات الى ارتفاع متزامن لكل من عرض النقود و معدل الادخار المحلي، مع تحسن ملحوظ في استقرار المنحنيين، ويعكس هذا الوضع تحسن المداخيل النفطية، ارتفاع الادخار الحكومي، استقرار نسبي في السياسة النقدية، وتظهر هنا علاقة طردية بين المتغيرين.

الفترة (2015-2020): ويعرف عرض النقود ارتفاعا سريعا في هذه المرحلة، في حين يتراجع الادخار المحلي نسبيا، ويعود ذلك الى اعتماد التمويل غير التقليدي، الذي ادى الى زيادة السيولة دون مقابل انتاجي حقيقي، ويبرز المنحنى اتساع الفجوة بين عرض النقود و معدل الادخار المحلي، وسجل عرض النقود قيمة 96,5% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2020، وهذا تزامنا مع ازمة كوفيد 19.

الفترة (2021-2024): شهدت هذه الفترة تراجعا في اسعار النفط مع ازمة كوفيد 19، ما ادى الى لجوء السلطات النقدية الى التوسع في الكتلة النقدية عبر التمويل غير التقليدي، وقد رافق ذلك ارتفاع التضخم وتذبذب الادخار المحلي مع تحسن نسبي بعد سنة 2021، وسجل المنحنى تحسنا نسبيا في الادخار المحلي بالتوازي مع استقرار نسبي في عرض النقود، ما يشير الى بداية استعادة التوازن النقدي وتحسن فعالية السياسة الاقتصادية، وسجل عرض النقود قيمة 73,5% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2024.

نستنتج ان تأثير عرض النقود على معدل الادخار المحلي في الجزائر لم يكن ثابتا عبر الزمن، بل تميز بعدم الاستقرار نتيجة التحولات الاقتصادية والمالية التي عرفتها البلاد خلال الفترة (1970-2024)، فقد ساهم التوسع النقدي في بعض المراحل في رفع مستويات معدل الادخار، بينما ادى في مراحل اخرى الى انخفاضه بفعل التضخم واختلال التوازنات الاقتصادية.

## 8- الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص

يقصد بالائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص مجموع القروض والتسهيلات المالية التي يقدمها الجهاز المصرفي للمؤسسات الخاصة والاسر، سواء كانت قصيرة او متوسطة او طويلة الاجل، ويشمل ذلك قروض الاستثمار، قروض الاستغلال، القروض الاستهلاكية، التمويلات البنكية المختلفة، ويمثل هذا المتغير مؤشرا مهما على مستوى تطور الوساطة المالية في الاقتصاد.

ويمكن تفسير تأثير الائتمان الممنوح للقطاع الخاص على معدل الادخار المحلي من خلال عدة قنوات رئيسية حيث يساهم الائتمان في تمويل الاستثمار الخاص وخلق مناصب العمل، ما يؤدي الى ارتفاع الدخل وبالتالي زيادة معدل الادخار المحلي، وقد يؤدي التوسع في القروض الاستهلاكية الى رفع الانفاق الخاص، مما يضعف الميل نحو الادخار، ويساهم تطور الائتمان المصرفي في تعزيز الثقة في النظام البنكي، وتشجيع الادخار المنظم.

الفترة (1970-1985): تميزت هذه الفترة بهيمنة الدولة على النشاط الاقتصادي وضعف دور القطاع الخاص، حيث ظل الائتمان الممنوح له محدودا نسبيا، وقد انعكس ذلك على معدل الادخار المحلي الذي بقي في مستويات منخفضة، مع اعتماد اساسي على الادخار الحكومي.

ويظهر المنحنى (انظر الشكل رقم (3-10)) ارتفاعا متدرجا في الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص، يقابله ارتفاع محدود في معدل الادخار المحلي، ويعكس ذلك ضعف حجم القطاع الخاص وقلة فعالية القروض في توليد فوائض ادخارية، وقد سجل الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص قيمة 68,7% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1985.

الفترة (1986-1999): ان الازمة المالية وانخفاض اسعار النفط اديا الى تذبذب معدل الادخار المحلي وتراجع قيمته بسبب التضخم، وتشير البيانات الى انخفاض حاد في الائتمان المحلي مع تراجع الادخار المحلي، ويعود ذلك الى الازمة الاقتصادية النفطية، وارتفاع المخاطر الائتمانية، وانكماش النشاط الإنتاجي، وقد سجل الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص قيمة 5,4% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1999.

الفترة (2000-2014): شهدت هذه الفترة تحسنا ملحوظا في حجم الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص، مدعوما بتحسن السيولة المصرفية وارتفاع الايرادات النفطية، وقد رافق ذلك ارتفاع في معدل

الادخار المحلي خاصة خلال سنوات الفائض المالي، وقد سجل الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص قيمة 68,7% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2014.

الفترة (2015-2024): اتسمت هذه المرحلة بتباطؤ النشاط الاقتصادي، ثم أزمة كوفيد 19، مما أدى الى انخفاض الائتمان وتذبذب الادخار المحلي، مع تحسن نسبي بعد سنة 2021 نتيجة اصلاحات القطاع المصرفي.

الشكل رقم (3-10): تطور الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص CSP ومعدل الادخار المحلي S<sup>1</sup>



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس CSP: % من الناتج المحلي الإجمالي)

كما يلاحظ توسع في الائتمان مقابل تراجع نسبي في الادخار المحلي، خاصة خلال سنوات التمويل غير التقليدي، وقد سجل الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص قيمة 19% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2024.

الفترة (2021-2024): تشير البيانات الى تحسن تدريجي في الادخار المحلي بالتوازي مع استقرار نسبي في الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، ما يدل على بداية استعادة التوازن المالي وتحسن فعالية التمويل المصرفي.

نستنتج ان العلاقة بين الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص ومعدل الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2024) اتسمت بعدم الاستقرار، حيث تراوحت بين العلاقة الطردية والعكسية تبعا للظروف الاقتصادية والسياسات المالية والنقدية المعتمدة.

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

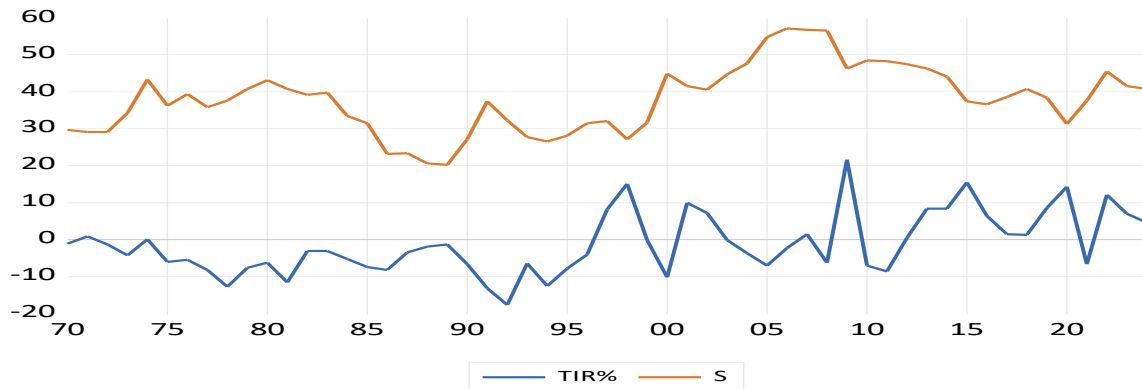
<https://data.albankaldawli.org/indicator>

## 9- معدل الفائدة

يعد معدل الفائدة من اهم ادوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية للتأثير في سلوك الادخار والاستثمار في الاقتصاد الرأسمالي، فهو يمثل العائد الذي يحصل عليه الافراد والمؤسسات مقابل تأجيل الاستهلاك الحالي، وبالتالي يشكل أحد المحددات الرئيسية لمستوى الادخار المحلي. وقد عرف معدل الفائدة في الجزائر تطورات متباينة منذ بداية السبعينيات نتيجة لتغير طبيعة النظام الاقتصادي، والانتقال من الاقتصاد الموجه الى اقتصاد السوق، الى جانب الاصلاحات المصرفية والتحويلات النقدية المختلفة.

الفترة (1970-1985): يبين المنحنى رقم (3-11) انخفاضا في معدل الفائدة الحقيقي مع بقاء الادخار المحلي في مستويات متوسطة، ويعكس ذلك ضعف دور معدل الفائدة كحافز ادخاري في ظل الاقتصاد الموجه.

الشكل رقم (3-11): تطور معدل الفائدة الحقيقي TIR ومعدل الادخار المحلي S



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس TIR: %)<sup>1</sup>

الفترة (1986-1994): تسجل هذه الفترة تراجعا حادا في معدل الفائدة الحقيقي ليصل الى قيم سالبة، بالتوازي مع انخفاض الادخار المحلي، ويعكس هذا الوضع الاثر السلبي للتضخم وازمة الثمانينيات.

الفترة (1995-2004): يعرف معدل الفائدة ارتفاعا ملحوظا نتيجة اصلاحات القطاع المصرفي، في حين يتحسن الادخار المحلي بشكل تدريجي، وتظهر العلاقة بينهما طردية في اغلب السنوات في هذه المرحلة.

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

الفترة (2005-2014): يبين المنحنى استقرارا نسبيا في معدل الفائدة، مقابل ارتفاع واضح في الادخار المحلي، ما يدل على ان عوامل اخرى مثل العائدات النفطية والانفاق العمومي كانت أكثر تأثيرا من معدل الفائدة نفسه.

الفترة (2015-2020): يسجل معدل الفائدة تذبذبا ملحوظا، بينما يتراجع الادخار المحلي نسبيا، خاصة خلال فترة التمويل غير التقليدي، ما يعكس ضعف فعالية معدل الفائدة كأداة نقدية، وتظهر علاقة عكسية بينهما خلال هذه المرحلة.

الفترة (2021-2024): تشير البيانات الى انخفاض في معدل الفائدة الحقيقي، بالتوازي مع انخفاض الادخار المحلي، ما يدل على عدم فعالية السياسة النقدية في دعم الادخار، ونستنتج ان معدل الفائدة لم يشكل محددًا للادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2024).

## 10- معدل التضخم

يعرف التضخم بأنه الارتفاع المستمر والمتواصل في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة، مما يؤدي الى تراجع القوة الشرائية للنقود، ويقاس عادة من خلال مؤشر اسعار المستهلك، ولا يعتبر الارتفاع المؤقت في الاسعار تضخما بالمعنى الاقتصادي ما لم يكن عاما ومستمرًا.

يؤثر التضخم على الادخار من خلال عدة طرق أهمها تراجع القيمة الحقيقية للمدخرات النقدية، وتغيير تفضيلات الافراد بين الادخار والاستهلاك، وضعف الثقة في العملة الوطنية واللجوء الى الاكتناز، وغالبا ما تشير الادبيات الاقتصادية الى وجود علاقة عكسية بين التضخم والادخار، خاصة في الاقتصادات النامية ذات الاسواق المالية غير المتطورة.

الفترة (1970-1988): خلال هذه الفترة، كان التضخم منخفضا نسبيا ومستقرا، في حين سجل معدل الادخار المحلي مستويات مرتفعة، ويرجع ذلك الى سياسات الدعم، التحكم في الاسعار، وارتفاع دور الدولة في الاقتصاد، مما حد من التأثير السلبي للتضخم على الادخار، وقد سجل التضخم قيمة -1,87% سنة 1988 (انظر الشكل رقم (3-12)).

الفترة (1989-1999): تعد هذه المرحلة الاكثر اضطرابا، حيث يظهر المنحنى ارتفاعا حادا في معدل التضخم، قابله تراجع واضح في معدل الادخار المحلي، ويعكس ذلك العلاقة العكسية بين المتغيرين، اذ ادى تدهور القوة الشرائية وعدم الاستقرار الاقتصادي الى عزوف الافراد عن الادخار، مما حد من التأثير السلبي للتضخم على الادخار، وقد سجل التضخم قيمة -0,1% سنة 1999.

الفترة (2000-2014): يلاحظ خلال هذه المرحلة تراجع التضخم الى مستويات معتدلة نسبيا، مع تحسن معدل الادخار المحلي، مدفوعا بارتفاع اسعار النفط وتحسن الايرادات العمومية، ويشير ذلك الى

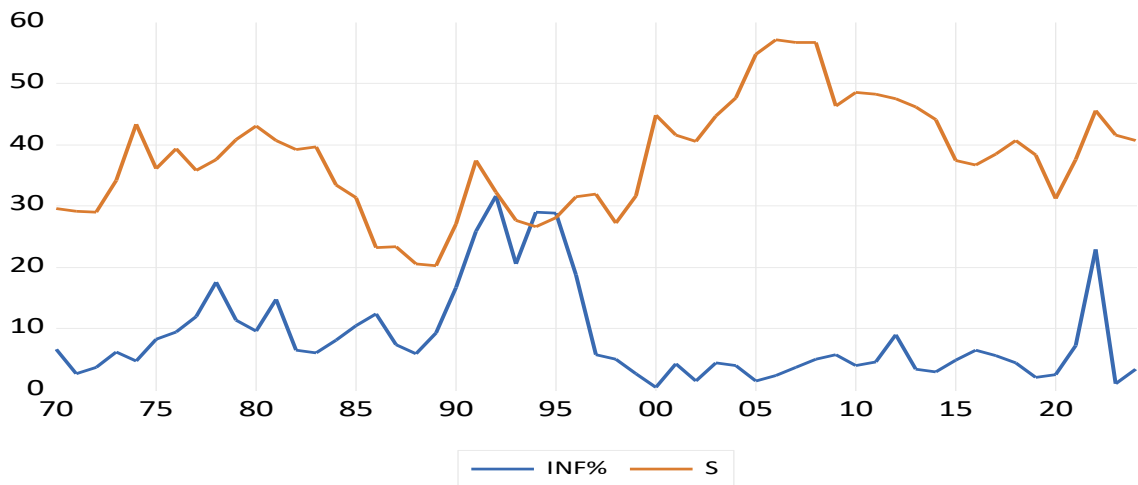
ان استقرار الاسعار يعد عاملا مساعدا على تعزيز الادخار، وقد سجل التضخم قيمة 8,3% سنة 2014.

الفترة (2015-2024): تشير البيانات الى عودة بعض الضغوط التضخمية، خاصة بعد ازمة الوباء كورونا في سنة 2020، مع تذبذب معدل الادخار المحلي، ويعكس ذلك استمرار هشاشة الادخار امام الصدمات التضخمية، وضعف فعالية السياسات النقدية في تعبئة المدخرات، وقد سجل التضخم قيمة 4,5% سنة 2024.

من خلال تحليل المنحنى، يمكن استخلاص وجود علاقة عكسية في اغلب الفترات بين معدل التضخم ومعدل الادخار المحلي في الجزائر، فارتفاع التضخم غالبا ما يقترن بتراجع الادخار، في حين يساهم استقرار الاسعار في تحسين السلوك الادخاري.

نستنتج ان التضخم يعد من العوامل المحددة للادخار المحلي في الجزائر وارتفاع معدل التضخم يؤدي الى اضعاف الادخار المحلي وخاصة في ظل ضعف تطور السوق المالية، وعليه فان التحكم في التضخم وتحقيق استقرار الاسعار يعد شرطا اساسيا لتعزيز الادخار المحلي.

الشكل رقم (3-12): تطور معدل التضخم INF ومعدل الادخار المحلي<sup>1</sup>S



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس INF: %)

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

## 11- معدل الإعالة

يتأثر الادخار بعدة عوامل ديموغرافية واقتصادية واجتماعية، ويعد معدل الاعالة من المتغيرات الديموغرافية التي تؤثر بشكل مباشر على السلوك الادخاري للأفراد والمجتمع ككل، فتركيبه السكان من حيث الفئات العمرية المنتجة وغير المنتجة تساهم في تحديد القدرة على الادخار ومستواه.

يعرف معدل الاعالة بانه نسبة السكان غير النشيطين اقتصاديا، والمتمثلين في الفئات العمرية دون سن العمل وفوقه الى السكان في سن العمل، ويعكس هذا المعدل العبء الذي تتحمله الفئة المنتجة في اعالة الفئات غير المنتجة.

وقد عرف معدل الاعالة في الجزائر مستويات مرتفعة خلال السبعينيات وبداية الثمانينيات، نتيجة النمو الديموغرافي السريع وارتفاع نسبة صغار السن، غير ان هذا المعدل عرف اتجاها تنازليا تدريجيا ابتداء من نهاية الثمانينيات وبداية التسعينيات، مع بداية التحول الديموغرافي وتراجع معدلات الخصوبة، وخلال السنوات الاخيرة، سجل معدل الاعالة نوعا من الاستقرار مع الارتفاع المرتبط بزيادة نسبة كبار السن، ويبين المنحنى البياني المرفق (انظر الشكل رقم (3-13)) تطور معدل الاعالة وتطور معدل الادخار المحلي خلال الفترة (1970-2024).

الفترة (1970-1985): خلال هذه المرحلة كان معدل الاعالة مرتفعا، في حين سجل معدل الادخار المحلي مستويات ضعيفة نسبيا، ويعود ذلك الى ارتفاع العبء الديموغرافي على الفئة المنتجة، مما قلل من القدرة على الادخار.

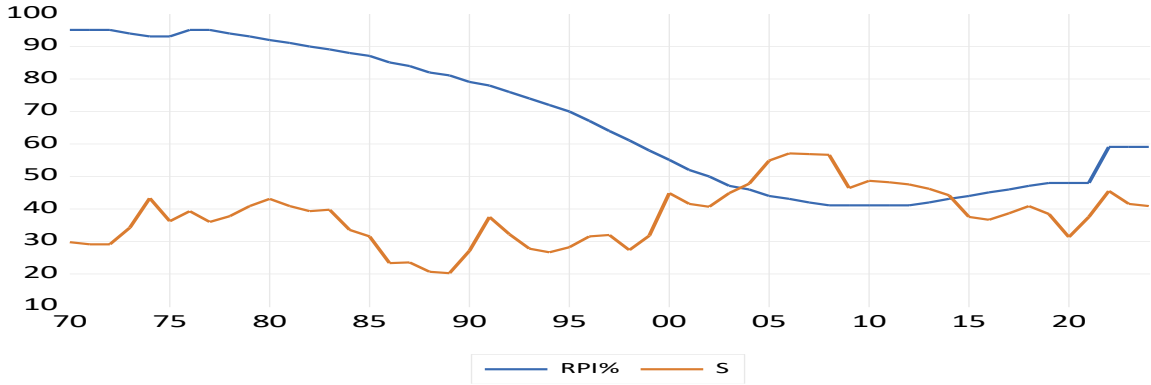
الفترة (1986-1999): عرف معدل الاعالة انخفاضا تدريجيا، غير ان معدل الادخار المحلي لم يشهد تحسنا واضحا نتيجة الازمات الاقتصادية، وانخفاض اسعار النفط وما رافقها من اختلالات مالية.

الفترة (2000-2014): تزامن الانخفاض الملحوظ في معدل الاعالة مع تحسن نسبي في معدل الادخار المحلي.

وبارتفاع اسعار النفط وزيادة الدخل الوطني، ادى ذلك الى الاثر الايجابي لارتفاع معدل الادخار المحلي.

الفترة (2015-2024): يلاحظ خلال هذه الفترة استقرار معدل الاعالة مع ارتفاع طفيف، يقابله تذبذب في معدل الادخار المحلي، ويعكس ذلك استمرار هشاشة الادخار امام الصدمات الاقتصادية، رغم التحسن النسبي في الهيكل الديموغرافي.

الشكل رقم (3-13): تطور معدل الاعالة RPI ومعدل الادخار المحلي<sup>1</sup>S



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس RPI: %)

ومن خلال تحليل المنحنى البياني، يتضح وجود علاقة عكسية في المدى الطويل بين معدل الاعالة ومعدل الادخار المحلي في الجزائر، حيث يساهم انخفاض معدل الاعالة في تعزيز معدل الادخار، بينما يؤدي ارتفاعه الى تراجع القدرة الادخارية.

ونستنتج ان معدل الاعالة يعد من العوامل الديموغرافية المحددة لمستوى الادخار المحلي في الجزائر، فقد بين تحليل المنحنى البياني ان التحول الديموغرافي الذي عرفته الجزائر ساهم نسبيا في تحسين معدل الادخار، غير ان هذا الاثر ظل مقيدا بعوامل اقتصادية أخرى، وعليه فان السياسات السكانية وسوق العمل الى جانب السياسات الاقتصادية الكلية تلعب دورا تكامليا في تعزيز معدل الادخار المحلي.

### المبحث الثاني: هيكل الادخار المحلي في الجزائر

يتشكل الادخار المحلي في الجزائر من الادخار الأسري وادخار قطاع الأعمال وادخار القطاع الحكومي، ونذكرها في هذا المبحث بالتفصيل لمعرفة أهمية كل قطاع من إجمالي الادخار والعوامل المؤثرة في تغييرات الادخار المحلي لكل قطاع على حدى من عائلات وشركات وإدارات عمومية، ونتبع في ذلك

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

معطيات الجداول الاقتصادية في المحاسبة الوطنية، كجداول المدخلات والمخرجات وغيرها من الجداول الاقتصادية الكلية، للديوان الوطني للإحصائيات.<sup>1</sup>

### المطلب الاول: تطور ادخار القطاع الحكومي في الجزائر

يعتبر الادخار الحكومي في الجزائر من اهم مكونات الادخار المحلي الإجمالي<sup>2</sup>، ويتم الاعتماد عليه لتمويل الاستثمارات الوطنية المختلفة وهو مرتبط بالإيرادات البترولية وتغيراتها المتذبذبة وفق أسعار البترول في الأسواق العالمية.

ففي الفترة (1970-1981) ارتفع الادخار الحكومي من مستوى 2.05 مليار دينار إلى 52.40 مليار دينار ويرجع ذلك إلى النمو السريع الذي عرفته الإيرادات العامة بسبب نمو الجباية البترولية حيث عرفت أسعار البترول نموا كبيرا في السوق العالمية اذ تزايدت من 1.22 دولار للبرميل في سنة 1970 إلى 34 دولار للبرميل في سنة 1981.

وخلال الفترة (1981-1988) عرفت مستويات الادخار الحكومي تذبذبا شديدا حيث انخفضت في سنة 1986 إلى 37.93 مليار دينار بعدما كانت 57.49 مليار دينار في سنة 1985، ويرجع ذلك إلى أزمة أسعار النفط العالمية التي عرفت تدهورا من 27.01 دولار للبرميل في سنة 1985 إلى 13.53 دولار للبرميل في سنة 1986، كما أنها سجلت انخفاضا إلى 14.24 دولار للبرميل في سنة 1988 بعدما كانت 17.73 دولار للبرميل في سنة 1987، وهذا ما عاد سلبا على الادخار الحكومي حيث تدهورت قيمته من 37.86 مليار دينار في سنة 1987 إلى 26.88 مليار دينار في سنة 1988.

في الفترة (1989-1991) ارتفع الادخار الحكومي من 50 مليار دولار في سنة 1989 إلى 130 مليار دولار في سنة 1991، وهذا راجع لتزايد أسعار البترول من 17.31 دولار للبرميل إلى 18.62 دولار للبرميل خلال هاتين السنتين، أما في سنة 1992 وسنة 1993 فقد انخفضت مستويات الادخار الحكومي من جديد حيث قدرت ب 37.15 مليار دينار في سنة 1993 وهذا بسبب انخفاض الإيرادات العامة بسبب تراجع أسعار البترول من 18.44 دولار للبرميل في 1992 إلى 16.33 دولار للبرميل سنة 1993.

<sup>1</sup> Les Tableaux des Ressources et des Emplois 2021-2023 Base 2001 La Direction technique chargée de la comptabilité nationale Collections Statistiques N°248 /2025 Série E : Statistiques Economiques N° 133-Par - Office National des Statistiques, Alger- juillet - 2025.

<sup>2</sup> هناك فرق بين فائض الميزانية والادخار الحكومي حيث يقصد بفائض الميزانية العامة زيادة الإيرادات العامة عن النفقات العامة أما الادخار الحكومي فيقصد به الفرق بين الإيرادات العامة والنفقات الجارية (أي نفقات التسيير) وبالتالي فان تحقق الادخار الحكومي لا يعني وجود فائض في الميزانية العامة.

خلال الفترة (1994-1997) ارتفع الادخار الحكومي من جديد حيث ارتفع من 122.40 مليار دينار إلى 350.785 مليار دينار وهذا راجع إلى النمو الذي شهدته الجباية البترولية حيث ارتفعت أسعار البترول من قيمة 15.53 دولار للبرميل إلى 18.86 دولار للبرميل في هذه الفترة.

في سنة 1998 تدهور الادخار الحكومي من 350.785 مليار دينار في 1997 إلى 152.602 مليار دينار في 1998 ويرجع ذلك إلى تدهور قيمة الجباية البترولية وهذا بسبب تقلص أسعار البترول العالمية من 18.86 دولار للبرميل سنة 1997 إلى 12.28 دولار للبرميل في 1998.

تحسنت أسعار البترول في سنة 1999 حيث وصلت إلى 17.44 دولار للبرميل مما أدى إلى ارتفاع الجباية البترولية، وبالتالي ارتفع الادخار الحكومي إلى 767.670 مليار دولار سنة 2000.

وفي سنة 2001 عرف الادخار الحكومي تدهورا حيث قدرت قيمته ب 541.89 مليار دينار، ويرجع ذلك إلى تراجع قيمة الإيرادات العامة بمعدل 4.6% حيث وصلت إلى 1505.52 مليار دينار وهذا بسبب انخفاض الجباية البترولية بنسبة 18.48% أي إلى مستوى 956.38 مليار دينار والسبب هو انخفاض سعر البترول في الأسواق العالمية إلى 24.85 دولار للبرميل بالإضافة إلى ارتفاع نفقات التسيير بسبب دفع فوائد المديونية بزيادة تقدر ب 80 مليار دينار مقارنة ب سنة 2000.

أما بالنسبة لسنة 2002 فإن الادخار الحكومي قد انخفض إلى 660.279 مليار دينار، وهذا بسبب تراجع الصادرات من المحروقات من حوالي 556 ألف برميل في سنة 2001 إلى 408 ألف برميل في سنة 2002.

تزايد الادخار الحكومي من سنة 2003 إلى سنة 2006 من 932.390 مليار دينار إلى 2154.839 مليار دينار وهذا بسبب ارتفاع الإيرادات العامة الراجع إلى التزايد الكبير في الجباية البترولية حيث سجل سعر البترول العالمي ارتفاعا كبيرا حيث وصل إلى 61 دولار سنة 2006.

خلال الفترة (2007 و 2008) سجل الادخار الحكومي ارتفاعا من 2152.378 مليار دينار إلى 2792.320 مليار دينار وهذا بسبب ارتفاع أسعار البترول العالمية من 69.04 دولار للبرميل سنة 2007 إلى 94.10 دولار للبرميل في 2008، وقد سجلنا ارتفاعا في نفقات التسيير بسبب ارتفاع الأجور، وهذا من 17.87% إلى 20% من الناتج المحلي الاجمالي.

وقد انخفض الادخار الحكومي في سنة 2009 وبلغ 146.970 مليار دينار وهذا راجع إلى تراجع أسعار البترول حيث قدرت ب 60.86 دولار للبرميل في هذه السنة.

أما سنتي 2010 و2012 سجل الادخار الحكومي مستويات عالية حيث ارتفع من 1847.022 إلى 2164.113 مليار دينار بسبب ارتفاع أسعار البترول من 77.38 دولار للبرميل إلى 109.45 دولار للبرميل.

وفي المقابل ارتفعت نفقات التسيير في سنتي 2010 و2011 حيث سجلت نسبة 22.07% و26.7% من الناتج المحلي الاجمالي ويعود ذلك إلى ارتفاع مستوى الأجور وزيادة مناصب شغل جديدة.

خلال الفترة 2013-2014 انخفض الادخار الحكومي من 1695.649 مليار دينار إلى 916.516 مليار دينار من الناتج وهذا راجع إلى التدهور في أسعار البترول حيث انخفضت من 105.87 دولار للبرميل إلى 96.29 دولار للبرميل.

وقد سجلت قيم الادخار الحكومي في الفترة الممتدة من 2014 إلى 2020 انخفاضا ملحوظا وتذبذبا بسبب استمرار أسعار البترول في انهيارها من ناحية وبسبب أزمة الوباء العالمي COVID-19 من ناحية أخرى، حيث سجل قيمة سالبة في سنتي 2016 و2020 بقيمتي -342.10 مليار دينار و-920.291 مليار دينار على التوالي، وسجل سعر البترول العالمي قيمتي 40.76 دولار للبرميل و41.47 دولار للبرميل في هاتين السنتين.

في 2021 بلغ صافي الادخار الحكومي حوالي -1.5% من الناتج المحلي الاجمالي في 2021، مما يشير إلى عجز مالي بعد تغطية الإنفاق مقارنة بالموارد .

في سنة 2022 تحسن الوضع نسبيا حيث سجل صافي الادخار الحكومي نحو +4.0% من الناتج المحلي الاجمالي، مما يعكس فائضا في المالية العامة نتيجة ارتفاع عائدات النفط والتحكم في النفقات مقارنة بالعام السابق .

في سنة 2023 استمر التحسن لكن بشكل أقل، حيث سجلنا ادخارا حكوميا يقارب +4.2% من الناتج المحلي الاجمالي كفائض حكومي طفيف مدعوم بتحسين موازنات المالية العامة.

في سنة 2024 نسجل استمرار توسع الإنفاق العام وانخفاض الموارد مقارنة بالسنوات السابقة مع زيادة العجز بسبب ارتفاع الإنفاق العام وانخفاض عائدات الطاقة مقارنة بالسنوات السابقة على الرغم من نمو الناتج المحلي الإجمالي.

ونلاحظ الارتباط الشديد بين الادخار الحكومي وسعر البترول طوال فترة الدراسة وهذا ما يميز العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الجزائري.

## المطلب الثاني: تطور ادخار القطاع العائلي في الجزائر<sup>1</sup>

شهد الادخار العائلي تطورا بطيئا خلال الفترة (1970-1989)<sup>2</sup> وهذا بسبب ضعف الدخل المتاح للأسر والذي قدرت قيمته ب 32.1971 مليار دينار في سنة 1989، ويرجع ذلك إلى تزايد الاستهلاك النهائي الأسري وتزايد المستوى العام للأسعار وارتفاع معدل البطالة، حيث تفاقمت الأزمة البترولية في سنة 1986 في الجزائر، ففي ظل الاقتصاد المخطط تم التركيز على الجوانب الاقتصادية وإهمال الجانب الاجتماعي للفرد، وهذا ما شكل عبئا كبيرا على المستوى المعيشي بالإضافة إلى عدم الاهتمام بتعبئة المدخرات الفردية العائلية لتمويل الاستثمارات كنتيجة لتزايد الاعتماد على الموارد البترولية.

خلال الفترة (1990-1993) شهد الادخار العائلي تزييدا من 57.33 مليار دينار سنة 1990 إلى 184.34 مليار دينار سنة 1993، ويرجع هذا إلى ارتفاع مستوى الدخل المتاح الأسري من 362.37 مليار دينار في سنة 1990 إلى 823.44 مليار دينار سنة 1993، أما الاستهلاك الاسري فقد سجل نموا أقل من النمو الذي عرفه الادخار إذ ارتفع من 305.04 مليار دينار سنة 1990 إلى 639.06 مليار دينار سنة 1993.

عرف الادخار العائلي تدهورا وتراجعا خلال الفترة (1994-1995) وهذا من المستوى 145.57 مليار دينار إلى 141.45 مليار دينار، ويرجع السبب في هذا إلى تحرير الاقتصاد وتطبيق برنامج التعديل الهيكلي، وهذا ما أثر على القدرة الشرائية للمستهلك مما أدى إلى توجيه الدخل نحو الاستهلاك للمواد الأساسية وانخفاض المدخرات العائلية.

خلال الفترة (1996-2014) تميز الادخار العائلي بالارتفاع على عكس الفترة السابقة بالإضافة إلى تسجيل معدلات استهلاك منخفضة، حيث وصل الادخار العائلي سنة 2009 إلى 1858.68 مليار دينار وبلغ 2000 مليار دينار سنة 2011، واستمر في الارتفاع ليبلغ قيمة 3828 مليار دينار في سنة 2014، وبسبب تراجع أسعار النفط والاياردات الجبائية سجل في سنة 2015 ارتفاعا طفيفا بقيمة 3845 مليار دينار، وخلال الفترة (2015-2024) فقد سجل الادخار العائلي ارتفاعا مستمرا باستثناء سنة 2020 حيث انخفض من 3592 مليار دينار الى 3425 مليار دينار، وهذا بسبب أزمة كوفيد 19 والتي كانت سببا في تراجع النشاط الاقتصادي، لكن سرعان ما يواصل ارتفاعه ليصل الى 7444 مليار دينار في سنة 2022 و8558 مليار دينار سنة 2023، وهذا بسبب ارتفاع الإيرادات الجبائية من جديد وتزايد الناتج المحلي الإجمالي وكذا تزايد الأجور.

<sup>1</sup> Les Tableaux des Ressources et des Emplois 2021-2023 Base 2001 La Direction technique chargée de la comptabilité nationale Collections Statistiques N°248 /2025Série E : Statistiques Economiques N° 133-Par - Office National des Statistiques, Alger- juillet - 2025.

<sup>2</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

في الفترة الممتدة من سنة 2022 إلى 2024 عرف ادخار قطاع العائلات تحسنا نسبيا مدعوما بارتفاع أسعار المحروقات وتحسن الوضع المالي للدولة، ما سمح باتخاذ إجراءات لدعم القدرة الشرائية، مثل مراجعة الأجور، وزيادة بعض التحويلات الاجتماعية، ورغم هذا التحسن، ظل مستوى ادخار العائلات محدودا نسبيا، نتيجة استمرار ارتفاع الأسعار وضعف تنوع أدوات الادخار المالي، إضافة إلى تفضيل بعض الأسر الاكتناز.

يمكن القول إن ادخار قطاع العائلات في الجزائر اتسم بالهشاشة والتذبذب، حيث ظل مرتبطا بشكل وثيق بتطور الدخل الحقيقي ومستوى التضخم والسياسات الاجتماعية المعتمدة، ويبرز من خلال ذلك أن تعزيز ادخار العائلات يتطلب تحسين القدرة الشرائية، وتطوير النظام المالي، وتوسيع قنوات الادخار الرسمية بما يساهم في تعبئة الموارد المالية ودعم النمو الاقتصادي.

### المطلب الثالث: تطور ادخار قطاع الأعمال في الجزائر<sup>1</sup>

عرف ادخار قطاع الأعمال في الجزائر، بشقيه العام والخاص، تحولات ملحوظة خلال الفترة الممتدة من سنة 1970 إلى 2024، وذلك في ظل تغيرات عميقة في البيئة الاقتصادية الوطنية والدولية، خاصة تقلبات أسعار النفط، وتراجع الموارد الجبائية البترولية، ومساعي الإنعاش الاقتصادي وتنويع مصادر النمو، ثم تداعيات جائحة كوفيد-19.

ففي السبعينيات، تميز ادخار قطاع الأعمال العام بمستويات مرتفعة نسبيا، نتيجة هيمنة الدولة على النشاط الاقتصادي واعتمادها على المؤسسات العمومية كأداة رئيسية للتنمية، مدعومة بعائدات المحروقات التي سمحت بتحقيق فوائض مالية معتبرة، وفي المقابل ظل ادخار قطاع الأعمال الخاص محدودا خلال هذه المرحلة، بفعل القيود المفروضة على المبادرة الخاصة وضعف مساهمتها في النشاط الاقتصادي وقد بلغ ادخار قطاع الاعمال في سنة 1979 حوالي 6906,4 مليون دينار جزائري بعدما شهد تطورا مستمرا منذ سنة 1970.

وخلال الثمانينيات، عرف ادخار قطاع الأعمال العام تراجعا ملحوظا نتيجة انخفاض أسعار النفط وتراجع مردودية المؤسسات العمومية حيث انخفض ادخار قطاع الاعمال من 20734,5 مليون دينار في سنة 1985 الى 15775,2 مليون دينار سنة 1986، إلى جانب ارتفاع تكاليف الإنتاج والأعباء الاجتماعية ما أثر سلبا على فوائضها المالية، أما القطاع الخاص فقد ظل دوره الادخاري ضعيفا نسبيا، رغم بداية ظهور بعض الأنشطة الاقتصادية الخاصة، إلا أن تأثيرها بقي محدودا في ظل استمرار هيمنة القطاع العام، وقد بلغ ادخار قطاع الاعمال في سنة 1989 حوالي 28683,7 مليون دينار.

<sup>1</sup> Les Tableaux des Ressources et des Emplois 2021-2023 Base 2001 La Direction technique chargée de la comptabilité nationale Collections Statistiques N°248 /2025 Série E : Statistiques Economiques N° 133-Par - Office National des Statistiques, Alger- juillet - 2025.

ومع بداية التسعينيات وفي إطار التحول نحو اقتصاد السوق شهد ادخار قطاع الأعمال الخاص تحسنا تدريجيا، مدفوعا بسياسات التحرير الاقتصادي وتشجيع الاستثمار الخاص، في حين عرف ادخار قطاع الأعمال العام مزيدا من التراجع نتيجة إعادة هيكلة المؤسسات العمومية وتقلص دور الدولة الإنتاجي، وقد بلغ ادخار قطاع الاعمال في سنة 1999 حوالي 367559,7 مليون دينار.

وقد عرف ادخار قطاع الأعمال في الجزائر بشقيه العام والخاص تطورات مستمرة خلال الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى 2013، وقد استمر هذا الاتجاه خلال العقد الأول من الألفية الثالثة، وقد استفاد كلا القطاعين من ارتفاع أسعار النفط، ما سمح بتحسين نسبي في فوائض المؤسسات العمومية وتعزيز أرباح القطاع الخاص، وإن بدرجات متفاوتة غير أنه ابتداء من سنة 2014 عرف ادخار قطاع الأعمال العام والخاص تراجعا ملحوظا بفعل الانخفاض الحاد في أسعار النفط، حيث انخفض من 2505718,7 مليون دينار في سنة 2014 الى 1935420,3 مليون دينار في سنة 2015، وما ترتب عنه من تباطؤ اقتصادي وتقلص في الموارد المالية.

وقد تفاقم هذا الوضع خلال الفترة 2019-2020 نتيجة تداعيات جائحة كوفيد-19، والتي أثرت على النشاط الاقتصادي وأرباح المؤسسات، وبذلك شهدت الفترة الممتدة من 2021 إلى 2024 تراجعا نسبيا في ادخار قطاع الأعمال، خاصة القطاع العام، حيث انخفض ادخار قطاع الاعمال من 3619807,3 مليون دينار في سنة 2021 الى 1358398.6 مليون دينار في سنة 2023.

ويتضح من خلال هذا التحليل أن تطور ادخار قطاع الأعمال في الجزائر كان مرتبطا بدرجة كبيرة بتقلبات أسعار النفط وطبيعة السياسات الاقتصادية المعتمدة، حيث انتقل من هيمنة واضحة لقطاع الأعمال العام إلى دور متزايد للقطاع الخاص، دون أن يحقق أحدهما استقرارا دائما في القدرة على الادخار، ما يبرز أهمية مواصلة الإصلاحات الاقتصادية وتنويع مصادر الدخل.

### المبحث الثالث: واقع الاستثمار في الجزائر وعلاقته بالادخار

يمثل كل من الادخار المحلي الاجمالي والاستثمار المحلي الاجمالي عنصران اساسيان في تحليل الاداء الاقتصادي الكلي، حيث يعكس الادخار القدرة الداخلية على تعبئة الموارد، في حين يعبر الاستثمار عن توظيف هذه الموارد في تكوين راس المال وتحقيق النمو الاقتصادي، وتشير النظرية الاقتصادية الى وجود علاقة وثيقة بين الادخار والاستثمار، ففي النماذج الكلاسيكية يعد الادخار شرطا مسبقا للاستثمار، في حين تؤكد المدرسة الكينزية على دور الاستثمار في تحديد مستوى الادخار من خلال الدخل كما راينا في الفصلين السابقين، اما في الاقتصادات النامية فتتأثر هذه العلاقة بعوامل مؤسسية ومالية، مثل دور الدولة،

والانفتاح الخارجي، وطبيعة النظام المالي، وتكتسي دراسة العلاقة بين الادخار والاستثمار اهمية خاصة في الاقتصاد الجزائري، نظرا لاعتماده الكبير على الايرادات النفطية، وما نتج عن ذلك من تقلبات في مسار الادخار والاستثمار عبر الزمن.

### المطلب الاول: تطور معدلا الاستثمار المحلي والادخار المحلي الإجماليين في الجزائر

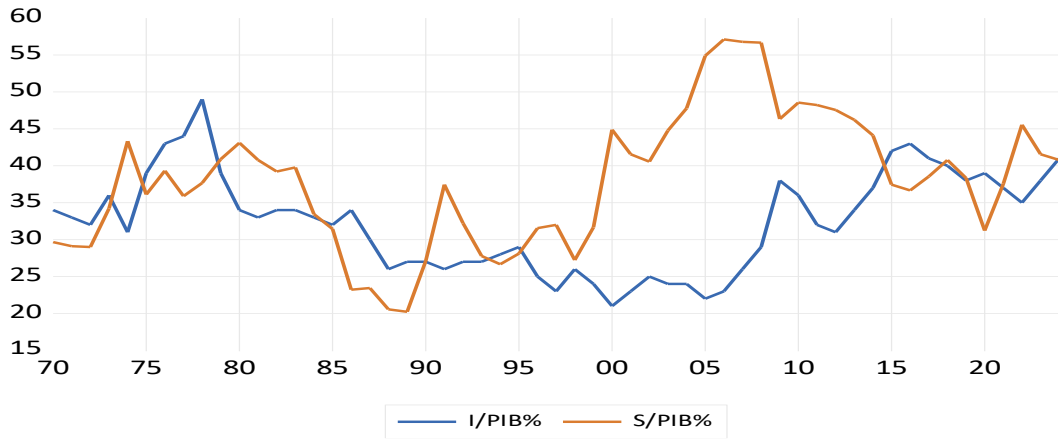
عرف معدل الادخار المحلي في الجزائر تذبذبا واضحا خلال الفترة المدروسة، فقد سجل مستويات معتدلة خلال السبعينيات، ثم عرف تراجعا ملحوظا خلال الثمانينيات والتسعينيات نتيجة الازمات الاقتصادية وانخفاض اسعار النفط، ومع بداية الالفية الجديدة، تحسن معدل الادخار بشكل كبير مدفوعا بارتفاع اسعار النفط وزيادة الفوائض المالية، قبل ان يعاود التراجع خلال السنوات الاخيرة نتيجة الصدمات النفطية الخارجية والاختلالات المالية التي ترافقها.

واتسم معدل الاستثمار المحلي بعدم الاستقرار، حيث عرف ارتفاعا نسبيا خلال فترات التوسع الاقتصادي، خاصة في السبعينيات وبداية الالفية الجديدة، نتيجة البرامج الاستثمارية العمومية، غير انه تراجع خلال فترات الازمات، لا سيما خلال التسعينيات، نتيجة ضعف الموارد المالية وعدم الاستقرار الاقتصادي.

يبين المنحنى البياني المرفق في الشكل رقم (3-14) تطور معدلا الاستثمار والادخار المحليين كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة (1970-2024)، ويتسم كل من الادخار والاستثمار بدرجة عالية من التقلب، ما يعكس حساسيتهما لتقلبات اسعار النفط والسياسات الاقتصادية، كما يظهر الادخار المحلي مستويات اعلى نسبيا من الاستثمار في اغلب الفترات، ما يشير الى وجود فوائض مالية في بعض المراحل.

الفترة (1970-1985): خلال هذه المرحلة سجل معدل الاستثمار نسبا مرتفعة نسبيا مدفوعا بسياسة التصنيع والاستثمار العمومي حيث سجل 32% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين كان معدل الادخار في مستوى 31,4% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1985 ما يعكس توازنا نسبيا بين المتغيرين.

الشكل رقم (3-14): تطور معدل الاستثمار المحلي<sup>1</sup> ومعدل الادخار المحلي<sup>1</sup>



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12 (وحدة قياس: % من الناتج المحلي الإجمالي)

الفترة (1986-1999): عرفت هذه المرحلة تراجعاً ملحوظاً في كل من الادخار والاستثمار خاصة خلال التسعينيات، نتيجة انهيار اسعار النفط والازمة الاقتصادية، ويلاحظ ان تراجع معدل الادخار كان أكثر حدة، مما أثر سلباً على تمويل الاستثمار حيث سجل هذا الأخير نسبة 24% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين كان معدل الادخار عند مستوى 31,6% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 1999.

الفترة (2000-2014): تشير البيانات الى ارتفاع كبير في الادخار المحلي مقارنة بالاستثمار، مدفوعاً بالطفرة النفطية، ويعكس ذلك ضعف تحويل المدخرات الى استثمارات منتجة، رغم توفر الموارد المالية حيث سجل الاستثمار 37% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين كان الادخار في مستوى 44,1% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2014.

الفترة (2015-2024): شهدت هذه المرحلة تراجعاً في معدل الادخار المحلي مع تراجع في معدل الاستثمار المحلي، ما أدى في بعض الفترات الى تقارب المنحنيين ويعكس ذلك الضغوط المالية ومحاولات الدولة الحفاظ على مستوى الاستثمار رغم تراجع الادخار، حيث سجل معدل الاستثمار المحلي 41% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين كان الادخار عند مستوى 40,7% من الناتج المحلي الإجمالي في سنة 2024.

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

ويبين تحليل المنحنى وجود علاقة غير مستقرة بين الادخار والاستثمار في الجزائر، حيث لا يترجم ارتفاع الادخار دائما الى ارتفاع مماثل في الاستثمار، ويشير ذلك الى وجود اختلالات هيكلية ومؤسسية تعيق توجيه المدخرات نحو الاستثمار المنتج.

ونسنتج ان مسار معدل الادخار المحلي ومعدل الاستثمار المحلي في الجزائر يتسم بالتذبذب وعدم الاستقرار، مع وجود فجوات واضحة بين المتغيرين في عدة فترات، ورغم توفر فوائض ادخارية خلال أغلب المراحل الا ان الاستثمار لم يستفد منها بالشكل الكافي.

### المطلب الثاني: المصادر الداخلية لتمويل المشروعات الاستثمارية في الجزائر (1970-2024)

تعد المصادر الداخلية لتمويل المشروعات الاستثمارية من الركائز الاساسية التي قام عليها النموذج التنموي في الجزائر منذ الاستقلال، حيث اولت الدولة اهمية كبيرة لتعبئة الموارد المحلية قصد تمويل البرامج الاستثمارية، خاصة في ظل محدودية اللجوء الى الخارج خلال فترات طويلة، وقد تميزت تجربة الجزائر بتغيير بنية هذه المصادر واهميتها النسبية عبر الزمن، تبعا للتحويلات الاقتصادية، وتقلبات اسعار المحروقات، وتغيير دور الدولة في النشاط الاقتصادي.

#### 1- الادخار الحكومي ودوره في تمويل المشروعات الاستثمارية

يمثل الادخار الحكومي أحد اهم المصادر الداخلية لتمويل المشروعات الاستثمارية في الجزائر، ويقصد به ذلك الجزء من الإيرادات العمومية الذي لا يخصص للإنفاق الجاري، بل يوجه لتمويل النفقات الاستثمارية، خاصة تلك المرتبطة بالمشروعات الانتاجية والبنية التحتية والخدمات العامة، وقد ارتبط الادخار الحكومي في الجزائر ارتباطا وثيقا بعائدات قطاع المحروقات، باعتباره المصدر الرئيسي للإيرادات العامة، وقد تم تحليل التغيرات التي طرأت على الادخار الحكومي بالجزائر خلال الفترة (1970-2024) في المبحث السابق.

#### 2- التمويل التضخمي

يقصد بالتمويل التضخمي لجوء الدولة الى تمويل العجز في الميزانية عبر الاصدار النقدي عن طريق البنك المركزي، وقد عرف الاقتصاد الجزائري هذا الاسلوب في فترات الازمات المالية النفطية، عندما تعذر توفير الموارد الكافية من المصادر التقليدية.

شهدت الجزائر لجوءا محدودا الى التمويل التضخمي خلال التسعينيات في سياق الازمة الاقتصادية والمالية، غير ان أبرز مرحلة عرف فيها هذا الاسلوب كانت ابتداء من سنة 2017، مع تبني سياسة التمويل غير التقليدي، وقد سمح هذا الاجراء بتوفير سيولة مالية لتمويل المشروعات الاستثمارية العمومية في المدى القصير، خاصة تلك المتعلقة بالبنية التحتية والبرامج الاجتماعية، غير ان الاعتماد على التمويل التضخمي ينطوي على مخاطر اقتصادية كبيرة، من بينها ارتفاع معدلات التضخم، وتراجع القدرة الشرائية، وتآكل الادخار الحقيقي، مما قد يؤثر سلبا على الاستثمار الخاص والنمو الاقتصادي، كما ان هذا الاسلوب لا يمثل مصدرا مستداما لتمويل الاستثمار، بل يعد حلا ظرفيا فرضته اختلالات هيكلية في المالية العمومية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: المصادر الخارجية لتمويل المشروعات الاستثمارية في الجزائر (1970-2024)

الى جانب المصادر الداخلية، لجأت الجزائر في مراحل مختلفة الى مصادر خارجية لتمويل مشروعاتها الاستثمارية، خاصة عندما عجزت الموارد المحلية عن تغطية الاحتياجات التمويلية، وقد تنوعت هذه المصادر بين التجارة الخارجية، الاستثمار الاجنبي المباشر، والديون الخارجية، مع اختلاف اهميتها حسب الظرف الاقتصادي.

#### 1- التجارة الخارجية:

تلعب التجارة الخارجية دورا غير مباشر في تمويل المشروعات الاستثمارية، من خلال توفير العملة الصعبة اللازمة لاستيراد التجهيزات، والتكنولوجيا، والمواد الاولية. وقد اعتمدت الجزائر بشكل كبير على صادرات المحروقات كمصدر رئيسي للعملة الاجنبية.

خلال الفترة (1970-1985) ساهمت عائدات الصادرات النفطية في تمويل المشاريع الاستثمارية المرتبطة ببرامج التصنيع، غير ان تدهور سعر البترول في الثمانينيات ادى الى اختلال الميزان التجاري، مما اثر سلبا على القدرة التمويلية للاقتصاد الوطني، وقد استمر هذا الوضع الى نهاية سنوات التسعينات، اما خلال الفترة (2000-2014) فقد مكن الفائض التجاري من تعزيز احتياطات الصرف، ودعم تمويل الاستثمار العام، قبل ان تتراجع هذه القدرة بعد سنة 2014 بفعل صدمات اسعار النفط، حيث خلال الفترة

<sup>1</sup> بن جميل هناء، التمويل التضخمي كوسيلة لضبط عجز الموازنة العامة مع الإشارة لتجربة الجزائر، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية، العدد الأول، ماي 2018، ص3.

(2014-2024) يعاني الاقتصاد الجزائري من ضعف القدرة على تمويل الاستثمار بسبب العجز الدائم في رصيد الميزانية العامة وبسبب تراجع الإيرادات النفطية من الجباية البترولية.<sup>1</sup>

## 2- الاستثمار الاجنبي المباشر:

يعد الاستثمار الاجنبي المباشر من اهم مصادر التمويل الخارجي لما يوفره من موارد مالية، ونقل للتكنولوجيا، وتحسين للكفاءة الإنتاجية، غير ان سياسة الجزائر تجاه هذا النوع من الاستثمار اتسمت بالحذر، خاصة خلال العقود الاولى بعد الاستقلال.

عرف الاستثمار الاجنبي المباشر تطورا محدودا منذ التسعينيات، مع تبني اصلاحات قانونية ومؤسسية لتحسين مناخ الاعمال كما تم ذكره في المبحث الاول من هذا الفصل، ورغم ذلك ظل حجم التدفقات محدودا للغاية ومتركزا اساسا في قطاع المحروقات، مما قلل من دوره في تمويل الاستثمار المنتج وتنويع الاقتصاد.<sup>2</sup>

## 3- المديونية الخارجية:

مثلت المديونية الخارجية مصدرا مهما لتمويل المشروعات الاستثمارية في الجزائر، خاصة خلال السبعينيات والثمانينيات، حيث لجأت الدولة الى الاقتراض الخارجي لتمويل برامج التصنيع والبنية التحتية، غير ان تراكم الديون وارتفاع خدمة الدين في نهاية الثمانينيات ادى الى ازمة مديونية حادة، اجبرت الجزائر على اعادة جدولة ديونها وتبني برامج تصحيح هيكلية.

منذ مطلع الالفية الثالثة انتهجت الجزائر سياسة حذرة تجاه الاستدانة الخارجية مستفيدة من ارتفاع عائدات المحروقات، حيث عملت على تسديد ديونها من خلال عائدات صادرات المحروقات، وقد ساهم هذا التوجه في تعزيز الاستقلالية المالية، غير انه حد من امكانيات تمويل بعض المشروعات الكبرى في فترات تراجع الموارد الداخلية.<sup>3</sup>

نستنتج ان مصادر تمويل المشروعات الاستثمارية في الجزائر خلال الفترة (1970-2024) تم بالاعتماد الكبير على الادخار الحكومي المرتبط بعائدات المحروقات، حيث جعل التمويل الاستثماري عرضة

<sup>1</sup> مناصري يحيى، مكيد ليلي، دراسة تحليلية لواقع التجارة الخارجية الجزائرية في ظل التوجهات الحديثة للتجارة الدولية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الخامس، العدد الأول، افريل 2020، ص836.

<sup>2</sup> نصر حميداتو، ولد محمد عيسى محمد، عقبه عبد اللاوي، تعزيز الروابط بين الاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، دراسة قياسية للفترة 1999-2014، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 4، العدد2، ص325.

<sup>3</sup> عيساني العارم، محمد ناصر ثابت، أثر المديونية الخارجية على النمو الاقتصادي، مجلة الحوار المتوسطي، المجلد العاشر، العدد1، مارس 2019، المدرسة العليا للتجارة، ص326.

للتقلبات الخارجية، كما ان محدودية مساهمة المصادر القطاعية خارج قطاع المحروقات ابرزت الحاجة الى تبني استراتيجية شاملة لتنويع مصادر التمويل وتعزيز الادخار المحلي وتطوير الادوات المالية بما يضمن تمويل الاستثمار وتحقيق النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

## خلاصة

خلص التحليل الوصفي والتاريخي لتطور معدل الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2024) إلى أن هذا المتغير يتسم بتقلبات واضحة تعكس درجة عالية من التأثر بالطابع الريعي للاقتصاد الجزائري.

- أظهر مسار الناتج المحلي الإجمالي وجود علاقة طردية قوية بينه وبين معدل الادخار المحلي.
- كما بين تحليل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ان ارتفاعه لم يترجم إلى زيادة في معدل الادخار المحلي.
- وفيما يتعلق برصيد الحساب الجاري نلاحظ وجود علاقة طردية قوية مع معدل الادخار المحلي.
- ومع تحليل رصيد الميزانية العامة، سجلنا وجود ارتباط وثيق بين الفوائض المالية وارتفاع معدل الادخار المحلي.
- وبخصوص تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، أظهر التحليل محدودية تأثيرها على معدل الادخار المحلي.
- وأكد تحليل سعر البترول أنه يمثل المحدد الأهم للادخار المحلي في الجزائر، وبينهما علاقة طردية.
- وأظهر تطور عرض النقود وتأثيره على الادخار ان التوسع النقدي ساهم في دعم النشاط الاقتصادي ورفع مستوى معدل الادخار المحلي، وأدى في فترات التمويل غير التقليدي إلى تآكل الادخار بفعل الضغوط التضخمية.
- وفيما يخص الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص، فقد اتسمت علاقته بمعدل الادخار المحلي بعدم الاستقرار، مما يعكس محدودية كفاءة الوساطة المالية.
- أما معدل الفائدة، فقد بين التحليل ضعف او انعدام دوره في تحفيز معدل الادخار المحلي.
- وبخصوص معدل التضخم، أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بينه وبين معدل الادخار المحلي.
- وأوضح تحليل معدل الإعالة أن تأثيره ضعيف على معدل الادخار المحلي.

تظهر الدراسة أن الادخار والاستثمار في الجزائر يخضعان لتقلبات حادة مرتبطة بالصدمات النفطية، كما سجلنا فجوة مستمرة بين الادخار والاستثمار تعكس اختلالات هيكلية في النظام المالي، وتؤكد النتائج ضرورة تنويع مصادر التمويل وتحسين آليات تعبئة الادخار المحلي الاجمالي.

## الفصل الرابع:

# الدراسة القياسية لمحددات الادخار في الاقتصاد الجزائري وعلاقته بالاستثمار

## تمهيد

يهدف هذا الفصل الى دراسة السلوك الادخاري في الجزائر من خلال تحليل محددات الادخار المحلي الاجمالي خلال الفترة الممتدة من 1970 الى 2024، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL، وكذلك دراسة قياسية للعلاقة بين معدلي الادخار والاستثمار المحليين في الجزائر للفترة (1970-2024)، ويتم استخدام التحليل القياسي في الدراسات الاقتصادية الكلية لكونه يسمح بتفسير التطورات الاقتصادية عبر الزمن، واستخلاص نتائج كمية يمكن الاستناد إليها في التنبؤ وصياغة السياسات الاقتصادية.

لذلك قسمنا هذا الفصل الى ثلاثة مباحث كما يلي:

في المبحث الأول يتم ذكر بعض الدراسات السابقة للادخار المحلي الاجمالي ومحدداته، مع تحديد متغيرات النموذج، ومنهجية تقديره.

وفي المبحث الثاني نقوم بنمذجة قياسية لمحددات الادخار المحلي الاجمالي في الاقتصاد الجزائري.

وفي المبحث الثالث نقوم بدراسة قياسية للعلاقة بين معدل الادخار المحلي ومعدل الاستثمار المحلي

في الاقتصاد الجزائري.

## المبحث الاول: الدراسة القياسية لمحددات الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري للفترة (1970-2024)

في هذا المبحث يتم عرض الدراسات السابقة الخاصة بنموذج محددات الادخار المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1970 الى 2024، وتحديد متغيرات الدراسة وطريقة التقدير، كما يتم شرح منهجية نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL (Autoregressive Distributed Lag).

### المطلب الأول: الدراسات السابقة

شهد موضوع الادخار في الجزائر اهتماما متزايدا من قبل الباحثين، خاصة في إطار الدراسات القياسية التي سعت إلى تحليل محدداته الاقتصادية الكلية وقياس علاقته بالاستثمار، وذلك في ظل خصوصية الاقتصاد الجزائري القائم على الربيع النفطي وعدم استقرار المتغيرات الكلية.

وركزت مجموعة من الدراسات على تحديد العوامل الاقتصادية المؤثرة في الادخار المحلي الإجمالي، ومن بينها على سبيل المثال لا الحصر ما يلي:

- دراسة سلامي أحمد، عبد الحق بن تقات، عبد الرزاق مولاي لخضر، حول محددات الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري، للفترة (1970-2015)<sup>1</sup>، وقد تبين من الدراسة القياسية ان أهم محددات الادخار المحلي في الجزائر هي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، رصيد الميزانية العامة للدولة، سعر النفط، والادخار المحلي للفترة السابقة، وأوضحت الدراسة عدم وجود علاقة بين معدل الادخار المحلي وأسعار الفائدة الحقيقية، ومعدل التضخم، كما خلصت الدراسة الى شدة حساسية متغيرات الاقتصاد الكلي الجزائري تجاه تغيرات أسعار النفط بما فيها معدل الادخار المحلي.
- دراسة ريم غازي طاشمان لمحددات الادخار الاسري في الأردن، دراسة تطبيقية للفترة (1976-2004)<sup>2</sup>، وقد عالجت الدراسة مشكلة الانخفاض المستمر في مستوى الادخار المحلي والادخار الاسري، ولذلك تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية لمعالجة النموذج القياسي. وقد بينت الدراسة وجود علاقة طردية بين الادخار الاسري وكل من الدخل المتاح وعدد البنوك التجارية العاملة، بينما توجد علاقة عكسية بين الادخار الاسري وكل من الضرائب والتضخم، وعليه اوصت هذه الدراسة بضرورة تبني سياسة ادخارية تشجع الافراد على اقتطاع جزء من المداخيل لغرض ادخارها، والابتعاد عن الاكتناز والاستهلاك التقاخي.

<sup>1</sup> سلامي أحمد، عبد الحق بن تقات، عبد الرزاق مولاي لخضر، محددات الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري، للفترة 1970-2015، مجلة الباحث، عدد 17-2017، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017.

<sup>2</sup> طاشمان ريم غازي، لمحددات الادخار الاسري في الأردن، دراسة تطبيقية 1976-2004، أطروحة دكتوراه في اقتصاد الاعمال، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، عمان، 2010.

- دراسة حسن ناصر حسن خليفة الزعبي، بعنوان فجوة النمو في الاقتصاد الأردني، دراسة تحليلية قياسية باستخدام نموذج الفجوات الثلاثة، وقد هدفت هذه الدراسة الى تحديد الفجوة المقيدة للنمو الاقتصادي في الأردن، خلال الفترة (1976-2010)<sup>1</sup>، وهذا لغرض قياس مدى مساهمة مصادر التمويل المحلي المتمثلة في المدخرات المحلية الخاصة والحكومية ومصادر التمويل الخارجي والمتمثلة في الادخار الخارجي ، ولغرض معرفة مدى قدرة الاقتصاد الأردني على تحقيق معدلات نمو مستهدفة مستقبلا بالاعتماد على المصادر المحلية مع عدم اللجوء الى المصادر الخارجية.
- وقد بينت الدراسة بان نسبة الاعتماد على المدخرات المحلية في تزايد مستمر، لكن النمو الاقتصادي الأردني ما زال معتمدا على المدخرات الخارجية بشكل أكبر، لذلك اوصت الدراسة بتحسين بيئة الاعمال لجذب مدخرات المستثمرين المحليين والأجانب، وهذا لغرض معالجة الفجوة المحددة للنمو الاقتصادي في الأردن.
- دراسة عياد السعدي، العريايي منال، بعنوان محددات السلوك الادخاري في الجزائر والعوامل المؤثرة فيه، دراسة قياسية للفترة (1990-2016)<sup>2</sup>، وقد كان الهدف من هذه الورقة تحليل محددات الادخار المحلي في الجزائر في المدى القصير والطويل، وخلصت النتيجة الى ان الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم ومؤشر العمق النقدي ومعدل عجز الموازنة العامة ورصيد الحساب الجاري تفسر تغيرات معدل الادخار المحلي، أما معدل الفائدة على الودائع ومؤشر عرض النقود فهما لا يفسران تغيرات معدل الادخار المحلي في الجزائر.
- دراسة دحو محمد، فريقي سعاد، بعنوان محددات الادخار لمحلي في الاقتصاد الجزائري، دراسة تحليلية للفترة (1985-2015)<sup>3</sup>، والغرض من هذه الدراسة هو تحليل تطور بعض المتغيرات المرتبطة بمعدل الادخار من النظرية الاقتصادية ومن واقع الاقتصاد الجزائري، وباستخدام المنهج الوصفي التحليلي طوال فترة الدراسة تم التوصل الى ان سعر البترول هو المتغير الذي يؤثر على الادخار المحلي في الجزائر بدرجة كبيرة، اما المتغيرات الأخرى كعرض النقود، معدل الفائدة، الدخل، والتضخم فتأثيرها ضعيف على معدل الادخار المحلي.

<sup>1</sup>حسن ناصر حسن خليفة الزعبي، بعنوان فجوة النمو في الاقتصاد الأردني، دراسة تحليلية قياسية باستخدام نموذج الفجوات الثلاثة، وقد هدفت هذه الدراسة الى تحديد الفجوة المقيدة للنمو الاقتصادي في الأردن، خلال الفترة 1976-2010، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، الاردن، 2006.

<sup>2</sup> عياد السعدي، العريايي منال، محددات السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري والعوامل المؤثرة فيه، دراسة قياسية للفترة 1990-2016، مجلة طبنة للدراسات العلمية الاكاديمية، مجلد 1، العدد 1، ص 316-346.

<sup>3</sup> دحو محمد، محمد فريقي سعاد، بعنوان محددات الادخار لمحلي في الاقتصاد الجزائري، دراسة تحليلية للفترة 1985-2015 مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 24، العدد 01، السنة، 2021، الصفحات من 149-166، مخبر التكامل الاقتصادي، جامعة احمد دراية، أدرار، الجزائر.

- عدوان رشيد، مولحسان آيات الله، دراسة الادخار الحكومي في الجزائر،<sup>1</sup> حيث اهتمت هذه الدراسة بتحليل العوامل المؤثرة على الادخار الحكومي، كما تم التركيز على العلاقة بينه وبين الجباية البترولية وقياس درجة الارتباط بينهما بواسطة معامل التحديد.
- وتم استخلاص ان الجباية البترولية تجعل الاقتصاد الجزائري قادرا على تحقيق ادخار حكومي لتمويل مختلف مشاريعه ونفقاته، لكن يجب الانتقال التدريجي الى اقتصاد خارج قطاع المحروقات، وزيادة الإيرادات الجبائية العادية غير البترولية.

#### المطلب الثاني: تحديد متغيرات الدراسة وطريقة التقدير

اظهرت البيانات الاحصائية للفترة (1970-2024) ان معدل الادخار المحلي في الجزائر عرف تقلبات حادة ارتبطت اساسا بتطور اسعار البترول، حيث سجل الادخار المحلي مستويات مرتفعة خلال فترات الطفرة البترولية، وانخفض بشكل ملحوظ خلال فترات الازمات النفطية والاختلالات الاقتصادية.

ومن التحليل السابق لمحددات الادخار المحلي في الفصل الثالث يمكن التعبير عن السلوك الادخاري في الجزائر باعتباره دالة للمتغيرات التالية بالشكل القياسي التالي في المعادلة رقم (1-4):

$$(1-4).....S= f (PIB, PIBH, RPI, CC, M2, CSP, TIR, INF, IED, PP, SB)$$

المتغير التابع هو:

S: معدل الادخار المحلي (نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)

والمتغيرات المستقلة هي:

PIB: الناتج المحلي الإجمالي

CC: رصيد الحساب الجاري

SB: رصيد الميزانية العامة

M2: الكتلة النقدية

TIR: معدل الفائدة الحقيقي

INF: معدل التضخم

<sup>1</sup> عدوان رشيد، مولحسان آيات الله، دراسة الادخار الحكومي في الجزائر، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 04 جوان 2013، جامعة باتنة الجزائر .

PP: سعر البترول

RPI: معدل الاعالة

CSP: الائتمان الممنوح للقطاع الخاص

IED: الاستثمار الأجنبي المباشر

وقد تم استخدام البيانات من البنك الدولي للمتغيرات التالية:<sup>1</sup> PIB, PIBH, RPI, CC, M2, CSP TIR, .INF, IED, PP,

كما تم استخدام البيانات من الديوان الوطني للإحصائيات للمتغيرة: SB.

وتم تحديد هذه المتغيرات المحددة لمعدل الادخار المحلي في الدراسة التحليلية للفصل الثالث انطلاقا من معطيات الواقع للاقتصاد الجزائري<sup>2</sup>، واعتمادا كذلك على ما درسناه في النظرية الاقتصادية من مختلف المدارس الفكرية.

تتميز المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر بطابع زمني خاص، حيث تتسم غالبا بعدم الاستقرار والتقلب نتيجة ارتباطها الوثيق بتطورات أسعار المحروقات والظروف الاقتصادية الدولية، فضلا عن التحولات الاقتصادية والمؤسسية التي عرفتها البلاد منذ السبعينيات، وتقرض هذه الخصائص اعتماد نماذج قياسية مرنة قادرة على التعامل مع متغيرات غير مستقرة وذات درجات تكامل مختلفة، وهو ما يجعل نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL (Distributed Lag Autoregressive من بين أكثر النماذج ملاءمة لهذه الدراسة.

تم اختيار نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL (Autoregressive Distributed Lag لكونه ملائما لطبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يتسم بتقلبات بنيوية وصدمات خارجية، كما يسمح بدراسة العلاقات بين متغيرات الدراسة مع اختلاف درجات استقراريتها بين الدرجة (0) والدرجة (1) ، كما يتم تحليل التكامل المشترك بين المتغيرات في الدراسة في الأجلين القصير والطويل.

<sup>1</sup> تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي:

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

<sup>2</sup> Les Tableaux des Ressources et des Emplois 2021-2023 Base 2001 La Direction technique chargée de la comptabilité nationale Collections Statistiques N°248 /2025 Série E : Statistiques Economiques N° 133- Par - Office National des Statistiques, Alger– juillet – 2025.

### المطلب الثالث: منهجية نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL

نقوم بعرض المنهجية القياسية المعتمدة في تحليل محددات الادخار المحلي الإجمالي في الجزائر، من خلال توظيف نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة (Autoregressive Distributed Lag) ARDL، والذي يندرج ضمن نماذج السلاسل الزمنية الحديثة، ويهدف هذا إلى توضيح الأسس النظرية لاختيار هذا النموذج، وشرح خصائصه وشروط تطبيقه، إضافة إلى بيان مراحل الإجراءات في التحليل القياسي، بما ينسجم مع طبيعة البيانات الاقتصادية الكلية الجزائرية.

#### 1- ماهية نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL

يعتمد نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة على إدراج القيم المتأخرة للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة ضمن نفس المعادلة بما يسمح بتحليل التفاعلات الديناميكية بين المتغيرات عبر الزمن، ويتيح هذا النموذج دراسة العلاقة الاقتصادية في الأجلين القصير والطويل في آن واحد دون الحاجة إلى فصل التحليل بين مرحلتين مستقلتين.

وقد حظي هذا النموذج باهتمام واسع في الدراسات التطبيقية الحديثة، نظرا لقدرته على تجاوز بعض القيود التي تفرضها نماذج التكامل المشترك التقليدية.

#### 2- خصائص نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL ومزاياه

يتمتع نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة ARDL بعدة خصائص تجعله مناسباً

للتحليل القياسي، وخاصة في الدراسات التي تعتمد على بيانات زمنية طويلة نسبياً، ومن أهمها:

- إمكانية تطبيقه مع اختلاف درجات تكامل المتغيرات بين السكون عند المستوى أو عند الفرق الأول.
- عدم اشتراط سكون جميع المتغيرات عند نفس الدرجة.
- فعاليته في حالة العينات الصغيرة والمتوسطة.
- قدرته على التمييز بين التأثيرات قصيرة الأجل والتأثيرات طويلة الأجل.

#### 3- شروط تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL

رغم المرونة التي يتميز بها نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة ARDL، إلا أن

استخدامه يستوجب توفر مجموعة من الشروط الأساسية، ومن أهمها:

- عدم تكامل أي متغير من متغيرات النموذج عند الدرجة الثانية أو أكثر.
- تحديد عدد الإبطاءات المناسبة لكل متغير بما يضمن سلامة التقدير.

- التأكد من استقرار النموذج وخلوه من المشكلات القياسية مثل الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين.

#### 4- اختبار العلاقة طويلة الأجل ضمن إطار نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL

تشير العلاقة طويلة الأجل إلى وجود توازن اقتصادي مستقر بين متغيرات غير مستقرة في المدى القصير، بحيث تتحرك هذه المتغيرات معا على المدى البعيد رغم التقلبات المرحلية، ويعد الكشف عن هذه العلاقة أمرا جوهريا في التحليل القياسي، خاصة عند دراسة متغيرات الاقتصاد الكلي.

#### 5- اختبار الحدود في إطار نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL

يعتمد نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة ARDL على اختبار الحدود للكشف عن وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، وذلك من خلال مقارنة القيمة المحسوبة لإحصائية الاختبار مع القيم الحرجة العليا والدنيا، وتفسر نتائج هذا الاختبار وفق الحالات التالية:

- وجود علاقة طويلة الأجل إذا تجاوزت القيمة المحسوبة الحد الأعلى.
- عدم وجود علاقة طويلة الأجل إذا كانت أقل من الحد الأدنى.
- عدم الحسم في النتيجة إذا وقعت بين الحدين.

#### 6- الصياغة الرياضية لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL

يتم التعبير عن نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة ARDL في صيغته العامة من خلال ربط المتغير التابع بقيمه المتأخرة وبالقيم الحالية والمتأخرة للمتغيرات المستقلة، إضافة إلى حد الخطأ العشوائي الذي يعكس تأثير العوامل غير المفسرة ضمن النموذج. ويستخدم هذا التمثيل الرياضي في تقدير معاملات النموذج واختبار دلالتها الإحصائية، بما يسمح بتحليل طبيعة العلاقة بين المتغيرات محل الدراسة.

#### 7- نموذج تصحيح الخطأ

في حال ثبوت وجود علاقة طويلة الأجل، يتم اشتقاق نموذج تصحيح الخطأ الذي يوضح كيفية تفاعل المتغيرات في الأجل القصير مع الانحرافات عن التوازن طويل الأجل، ويعد معامل تصحيح الخطأ عنصرا محوريا في هذا النموذج، إذ يعكس سرعة عودة المتغير التابع إلى وضع التوازن بعد حدوث صدمة مؤقتة، ويفترض أن يكون سالب الإشارة وذو دلالة إحصائية.

## 8- مبررات اعتماد نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL في دراسة محددات معدل

### الادخار المحلي في الجزائر

يرتكز اختيار نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة ARDL لتحليل محددات الادخار

المحلي في الجزائر على جملة من الاعتبارات ومن أهمها:

- اختلاف خصائص السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية.
- طول الفترة الزمنية المدروسة وتعدد التحولات الاقتصادية.
- الحاجة إلى تحليل الأثرين القصير والطويل الأجل لمحددات الادخار المحلي.

المبحث الثاني: تطبيق منهجية نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL على معدل الادخار

### المحلي ومحدداته في الجزائر خلال الفترة (1970-2024)

في المبحث السابق تم عرض الإطار المنهجي والقياسي المعتمد في الدراسة، مع توضيح الأسس النظرية والعملية لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL، وبيان خصائصه وشروط استخدامه ومراحل تطبيقه، وقد تم تبرير اختيار هذا النموذج كأداة مناسبة لتحليل محددات الادخار المحلي في الجزائر بما يسمح بالتوصل إلى نتائج أكثر دقة وواقعية، وفي هذا المبحث نبدأ في تطبيق خطوات منهجية نموذج الانحدار الذاتي للإبطالات الموزعة ARDL على معدل الادخار المحلي ومحدداته في الاقتصاد الجزائري.

### المطلب الأول: الاختبارات القبلية للنموذج

في هذه المرحلة من مراحل منهجية ARDL نقوم باختبار مدى استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة ثم نختبر فترات الإبطاء المثلّي لمتغيرات النموذج كما نقوم ببناء النموذج باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL.

### 1- اختبار استقرارية متغيرات الدراسة

نقوم باختبار مدى استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج وتحديد رتبة تكامل كل متغيرة على حدى.

لاختبار سكون هذه السلاسل الزمنية فإن ذلك يتطلب اختبار جذر الوحدة (unit root test) ورغم تعدد

اختبارات جذر الوحدة إلا أننا سوف نستخدم اختبار ديكي فولر الموسع (انظر الملحق رقم (1-4)).

يتضح من خلال الجدول رقم (1-4) إنه عند المستوى وقبل إجراء الفرق الأول للسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة فإن النتائج المحسوبة المتحصل عليها أقل من القيم الحرجة، وهذا بعد مقارنتها مع القيم الجدولة ل (Mackinnon) مما يدل على وجود جذر وحدة في كل السلاسل، وعليه هي غير ساكنة عند

المستوى، ولكن بعد القيام بنفس الاختبار مع أخذ الفروق الأولى للسلاسل فإن النتائج المحسوبة المتحصل عليها أكبر (بالقيمة المطلقة) من القيم الحرجة اي الجدولة وبالتالي فهي مستقرة عند الفرق الأول.

الجدول رقم(4-1): نتائج اختبار ديكي فولر الموسع لسكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة في المستوى والفرق الاول.

	نموذج 1 المحسوبة	نموذج 1 المجدولة	نموذج 2 المحسوبة	نموذج 2 المجدولة	نموذج 3 المحسوبة	نموذج 3 المجدولة	
S	المستوى	-2.083486	-2.916566	-2.154148	-3.495295	-0.156287	-1.946996
S	الفرق الأول	-6.827372	-2.917650	-6.772437	-3.496960	-6.880141	-1.947119
PIB	المستوى	3.372970	-2.916566	3.065890	-1.947119	3.065890	-1.947119
PIB	الفرق الأول	-4.223045	-2.917650	1.962932	-3.495295	-3.357808	-1.947119
CC	المستوى	-2.544625	-2.916566	-2.489516	-3.495295	-2.537049	-1.946996
CC	الفرق الأول	-6.459827	-2.918778	-6.397486	-6.397486	-6.527475	-1.947248
SB	المستوى	-2.369705	-2.916566	-3.250307	-3.495295	-2.317428	-1.946996
SB	الفرق الأول	-7.542689	-2.917650	-7.485720	-3.496960	-7.603497	-1.947119
M2	المستوى	-1.757753	-2.916566	-1.929747	-3.495295	0.008308	-1.946996
M2	الفرق الأول	-6.678826	-2.917650	-6.613726	-3.496960	-6.728287	-1.947119
TIR	المستوى	-4.761645	-2.916566	-6.030191	-3.495295	-4.741729	-1.946996
TIR	الفرق الأول	-8.282986	-2.918778	-8.227437	-3.498692	-8.360191	-1.947248
INF	المستوى	-2.915119	-2.916566	-3.064125	-3.495295	-1.910875	-1.946996
INF	الفرق الأول	-8.431273	-2.917650	-8.388636	-3.496960	-8.514901	-1.947119
PP	المستوى	-1.619764	-2.916566	-2.675154	-3.495295	-0.395514	-1.946996
PP	الفرق الأول	-6.830645	-2.918778	-6.760240	-3.498692	-6.733633	-1.947248
PIBH	المستوى	-0.775642	-2.916566	-1.782971	-3.495295	1.051349	-1.946996
PIBH	الفرق الأول	-7.002964	-2.917650	-6.936827	-3.496960	-6.719917	-1.947119
IED	المستوى	-4.311485	-2.916566	-4.433223	-3.495295	-1.594609	-3.498692
IED	الفرق الأول	-7.438274	-2.918778	-7.371825	-3.498692	-7.515471	-1.947119
CSP	المستوى	-1.417324	-2.917650	-1.929564	-3.496960	-1.054742	-1.947119
CSP	الفرق الأول	-5.491021	-2.917650	-5.432077	-3.496960	-5.534417	-1.947119
RPI	المستوى	-1.978282	-2.919952	-0.189505	-3.500495	-0.136955	-1.947381
RPI	الفرق الأول	-0.183474	-2.919952	-0.720654	-3.500495	-0.621932	-1.947381

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

وعلى ضوء النظرية الاقتصادية ومن خلال الدراسة التحليلية التي تم القيام بها في الفصل الثالث من الاطروحة لمحددات الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري فان المتغيرات التي سنركز على ادراجها في الدراسة التطبيقية القياسية هي:

PIB, CC, M2, PP, SB ، وهذا بمراعاة واقع الاقتصاد الجزائري، حيث أوضحت الدراسة التحليلية أهميتها في تحديد معدل الادخار المحلي مقارنة مع المتغيرات الاخرى.

## 2- اختيار فترات الابطاء المثلى لمتغيرات النموذج:

نحدد درجة الابطاء قبل تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة والمتباطئة، ومن خلال الشكل ادناه رقم (4-1) يتضح بان أفضل نموذج لدراستنا هو:  $ARDL(1,0,0,0,2)$  ، وهو النموذج الأمثل الذي يمتلك أقل قيمة للمعيار ( Akaike Criterion ) حيث:

S: معدل الادخار المحلي وهي متغيرة مبطأة بدرجة واحدة.

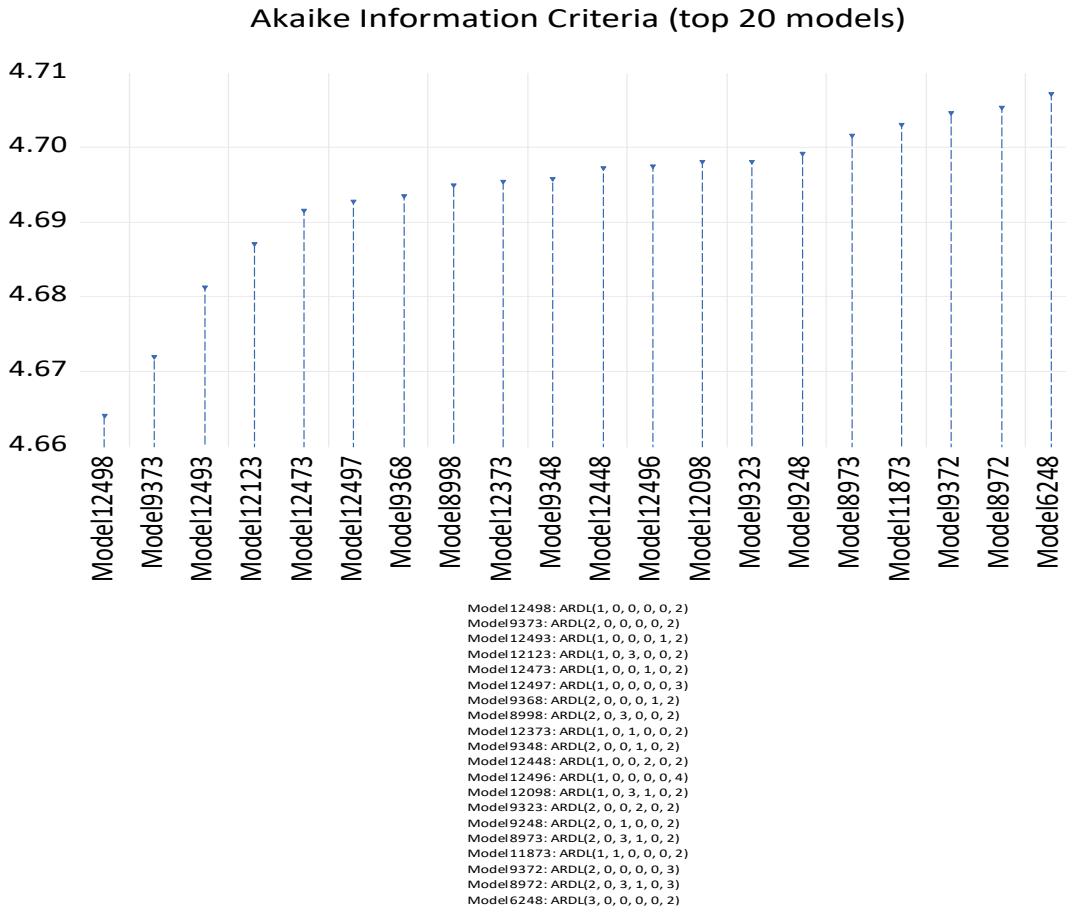
PP: سعر النفط غير مبطأة.

PIB: الناتج المحلي الإجمالي غير مبطأة.

M2: عرض النقود غير مبطأ.

CC: رصيد الحساب الجاري ومبطأة بدرجتين.

الشكل رقم (1-4): نتائج اختبار فترة الابطاء المثلى



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

### 3- بناء وتقدير نموذج الانحدار الذاتي ذو الابطاء الموزع ARDL

يتضح من الشكل رقم (2-4) ادناه نتائج تقدير النموذج ARDL، ويلاحظ بان كل من المتغيرات PP، SB، CC، و M2 لها أثر معنوي على معدل الادخار المحلي، اما المتغيرة PIB فليس لها أثر معنوي عليه، كما ان معامل التحديد مرتفع  $R=0,93$ ، أي ان المتغيرات المفسرة المستقلة تفسر 99,3 % من تغيرات المتغيرة التابعة، وإحصائية فيشر ذات معنوية كذلك، بالإضافة الى ان احصائية داربين واتسون تدل على عدم وجود الارتباط الذاتي.

### الشكل رقم (2-4) نتائج تقدير النموذج ARDL

Dependent Variable: S  
 Method: ARDL  
 Date: 02/07/26 Time: 15:27  
 Sample (adjusted): 1972 2024  
 Included observations: 53 after adjustments  
 Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)  
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)  
 Dynamic regressors (4 lags, automatic): SB PP PIB\_10\_9\$ M2 CC  
 Fixed regressors: C  
 Number of models evaluated: 12500  
 Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0, 2)  
 Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
S(-1)	0.668330	0.077294	8.646608	0.0000
SB	0.328828	0.072514	4.534671	0.0000
PP	0.117096	0.029376	3.986143	0.0002
PIB_10_9\$_	0.007527	0.011244	0.669432	0.5067
M2	-0.086453	0.032135	-2.690287	0.0101
CC	0.257005	0.089148	2.882888	0.0061
CC(-1)	-0.404185	0.091196	-4.432030	0.0001
CC(-2)	0.181509	0.064041	2.834281	0.0069
C	13.09226	2.806596	4.664817	0.0000
R-squared	0.935537	Mean dependent var	38.21509	
Adjusted R-squared	0.923816	S.D. dependent var	8.961572	
S.E. of regression	2.473521	Akaike info criterion	4.802683	
Sum squared resid	269.2055	Schwarz criterion	5.137261	
Log likelihood	-118.2711	Hannan-Quinn criter.	4.931345	
F-statistic	79.81992	Durbin-Watson stat	1.641347	
Prob(F-statistic)	0.000000			

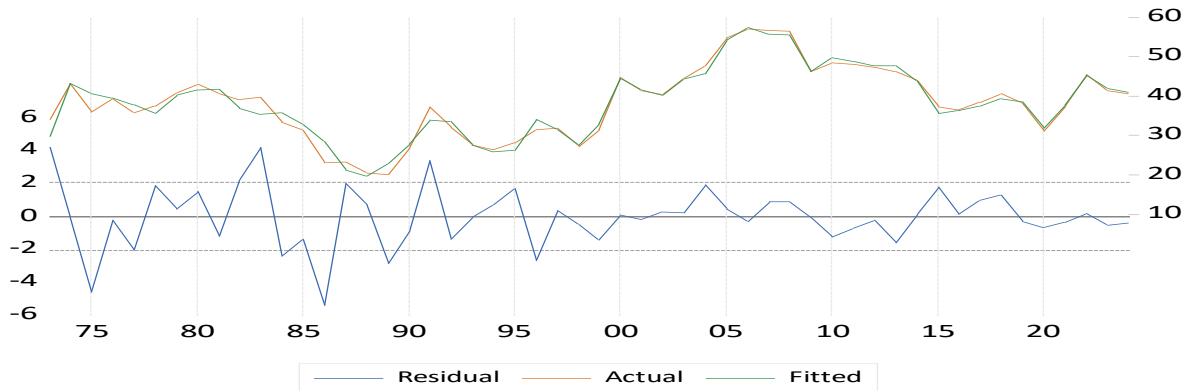
المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

### المطلب الثاني: الاختبارات التشخيصية لبواقي النموذج

#### 1- جودة النموذج:

حيث نقوم بمقارنة القيم الحقيقية للبواقي بالقيم المقدرة لها في الشكل رقم (3-4)، ويلاحظ بان القيم المقدرة فعلا هي قريبة او مطابقة للقيم الحقيقية.

#### الشكل رقم (3-4): جودة النموذج: القيم الحقيقية والمقدرة والبواقي.

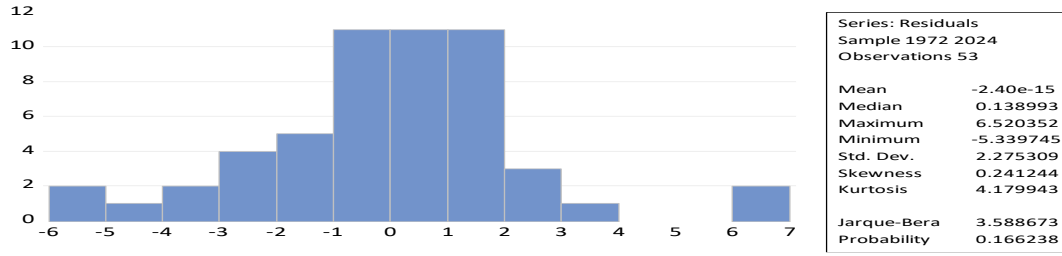


المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

## 2- اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر:

يتم ملاحظة الشكل رقم (4-4)، حيث تتمركز البواقي حول المركز وفقا للتوزيع الطبيعي، كما يمكن قراءة إحصائية Jaque-Bera ومقارنتها مع القيمة الجدولية Chi-Square عند درجة حرية 2 ومستوى معنوية 0,05.

### الشكل رقم (4-4): التوزيع الطبيعي للبواقي.



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

وبما ان إحصائية Jaque-Bera تساوي 3,58 أي أقل من Chi-Square التي تساوي 5,99، كما ان احتمالي Jaque-Bera تساوي 0,16 وهي أكبر من مستوى معنوية 0,05 لإحصائية Chi-Square، ومنه حسب الشكل (4-4) نلاحظ ان نتيجة الاختبار توضح بان بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي.

## 3- اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

يمكن ملاحظة عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء من الشكل رقم (4-5)، حيث ان كل من الارتباط الذاتي والارتباط الجزئي لا يتعدى المجال المحدد.

### الشكل رقم (4-5): الارتباط الذاتي للأخطاء في النموذج

Date: 02/07/26 Time: 14:58						
Sample (adjusted): 1972 2024						
Included observations: 53 after adjustments						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*	
		1	-0.092	-0.092	0.4740	0.491
		2	0.139	0.131	1.5718	0.456
		3	-0.011	0.012	1.5789	0.664
		4	-0.145	-0.167	2.8221	0.588
		5	0.343	0.336	9.9634	0.076
		6	-0.049	0.037	10.110	0.120
		7	0.082	-0.032	10.536	0.160
		8	0.056	0.072	10.740	0.217
		9	-0.135	-0.052	11.951	0.216
		10	0.114	-0.032	12.830	0.233
		11	0.141	0.235	14.215	0.221
		12	-0.012	-0.040	14.225	0.287
		13	0.260	0.174	19.134	0.119
		14	-0.101	0.032	19.902	0.133
		15	-0.068	-0.188	20.252	0.162
		16	0.034	-0.049	20.342	0.205
		17	-0.068	0.067	20.721	0.239
		18	0.268	0.078	26.723	0.084
		19	-0.105	-0.088	27.667	0.090
		20	-0.066	-0.053	28.049	0.108
		21	-0.077	-0.123	28.586	0.124
		22	-0.079	-0.001	29.166	0.140
		23	0.039	-0.105	29.315	0.170
		24	-0.029	-0.099	29.400	0.205

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

ويتم أيضا الكشف على الارتباط الذاتي للأخطاء باستخدام الاختبار LM test أي الاختبار (Breusch-Godfrey) كما هو موضح في الجدول ادناه رقم (4-6)، ونلاحظ من نتائج هذا الاختبار القيمة الاحتمالية مساوية لإحصائية فيشر وتساوي 0,36 وهي أكبر من مستوى معنوية 0,05، وهذا ما يؤكد عدم وجود ارتباط ذاتي لبواقي النموذج.

#### الشكل رقم (4-6): اختبار الارتباط الذاتي باستخدام الاختبار LM test Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags				
F-statistic	1.044803	Prob. F(2,42)	0.3607	
Obs*R-squared	2.511911	Prob. Chi-Square(2)	0.2848	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: ARDL				
Date: 02/07/26 Time: 15:01				
Sample: 1972 2024				
Included observations: 53				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
S(-1)	-0.022184	0.086650	-0.256013	0.7992
SB	0.002941	0.072550	0.040544	0.9679
PP	0.005436	0.030260	0.179652	0.8583
PIB_10_9\$	-0.001040	0.011321	-0.091898	0.9272
M2	0.002746	0.032271	0.085100	0.9326
CC	-0.002918	0.089586	-0.032567	0.9742
CC(-1)	0.008509	0.094229	0.090304	0.9285
CC(-2)	0.001706	0.063988	0.026663	0.9789
C	0.556122	3.019947	0.184150	0.8548
RESID(-1)	0.216993	0.165761	1.309069	0.1976
RESID(-2)	-0.105799	0.165105	-0.640798	0.5251
R-squared	0.047395	Mean dependent var	-2.40E-15	
Adjusted R-squared	-0.179416	S.D. dependent var	2.275309	
S.E. of regression	2.471006	Akaike info criterion	4.829600	
Sum squared resid	256.4467	Schwarz criterion	5.238529	
Log likelihood	-116.9844	Hannan-Quinn criter.	4.986854	
F-statistic	0.208961	Durbin-Watson stat	1.978152	
Prob(F-statistic)	0.994270			

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

#### 4- اختبار تجانس التباين لبواقي للنموذج

توضح نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey ان القيمة الجدولية للتوزيع Chi-Square عند درجة حرية 2، ومعنوية 0,05، وهي تساوي 0,45 أكبر من 0,05، وهذا ما يؤكد على ثبات وتجانس التباين للبواقي، أي ثباته عبر الزمن، وهذا ما يوضحه الشكل ادناه رقم (4-7).

الشكل رقم (4-7): اختبار ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.849542	Prob. F(8,44)	0.5651
Obs*R-squared	7.091180	Prob. Chi-Square(8)	0.5268
Scaled explained SS	7.770722	Prob. Chi-Square(8)	0.4562

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 02/07/26 Time: 15:03  
Sample: 1972 2024  
Included observations: 53

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.96772	10.49793	1.235264	0.2233
S(-1)	-0.206326	0.289114	-0.713650	0.4792
SB	0.008683	0.271236	0.032014	0.9746
PP	-0.032183	0.109879	-0.292899	0.7710
PIB 10 9\$	-0.026171	0.042059	-0.622250	0.5370
M2	0.063291	0.120200	0.526551	0.6011
CC	0.081502	0.333455	0.244415	0.8080
CC(-1)	0.213944	0.341115	0.627191	0.5338
CC(-2)	-0.193751	0.239541	-0.808845	0.4230

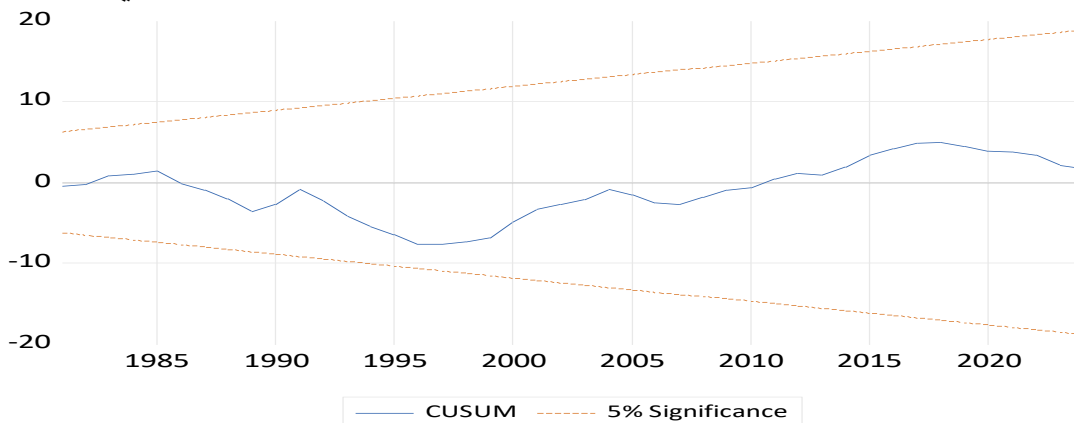
R-squared	0.133796	Mean dependent var	5.079350
Adjusted R-squared	-0.023696	S.D. dependent var	9.144375
S.E. of regression	9.252082	Akaike info criterion	7.441095
Sum squared resid	3766.445	Schwarz criterion	7.775672
Log likelihood	-188.1890	Hannan-Quinn criter.	7.569757
F-statistic	0.849542	Durbin-Watson stat	2.488831
Prob(F-statistic)	0.565144		

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

5- اختبار الاستقرار الهيكلي لمعلمات النموذج

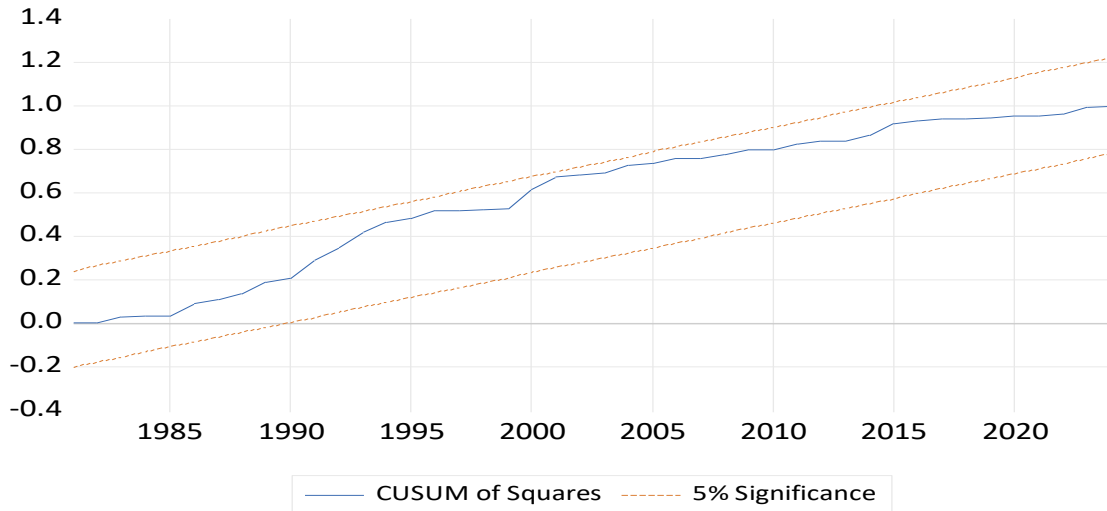
نجري الاختبار البياني لحركة بواقي النموذج (Cusum test) وكذلك مربعات بواقي النموذج (Cusum of Squares) ، كما هو موضح في الشكل رقم (4-8) ادناه.

الشكل رقم (4-8): اختبار المجموع التراكمي للبواقي



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

### الشكل رقم (4-9): اختبار المجموع التراكمي لمربعات للبواقي



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

نلاحظ من الشكل البياني رقم (4-9) ان المجموع التراكمي للبواقي والمجموع التراكمي لمربعات للبواقي يقعان ضمن الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 0,05، وبالتالي تكون معاملات الاختبارين مستقرة، ومنه نستنتج ان معاملات النموذج مستقرة هيكليا طوال فترة الدراسة.

### المطلب الثالث: اختبار معاملات النموذج في الاجلين القصير والطويل

ندرس إمكانية وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج في الاجلين القصير والطويل.

#### 1- اختبار التكامل المشترك للأجل الطويل حسب منهج الحدود (Bounds test):

نستخدم منهجية الحدود للتأكد من وجود تكامل مشترك وعلاقة طويلة الاجل بين المتغيرات في النموذج، وكما يتضح من الشكل ادناه رقم (4-10) فإننا نقوم بمقارنة إحصائية فيشر مع الحدود العليا والدنيا لمعامل بيرسن Pesaran.

وتوضح النتائج في اختبار منهجية الحدود ان الإحصائية فيشر أكبر من القيم الحرجة الأعلى والادنى عند مستو معنوية 0,05 ، ويدل هذا على وجود تكامل مشترك في المدى الطويل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في فترة الدراسة.

الشكل رقم (4-10): نتائج اختبار منهج الحدود (Bounds test)

ARDL Long Run Form and Bounds Test  
Dependent Variable: D(S)  
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0, 2)  
Case 2: Restricted Constant and No Trend  
Date: 02/07/26 Time: 15:10  
Sample: 1970 2024  
Included observations: 53

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.09226	2.806596	4.664817	0.0000
S(-1)*	-0.331670	0.077294	-4.291016	0.0001
SB**	0.328828	0.072514	4.534671	0.0000
PP**	0.117096	0.029376	3.986143	0.0002
PIB_10_9\$ **	0.007527	0.011244	0.669432	0.5067
M2**	-0.086453	0.032135	-2.690287	0.0101
CC(-1)	0.034330	0.052300	0.656400	0.5150
D(CC)	0.257005	0.089148	2.882888	0.0061
D(CC(-1))	-0.181509	0.064041	-2.834281	0.0069

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.  
\*\* Variable interpreted as  $Z = Z(-1) + D(Z)$ .

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	0.991432	0.203280	4.877184	0.0000
PP	0.353050	0.066009	5.348514	0.0000
PIB_10_9\$ _	0.022695	0.034635	0.655275	0.5157
M2	-0.260659	0.117580	-2.216854	0.0318
CC	0.103505	0.152441	0.678987	0.5007
C	39.47380	6.407901	6.160176	0.0000

$$EC = S - (0.9914*SB + 0.3531*PP + 0.0227*PIB_{10\ 9\$} - 0.2607*M2 + 0.1035*CC + 39.4738)$$

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic k	5.125553		Asymptotic: n=1000	
		10%	2.08	3
		5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15
Actual Sample Size	53		Finite Sample: n=55	
		10%	2.226	3.241
		5%	2.617	3.743
		1%	3.543	4.839
			Finite Sample: n=50	
		10%	2.259	3.264
		5%	2.67	3.781
		1%	3.593	4.981

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

اختبار التكامل المشترك واختبار العلاقة طويلة الاجل:

بعد اختبار نهج الحدود اتضح لنا علاقة تكامل مشترك بين معدل الادخار المحلي والمتغيرات

المفسرة، ويوضح الشكل رقم (4-11) نتائج التقدير للعلاقة طويلة الاجل بين متغيرات الدراسة.

الشكل رقم (4-11): نتائج تقدير العلاقة طويلة الاجل

ARDL Long Run Form and Bounds Test  
 Dependent Variable: D(S)  
 Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0, 2)  
 Case 2: Restricted Constant and No Trend  
 Date: 02/07/26 Time: 15:31  
 Sample: 1970 2024  
 Included observations: 53

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.09226	2.806596	4.664817	0.0000
S(-1)*	-0.331670	0.077294	-4.291016	0.0001
SB**	0.328828	0.072514	4.534671	0.0000
PP**	0.117096	0.029376	3.986143	0.0002
PIB_10_9\$ _**	0.007527	0.011244	0.669432	0.5067
M2**	-0.086453	0.032135	-2.690287	0.0101
CC(-1)	0.034330	0.052300	0.656400	0.5150
D(CC)	0.257005	0.089148	2.882888	0.0061
D(CC(-1))	-0.181509	0.064041	-2.834281	0.0069

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.  
 \*\* Variable interpreted as Z = Z(-1) + D(Z).

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB	0.991432	0.203280	4.877184	0.0000
PP	0.353050	0.066009	5.348514	0.0000
PIB_10_9\$ _	0.022695	0.034635	0.655275	0.5157
M2	-0.260659	0.117580	-2.216854	0.0318
CC	0.103505	0.152441	0.678987	0.5007
C	39.47380	6.407901	6.160176	0.0000

EC = S - (0.9914\*SB + 0.3531\*PP + 0.0227\*PIB\_10\_9\$ \_ -0.2607\*M2 + 0.1035\*CC + 39.4738)

F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic k	5.125553	10%	2.08	3
		5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15
Actual Sample Size 53	53	Asymptotic: n=1000		
		Finite Sample: n=55		
		10%	2.226	3.241
		5%	2.617	3.743
		1%	3.543	4.839
		Finite Sample: n=50		
		10%	2.259	3.264
		5%	2.67	3.781
		1%	3.593	4.981

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12 .

ونستخلص من اختبار التكامل المشترك لاختبار العلاقة طويلة الاجل النتائج التالية:

- وجود علاقة موجبة ومعنوية بين رصيد الميزانية العامة ومتغيرة معدل الادخار المحلي، فزيادة رصيد الميزانية العامة بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة معدل الادخار المحلي ب0,99 وحدة.
- وجود علاقة موجبة ومعنوية لمتغيرة أسعار البترول مع متغيرة معدل الادخار المحلي، فزيادة أسعار البترول بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة معدل الادخار المحلي ب0,35 وحدة.
- وجود علاقة موجبة وغير معنوية لمتغيرة الناتج المحلي الإجمالي مع متغيرة معدل الادخار المحلي، فزيادة الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة معدل الادخار المحلي ب0,022 وحدة.
- وجود علاقة سالبة ومعنوية لمتغيرة العمق النقدي مع متغيرة معدل الادخار المحلي، فزيادة العمق النقدي بوحدة واحدة يؤدي الى انخفاض معدل الادخار المحلي ب0,26 وحدة.

- وجود علاقة موجبة وغير معنوية لمتغيرة رصيد الحساب الجاري مع متغيرة معدل الادخار المحلي،  
 فزيادة رصيد الحساب الجاري بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة معدل الادخار المحلي ب0,10 وحدة.

## 2- نموذج تصحيح الخطأ لتقدير العلاقة قصيرة الاجل:

نقوم بتقدير نموذج تصحيح الخطأ للعلاقة قصيرة الاجل بين متغيرات الدراسة، وتوضح النتائج المبينة في الشكل رقم (4-12) نتائج تقدير هذه العلاقة، حيث يتضح بان حد تصحيح الخطأ معنوي وسالب، اذ نلاحظ ان قيمة معامل تصحيح الخطأ تساوي ( -0,33 ) ، مما يعني وجود علاقة توازنية قصيرة الاجل بين متغيرات النموذج، كما ان معامل التحديد يساوي 0,77 ، وهو يمثل نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغير التابع.

ويلاحظ من نتائج نموذج تصحيح الخطأ وجود علاقة موجبة ومعنوية بين رصيد الحساب الجاري ومعدل الادخار المحلي في الاجل القصير، وزيادة رصيد الحساب الجاري بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة الادخار المحلي ب0,25 وحدة، اما متغيرات النموذج المستقلة المتبقية فلا توجد علاقة بينها وبين معدل الادخار المحلي في الاجل القصير وفق نموذج تصحيح الخطأ.

## الشكل رقم (4-12): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الاجل

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(S)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0, 2)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 02/07/26 Time: 15:13				
Sample: 1970 2024				
Included observations: 53				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CC)	0.257005	0.074994	3.427024	0.0013
D(CC(-1))	-0.181509	0.057031	-3.182620	0.0027
CointEq(-1)*	-0.331670	0.051943	-6.385252	0.0000
R-squared	0.776322	Mean dependent var	0.218868	
Adjusted R-squared	0.767375	S.D. dependent var	4.810927	
S.E. of regression	2.320369	Akaike info criterion	4.576268	
Sum squared resid	269.2055	Schwarz criterion	4.687794	
Log likelihood	-118.2711	Hannan-Quinn criter.	4.619155	
Durbin-Watson stat	1.641347			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	5.125553	10%	2.08	3
k	5	5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12

### المبحث الثالث: دراسة قياسية للعلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين في الجزائر للفترة (1970-2024)

في المبحث السابق تم تطبيق خطوات منهجية ARDL على معدل الادخار المحلي ومحدداته في الاقتصاد الجزائري، وفي هذا المبحث سنقوم بدراسة قياسية لندرس طبيعة العلاقة بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار المحليين في الجزائر على ضوء الدراسة (Feldstein and Horioka, 1980).<sup>1</sup>

#### المطلب الأول: الدراسات السابقة

سعت العديد من الدراسات إلى التركيز على العلاقة بين الاستثمار والادخار في الأدب الاقتصادي لا سيما بعد الدراسة التي أجراها (Feldstein and Horioka, 1980)، والتي اعتمدت على معدل الارتباط بين الادخار والاستثمار المحليين كمؤشر على حركة رأس المال الدولي على المدى الطويل.

افترض (Feldstein and Horioka, 1980) بأنه إذا كانت تدفقات رأس المال بين دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) حرة فإن العلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين ستكون ضعيفة في هذه الدول، أي أن ضعف العلاقة بين الاستثمار والادخار المحليين يشير إلى ارتفاع حركة رأس المال الدولي.

وبرر (Feldstein and Horioka, 1980) أن ضعف الترابط بين الاستثمار المحلي والادخار المحلي يشير إلى درجة عالية من حركية رأس المال، فالمستثمرون في أي دولة لا يعتمدون فقط على التمويل من المدخرين المحليين، بل يمكنهم الاقتراض من الأسواق الدولية وفق معدلات الفائدة العالمية، وبالمثل يستطيع المدخرون توجيه مدخراتهم بالكامل لتمويل المستثمرين الأجانب.

ووفق النظرية الاقتصادية وفي ظل غياب القيود على الأسواق المالية الدولية، تتدفق المدخرات من الدول ذات الفرص الاستثمارية المنخفضة إلى الدول التي تتمتع بفرص استثمارية أكثر إنتاجية، مما يؤدي إلى عدم ارتباط معدلات الادخار المحلي بمعدلات الاستثمار المحلي.

وعلى ذلك قام (Feldstein and Horioka, 1980) بتحليل بيانات سنوية للفترة (1960-1974) والخاصة بـ 16 دولة من دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD)، وتم تقدير النموذج التالي:

<sup>1</sup> Martin Feldshtein and Charles Horioka, Domestic saving and international capital flows, The economic journal, 1980.vol. 90. N° 358. (June 1980), pp 314-329.

$$I_t = \alpha + \beta S_t + \varepsilon_t \dots \dots (2 - 4)$$

حيث يمثل  $I_t$  معدل الاستثمار المحلي، و  $S_t$  معدل الادخار المحلي، و  $\alpha$  معلمة الحد الثابت، و  $\beta$  معلمة معدل الادخار المحلي، و  $\varepsilon_t$  الخطأ العشوائي.

وأظهرت نتائج تقدير النموذج أن قيمة معامل معدل الادخار بلغت 0.887، وهو ما دفعهما لوضع نظريتهما حول وجود علاقة قوية بين الاستثمار والادخار، مما يوحي بأن رأس المال لا يتحرك بحرية داخل دول منظمة التعاون الاقتصادي، ومع ذلك فإن حالة تكامل الأسواق المالية، وغياب القيود على حركة رأس المال، وانتشار المعلومات بسهولة، إلى جانب تحرير الأسواق المالية ووجود فروق في أسعار الفائدة بين الدول، تعارضت مع نتائج الدراسة، ما جعل هذه المسألة تعرف بلغز (Feldstein and Horioka).

وقدمت العديد من الدراسات التطبيقية تحليلا للعلاقة بين الاستثمار والادخار في مختلف الدول، واتخذت في هذا السياق اتجاهين رئيسيين:

- الاتجاه الأول يسعى إلى إعادة اختبار فرضية (Feldstein and Horioka) كأداة لقياس درجة حركية رأس المال، من خلال تتبع تطور العلاقة بين الاستثمار والادخار باستخدام طرق تحليل التكامل المشترك، كما هو الحال في دراسة (Abbott and De Vita, 2002)<sup>1</sup>.
- الاتجاه الثاني لا يعتمد على الارتباط بين الاستثمار والادخار لقياس حركية رأس المال، بل يرى أن طبيعة العلاقة بينهما قد تتأثر بعوامل اقتصادية أخرى، كما أوضحت دراسة (Corbin, 2004)<sup>2</sup>.

وقد ركزت بعض الدراسات على الدول النفطية في سياق دراسة لغز (Feldstein and Horioka)، ومن بينها دراسة<sup>3</sup> (Mussa and Goldstein, 1993) التي أشارت إلى أن بعض الدول النامية المصدرة للنفط والتي تعاني من ضعف تنوع اقتصادها وهيكل صادراتها تجد أن استثمار مدخراتها في الخارج أكثر جدوى من توظيفها داخليا.

<sup>1</sup> De Vita Glauco and Andrew Abott, Are saving and investment cointegrated ? An ARDL bounds testing approach, Economics Letters, 77, 2002, pp 293-299.

<sup>2</sup> Corbin Annie, Capital mobility and adjustment of current account imbalances , A bounds testing approach to cointegration in 12 countries (1880-2001) , International Journal of finance and Economics, 2002, 9,257-276.

<sup>3</sup> Mussa Michael and Morris Goldstein, The Integration of world capital markets, Economics Letters, 1993, 245-313.

على صعيد الدراسات الإقليمية، قام بشير عبد الله بلق<sup>1</sup> بتحليل العلاقة بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الليبي باستخدام بيانات سنوية للفترة (1970-2005) وتقنيات التكامل المشترك، وتوصلت النتائج إلى عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرين، ويعزى ذلك إلى اعتماد الاقتصاد الليبي على النفط كمصدر رئيس للدخل والعملات الأجنبية، وضعف القدرة الاستيعابية للاقتصاد.

كما أجرت دراسة<sup>2</sup> (Stefano Fachin and Abul Basher Sayed,2012) تحليلاً لدول الخليج العربي المصدرة للنفط للفترة (1970-2008) موزعة على فترات فرعية، وأظهرت النتائج عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين الادخار والاستثمار في هذه الدول.

من جهة أخرى، فحصت دراسة<sup>3</sup> (Abbas Saeed and Aminifard and M. Tabae,2011) لغز الادخار والاستثمار في دول منظمة أوبك للفترة (1970-2009)، مع التركيز على تأثير درجة الانفتاح الاقتصادي وحجم الاقتصاد على العلاقة بين المتغيرين، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل، مع تأثير واضح للانفتاح وحجم الاقتصاد على هذه العلاقة.

في السياق الجزائري، قام أحمد سلامي<sup>4</sup> بدراسة واقع الادخار وأثره على تمويل التنمية خلال الفترة (1970-2011)، وخلص إلى عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الادخار والاستثمار، رغم المستويات العالية للادخار في سنوات الألفية الثالثة.

أما محمد عبد الله الجراح<sup>5</sup> (2012) فقد تناول لغز (Feldstein and Horioka) في دول مجلس التعاون الخليجي، وتوصل إلى وجود علاقة تكامل مشترك وطويلة الأجل بين الادخار والاستثمار المحليين في

<sup>1</sup> بشير عبد الله بلق، العلاقة بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الليبي للفترة 1970-2005، ليبيا، المجلة الجامعة، العدد الخامس، العدد الخامس عشر، المجلد الثاني، 2013.

<sup>2</sup> Abul Basher Sayed and Stefano Fachin , The long run relationship between saving and investment in oil exporting developing countries : a case study of the Gulf Arab States, Qatar Central Bank, 1-22, 2012 .

<sup>3</sup> Aminifard Abbas and Saeed M. Tabae , The long run relationship between saving and investment in the OPEC members , Islamic Azad university1-14,2012.

<sup>4</sup> أحمد سلامي، اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1970-2011 مجلة الباحث، ورقة، عدد 13 ، 2013 .

<sup>5</sup> محمد عبد الله الجراح، معضلة فالديشتاين وهوريوكا وحركة رأس المال: حالة تطبيقية على دول مجلس التعاون الخليجي، مجلة الاقتصاد والإدارة، مجلد 26 العدد 1 ، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2012.

الإمارات العربية المتحدة وعمان والسعودية، في حين لم تظهر العلاقة الطويلة الأجل في البحرين والكويت، ما يشير إلى حركة حرة لرأس المال في هذين البلدين وفق منظور (Feldstein and Horioka).

### المطلب الثاني: تقدير العلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين في الجزائر

لدراسة العلاقة بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار المحليين في الاقتصاد الجزائري، نستخدم بيانات سنوية للفترة (1970-2014)، ويأخذ النموذج الاقتصادي شكل المعادلة رقم (1) .

$$I_t = \alpha + \beta S_t + \varepsilon_t \dots \dots (2 - 4)$$

قبل تقدير النموذج، من الضروري اختبار استقرارية السلسلتين الزمنية لمعدلي الادخار والاستثمار المحليين وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدة (الملحق (1-4))، وقد تم ذلك في المبحث السابق وتم التوصل الى ان كل من معدلي الادخار والاستثمار مستقران من الدرجة الأولى (1) .

### 1- اختبار التكامل المشترك

يقوم مفهوم التكامل المشترك على أنه إذا كانت متغيرات النموذج غير مستقرة عند المستوى ولكن يمكن توليد مزيج خطي مستقر منها، فإن هذه المتغيرات تحقق التكامل المشترك، وقد تم اختبار ذلك باستخدام طريقتين:

#### 1-1- طريقة (Engel-Granger, 1987)

تتلخص هذه الطريقة في خطوتين، بداية في الخطوة الأولى نقوم بتقدير نموذج الدراسة بطريقة المربعات الصغرى العادية حيث نحصل على انحدار معادلة التكامل المشترك ثم الحصول على بواقي الانحدار المقدر، ثم في الخطوة الثانية نختبر مدى سكون البواقي المتحصل عليها من الخطوة السابقة، فإذا كانت الإحصائية تي ستودنت للمعلمة معنوية فإننا نرفض الفرض العدمي ونقبل الفرض البديل بسكون البواقي وبالتالي نستنتج بأن المتغيرات والتي تتميز بأنها سلاسل زمنية غير ساكنة تكون متكاملة من نفس الدرجة، والعلاقة المقدر في الخطوة الأولى تكون علاقة صحيحة وغير زائفة. أما إذا كانت البواقي غير ساكنة في المستوى فإنه لا توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرين وتكون العلاقة السابقة زائفة.

ومن خلال تطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية وإجراء الانحدار بين معدلي الادخار والاستثمار المحليين تحصلنا على العلاقة التالية في المعادلة رقم (4-3):

$$I_t = 26,90 + 0.20S_t \dots \dots (3 - 4)$$

الجدول رقم(4-2): نتائج تقدير الانحدار بين معدلي الادخار والاستثمار المحليين بطريقة المربعات الصغرى العادية (الملحق(4-2))

المتغير	قيمة المعامل	الخطا المعياري	t-Statistic
الحد الثابت	26,90	4.110531	6.544581
معدل الادخار	0,20	0.104584	1.995411

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج 12 Eviews

حيث يلاحظ من الجدول رقم(4-2) بأن المتغير المستقل ذو قيمة معنوية بسبب كون القيمة الاحتمالية لاختبار ستودنت أقل من القيمة المحسوبة.

وبعد الحصول على بواقى الانحدار (الملحق (4-3)) تم استخدام عدة أدوات إحصائية لاختبار سكون البواقى إضافة إلى تقدير معادلة البواقى في الخطوة الثانية لاختبار انجل وجرانجر، وباستخدام اختبار ديكي فولر الموسع وفيليب بيرون تم التوصل إلى النتائج التالية:

الجدول رقم(4-3): نتائج اختبار ديكي فولر الموسع واختبار فيليب بيرون لسلسلة البواقى.

اختبار ديكي فولر الموسع	اختبار فيليب بيرون
النموذج الاول: القيمة المحسوبة : -1,97	النموذج الاول: القيمة المحسوبة: -1,86
القيمة الحرجة: (-1.94) ، الاحتمال الحرج:0.0471	القيمة الحرجة: (-1.94)، الاحتمال الحرج:0.0605
النموذج الثاني: القيمة المحسوبة: -1,94	النموذج الثاني: القيمة المحسوبة: -1,82
القيمة الحرجة: (-2.93)، الاحتمال الحرج:0,3092	القيمة الحرجة: (-2.93)، الاحتمال الحرج:0,3629
النموذج الثالث: القيمة المحسوبة: - 1,72	النموذج الثالث: القيمة المحسوبة: -1,56
القيمة الحرجة: (-3.51)، الاحتمال الحرج:0.3526	القيمة الحرجة: (-3.51)، الاحتمال الحرج:0.3526

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج 12 Eviews

يتضح من خلال نتائج الجدول رقم(4-3) بان النموذج الأول وهو النموذج الذي لا يحتوي على حد ثابت واتجاه للبواقى تكون القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية كما أن قيمة الاحتمال الحرج أقل من

مستوى معنوية 5% بالنسبة لاختبار ديكي فولر واختبار فيليب بيرون، والنتائج تؤدي بنا إلى رفض فرضية العدم التي تنص على وجود جذر وحدوي، وعليه فإن النموذج الأول يوضح بأن سلسلة البواقي مستقرة، أما النموذج الثاني (مع ثابت) والثالث (مع ثابت واتجاه للبواقي) فيظهر العكس فالقيم الحرجة الجدولية أكبر من القيم المحسوبة لكل من اختبار ديكي فولر الموسع وفيليب بيرون والاحتمال الحرج أكبر من 5%، وبالتالي نقبل فرضية العدم أي وجود جذر وحدة وعليه فسلسلة البواقي غير مستقرة حسب النموذج الثاني والثالث، وإذا كان لأحد النماذج الثلاثة جذر وحدوي فهذا دليل على أن السلسلة تحتوي على جذر وحدوي ومنه فهي غير مستقرة، وهذا يعني عدم وجود دليل على وجود علاقة تكامل مشترك بين الاستثمار والادخار حسب طريقة انجل-جرانجر.

## 1-2- طريقة (Johansen-Juselius, 1990)

يتناسب هذا الاختبار مع العينات الصغيرة وفي حالة وجود أكثر من متغيرين، كما يكشف عما إذا كان هناك تكاملاً مشتركاً فريداً، أي يتحقق من التكامل المشترك فقط في حالة انحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة، وهذا له أهميته في نظرية التكامل المشترك حيث تشير إلى أنه في حالة انعدام وجود تكامل مشترك فريد فإن العلاقة التوازنية بين المتغيرات تظل مثارة للشك والتساؤل.

ولتحديد عدد متجهات التكامل المشترك اقترح جوهانسن (1988) إجراء اختبار الأثر (Trace test) حيث يختبر فرضية العدم القائلة بأن هناك على الأكثر  $q$  من متجهات التكامل المشترك مقابل الفرض البديل

$$(q=r) \text{ ويحسب بالصيغة التالية: } \lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i) \dots \dots \dots (4-4)$$

$\lambda_i$ : هي القيمة الذاتية رقم  $i$  لمصفوفة التباين والتباين المشترك التي تسمح بحساب القيم الذاتية،

$K$ : عدد المتغيرات و  $r$ : رتبة المصفوفة.

وتتبع هذه الإحصائية قانوناً احتمالياً مجدولاً بالاستعانة بعملية محاكاة قام بها جوهانسن وجسليوس ويكون على الشكل التالي:

$$H_0: r=0 \text{ أي } (r=0) \text{ ضد الفرضية } H_1: r>0$$

وإذا رفضنا فرضية العدم (أي إذا كانت الإحصائية  $\lambda_{trace}$  أكبر تماماً من القيمة الحرجة لجوهانسن وجسليوس فإننا نرفض فرضية العدم) نمر إلى الاختبار الموالي.

رتبة المصفوفة تساوي الواحد  $H_0: r=1$  أي  $(r=1)$  ضد الفرضية  $H_1: r>1$ .

وإذا رفضنا فرضية العدم (أي إذا كانت الإحصائية  $\lambda_{trace}$  أكبر تماما من القيمة الحرجة لجوهانسن جيسليوس فإننا نرفض فرضية العدم) نمر إلى الاختبار الموالي.

\_ رتبة المصفوفة تساوي اثنان  $H_0: r=2$  أي  $(r=2)$  ضد الفرضية  $H_1: r>2$ .

وإذا رفضنا فرضية العدم (أي إذا كانت الإحصائية  $\lambda_{trace}$  أكبر تماما من القيمة الحرجة لجوهانسن جيسليوس فإننا نرفض فرضية العدم) نمر إلى الاختبار الموالي وهكذا.

إذا رفضنا فرضية العدم في نهاية المطاف واختبرنا بعدها الفرضية  $H_0: r=k-1$  ضد الفرضية  $H_1: r=k$  وقمنا برفض فرضية العدم فإن رتبة المصفوفة هي  $(r=k)$  في هذه الحالة لا توجد علاقة تكامل مشترك باعتبار أن المتغيرات هي  $I(0)$ ، وعليه يمكن أن نلخص كل ما سبق كما يلي:

- إذا كانت رتبة المصفوفة  $r=0$  فإنه لا توجد علاقة تكامل مشترك.

- إذا كانت رتبة المصفوفة  $r=k$  فإن كل المتغيرات مستقرة ولا يمكن إجراء الاختبارات.

- إذا كانت  $1 < r < k-1$  فإنه لا توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات.

وقبل تطبيق طريقة جوهانسن جيسليوس للتكامل المشترك يجب تحديد عدد فترات الإبطاء  $p$  للسيرورة  $var$  ولتحديد ذلك نستخدم معياري Akaike و Schwarz . وطريقة اختيار عدد فترات الإبطاء تتضمن تقدير كل نماذج  $var$  لفترات إبطاء من 0 إلى  $h$  ( $h$  هو الإبطاء الأكبر المقبول حسب النظرية الاقتصادية)، وباستخدام بيانات مخرجات البرنامج 12Eviews اتضح أن الإبطاء المختار هو  $P=1$ .

وبتطبيق طريقة جوهانسن جيسليوس عند هذه الدرجة من الإبطاء تم إيجاد النتائج التالية:

-رتبة المصفوفة تساوي الصفر  $H_0: r=0$  أي  $(r=0)$  ضد الفرضية  $H_1: r>0$

القيم الذاتية المقدره هي:

$$\lambda_2 = 0.068 \quad , \quad \lambda_1 = 0.156$$

وعليه نحسب احصاء جوهانسن كما في المعادلة السابقة رقم (4-4) وهي:

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i)$$

$$\lambda_{trace} = -n(\ln(1 - \lambda_1) + \ln(1 - \lambda_2))$$

$$\lambda_{trace} = -43(\ln(1 - 0.156) + \ln(1 - 0.068)) = 10.32$$

الشكل رقم (4-13): نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك (الملحق (4-4))

Date: 03/01/26 Time: 12:04  
 Sample (adjusted): 1972 2024  
 Included observations: 53 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: I S  
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.156625	10.39069	15.49471	0.2519
At most 1	0.068817	3.065892	3.841466	0.0799

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر : من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج Eviews 12

القيمة الحرجة تساوي 15.494 عند مستوى معنوية 5% وهي أكبر من الاحصاء المحسوبة 10.32، كما أن الاحتمال الحرج 0.2519 أكبر من 0.05، إذن نقبل فرضية عدم أي أن رتبة المصفوفة تساوي الصفر وهذا يعني عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين معدلي الادخار والاستثمار عند مستوى معنوية 5% وبالتالي لا يمكننا تبني صياغة نموذج تصحيح الخطأ ECM وهذا يدعم ما توصلنا إليه بأسلوب انجل وجرانجر، وبالتالي فإنه يمكن القول بأن الاستثمار المحلي لا يعتمد على مستوى الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة المعنية بالدراسة.

## 2- اختبار السببية حسب (Granger, 1969)

تم استخدام اختبار Granger للكشف عن وجود علاقة سببية بين الادخار والاستثمار، وتحديد اتجاهها:

الاستثمار → الادخار : إحصائية Fisher المحسوبة (Fc = 1.12) أقل من الجدولة (Ft = 3.23) ، والاحتمال الحرج 33.67% > 5% ، مما يدل على عدم وجود علاقة سببية.

الادخار → الاستثمار :إحصائية Fisher المحسوبة ( $F_c = 1.02$ ) أقل من الجدولة ( $F_t = 3.23$ ) ،  
والاحتمال الحرج  $36.74\% > 5\%$  ، مما يدل أيضا على عدم وجود علاقة سببية.

الشكل رقم (4-14): نتائج اختبار السببية لجرانجر (الملحق (4-5))

#### Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/01/26 Time: 11:45

Sample: 1970 2024

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
S does not Granger Cause I	53	2.14012	0.13161
I does not Granger Cause S		1.60934	0.21335

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام بيانات مخرجات البرنامج 12 Eviews

إذن فالادخار لا يسبب الاستثمار والاستثمار لا يسبب الادخار بمعنى أنه لا توجد علاقة سببية في كلا الاتجاهين وبالتالي يمكن القول بأن الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الجزائر لا يرتبطان بعلاقة طويلة الأجل خلال فترة الدراسة، وهو ما يعزز النتائج المتوصل إليها سابقا بأسلوب التكامل المشترك لكل من انجل-جرانجر وجوهانسن-جسليوس، وهذه النتيجة تتوافق مع النتائج المتحصل عليها في الأدب الاقتصادي، كما أن أي تغير في أحد المتغيرين لا يؤدي إلى تغير المتغير الآخر، وبالتالي يمكن القول إن الاستثمار المحلي لا يعتمد على مستوى الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري.

#### المطلب الثالث: تفسير نتائج العلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين في الجزائر

من خلال نتائج الاختبارات السابقة يتضح عدم وجود تكامل مشترك ولا علاقة سببية بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار المحليين في فترة الدراسة، ويمكن تفسير ذلك بالارتباط الكبير للاقتصاد الجزائري بقطاع المحروقات، إذ يعتمد استقراره على أسعار البترول وعوائدها، ما يجعله عرضة للصدمات البترولية، ويؤثر هذا الوضع مباشرة على العلاقة بين الادخار والاستثمار المحليين، إذ يلعب قطاع المحروقات الدور الرئيس في تمويل الاستثمارات في العديد من القطاعات الاقتصادية، وذلك عبر الموارد الهامة التي يوفرها للخزينة العمومية من خلال الجباية البترولية، مما يجعل هذا القطاع محور التمويل المحلي.

ومع ذلك تكمن المفارقة في طبيعة الاقتصاد أحادي الجانب حيث تتركز الاستثمارات الكبرى في قطاع المحروقات فقط دون الاهتمام بتنمية القطاعات الأخرى رغم محدودية الموارد البترولية على المدى الطويل، وقد أدى هذا التوزيع غير العقلاني للموارد بين القطاعات والمؤسسات إلى وجود فجوة بين الوفورات المالية

الضخمة المتمثلة في الادخار المحلي والصعوبات التمويلية التي تعاني منها الاستثمارات في القطاعات غير البترولية، وذلك في ظل غياب سياسة استراتيجية تهدف إلى تنويع الاقتصاد وتنمية الاستثمارات خارج قطاع المحروقات، كما أن استخدامات المدخرات المحلية لا تزال بعيدة عن تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.

وتتضح مظاهر المرض الهولندي في الجزائر من خلال ارتفاع أسعار البترول العالمية وزيادة الاستثمارات في قطاع المحروقات، ما يحسن الوضع المالي للدولة ويرفع معدلات الادخار المحلي وينمي الناتج المحلي الاجمالي، رغم الانكماش الذي تشهده القطاعات الفلاحية والصناعية والخدمية، نتيجة لذلك تقل الاستثمارات في هذه القطاعات وتضعف الصادرات خارج قطاع المحروقات، ويصبح الاقتصاد قائما على توزيع الربح البترولي بدلا من تنمية القطاعات الأخرى، وذلك بسبب ضعف التكامل والتشابك بين قطاع المحروقات وبقية القطاعات الاقتصادية مما يكرس ضعف العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي.

بالإشارة إلى لغز Horioka و Feldstein فإن عدم وجود علاقة سببية بين الادخار والاستثمار في الجزائر لا يدل بالضرورة على حرية حركة رأس المال الدولي بل يرجع لأسباب ترتبط بالطبيعة البترولية للاقتصاد الجزائري حيث لا تزال الدولة تفرض قيودا على حركة رأس المال، وتخضع معظم المعاملات المالية للرقابة الحكومية مما يضعف مناخ الاستثمار ولا يشجع على تدفق المدخرات الأجنبية لإنشاء استثمارات مباشرة رغم جهود السلطات مؤخرا لتخفيف بعض هذه القيود.

وفي ظل ضعف التطور المالي المحلي تنخفض فرص الاستثمار ولا ترتبط معدلات الادخار المحلي بمعدلات الاستثمار المحلي، كما أن ضعف القدرة الاستيعابية للمدخرات المحلية يساهم في توجيه جزء كبير منها للاستثمار في الخارج نظرا لقلّة الفرص الاستثمارية داخل البلاد حتى مع وجود حرية جزئية في حركة رؤوس الأموال.

## خلاصة:

تناول هذا الفصل دراسة السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري خلال المدة الممتدة من 1970 إلى 2024، وذلك من خلال تحليل قياسي لمحددات الادخار المحلي الإجمالي، إضافة إلى بحث طبيعة العلاقة التي تربط بين الادخار والاستثمار، وقد تم اعتماد نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL) نظرا لقدرته على التعامل مع خصائص السلاسل الزمنية الاقتصادية التي تتسم بعدم الاستقرار واختلاف درجات التكامل.

وأبرزت النتائج المتوصل إليها أن الادخار المحلي في الجزائر يعكس بشكل واضح طبيعة الاقتصاد الوطني المعتمد على الإيرادات النفطية، حيث يتأثر بدرجة كبيرة بتقلبات أسعار البترول وباختلالات المالية العامة، وهو ما يفسر التذبذب المسجل في مستوياته على المدى الطويل، كما بينت التقديرات القياسية أن بعض المتغيرات الكلية لاسيما رصيد الميزانية العامة ورصيد الحساب الجاري وأسعار البترول، حيث تلعب دورا محوريا في تفسير تطور الادخار المحلي، في حين يظل تأثير أدوات السياسة النقدية مثل عرض النقود محدودا وضعيف الدلالة الإحصائية.

ومن جهة أخرى أظهر تحليل العلاقة بين الادخار والاستثمار غياب ارتباط توازني طويل الأجل بين المتغيرين، إلى جانب عدم وجود علاقة سببية مباشرة بينهما خلال فترة الدراسة، الأمر الذي يدل على أن تمويل الاستثمار في الجزائر لا يقوم أساسا على تعبئة الادخار المحلي بل يعتمد بدرجة أكبر على الموارد الريعية وتدخل الدولة، ويعكس هذا الواقع محدودية كفاءة النظام المالي في تحويل المدخرات إلى استثمارات منتجة خاصة خارج قطاع المحروقات.

وبناء على ما سبق يتضح أن التحدي الرئيسي لا يتمثل في حجم الادخار المحلي وإنما في ضعف الإطار المؤسسي والمالي القادر على توجيه هذه المدخرات نحو الاستثمار المنتج وفي استمرار الاعتماد على نموذج اقتصادي ريعي محدد التوجه. وتؤكد نتائج هذا الفصل أن الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الجزائر لا يرتبطان بعلاقة طويلة الأجل، ولا توجد علاقة سببية بينهما، ويرجع ذلك إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري المرتبط بقطاع المحروقات، وانعدام التنوع الاقتصادي وضعف التكامل بين القطاعات مما يضعف فعالية استخدام المدخرات المحلية في تمويل الاستثمار المحلي، ويؤكد الحاجة إلى استراتيجيات لتنويع الاقتصاد وتعزيز التكامل بين الادخار والاسثمار لتحقيق التنمية الاقتصادية.

الخطا تفتق

## الخاتمة:

خصصت هذه الأطروحة لدراسة إشكالية الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري من خلال تحليل تطور معدل الادخار المحلي ومحدداته وفحص طبيعة العلاقة التي تربطه بالاستثمار خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2024، وذلك بالاعتماد على مقارنة تجمع بين التحليل النظري والوصف التاريخي والتقدير القياسي، وقد انطلق البحث من فرضية مفادها أن ضعف فعالية الادخار المحلي في تمويل الاستثمار يمثل أحد أبرز الاختلالات البنوية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري في ظل هيمنة الطابع الريعي وضعف التنوع الاقتصادي.

خصص الفصل الأول للإطار النظري حيث تناول مفهوم الادخار من زواياه المختلفة، مع إبراز تعدد تعريفاته وتنوع أشكاله ومصادره، وتوضيح دوره المحوري في دعم النشاط الاقتصادي وتمويل التنمية، وقد أظهرت نتائج هذا الفصل أن الادخار هو ذلك الجزء من الدخل الذي لم يستخدم في الاستهلاك وتختلف العوامل المحددة له حسب المدارس الفكرية الاقتصادية المختلفة، فالمدرستان الكلاسيكية والنيوكلاسيكية تعتبران أن معدل الفائدة أهم محدد له، أما المدرسة الكينيزية والكينيزيون الجدد فيعتبرون الدخل أهم محدد له.

كما تم التطرق إلى أهمية الادخار ومشروعيته في إطار الاقتصاد الإسلامي، حيث يوضح هذا الأخير الأساليب السليمة للادخار وفق الضوابط والأحكام المستمدة من الشريعة الإسلامية والتي تضمن توجيه المدخرات نحو الاستخدامات المنتجة والمشروعة.

أما الفصل الثاني فقد ركز على تحليل مفهوم الاستثمار ودوره في توظيف المدخرات باعتباره تضحية بجزء من الإنفاق الحالي مقابل تحقيق عائد مستقبلي وأحد المحركات الأساسية للنمو الاقتصادي، ومفكروا المدرسة الكلاسيكية والنيو كلاسيكية يعتبرون أن معدل الفائدة أهم محدد لهما، أما مفكروا المدرسة الكينيزية والكينيزيون الجدد فيعتبرون أن الدخل أهم محدد للادخار ومعدل الفائدة أهم محدد للاستثمار، ويقدم الفكر الاقتصادي الإسلامي رؤية متوازنة لمفهومي الادخار والاستثمار وتقوم على فكرة توظيف المال في خدمة الانسان والمجتمع وفي إطار قيمي واخلاقي محدد وفق الشريعة الاسلامية.

وقد بين هذا الفصل أن الاستثمار يرتبط ارتباطا وثيقا بالادخار، باعتبار هذا الأخير المصدر الذاتي الرئيسي لتمويل الاستثمارات، إلى جانب مصادر التمويل الخارجية، كما أظهرت نتائج الفصل أن الاستثمار يتأثر بجملة من العوامل الاقتصادية والمؤسسية ما يفرض على الدولة ضرورة تحسين مناخ الأعمال، وتعزيز الاستقرار الاقتصادي، وتطوير الإطار القانوني والمؤسسي من أجل تشجيع الاستثمار ورفع كفاءته.

وفي الفصل الثالث الذي خصص للتحليل الوصفي والتاريخي تم تتبع تطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2024)، حيث أظهرت النتائج أن الادخار المحلي يتسم بتقلبات حادة تعكس درجة عالية من التأثر بالطابع الريعي للاقتصاد الجزائري، وقد بين التحليل وجود علاقة طردية قوية بين معدل الادخار المحلي والنتائج المحلي الإجمالي، في حين لم يترجم ارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إلى زيادة ملموسة في معدلات الادخار، ما يعكس ضعف الثقافة الادخارية وتدني مستوى الدخل الفردي وهيمنة أنماط الاستهلاك، كما برزت علاقة طردية بين الادخار المحلي وكل من رصيد الحساب الجاري والفوائض المسجلة في الميزانية العامة مقابل محدودية تأثير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وأكد التحليل أن أسعار البترول تمثل المحدد الأهم لتطور الادخار المحلي، بما يعكس الارتباط الوثيق بين الادخار وتقلبات السوق النفطية، كما أظهر تطور عرض النقود أن التوسع النقدي ساهم في دعم الادخار المحلي في بعض الفترات، في حين أدى التمويل غير التقليدي إلى تأكله بفعل الضغوط التضخمية، إلى جانب ضعف دور معدل الفائدة وعدم استقرار علاقة الائتمان الموجه للقطاع الخاص بالادخار المحلي.

أما الفصل الرابع، فقد خصص للتحليل القياسي لمحددات الادخار المحلي والعلاقة بين الادخار والاستثمار بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL) والذي ثبتت ملاءمته لطبيعة السلاسل الزمنية الاقتصادية في الجزائر، وقد أظهرت النتائج القياسية أن الادخار المحلي يتأثر بدرجة كبيرة بالعوامل المرتبطة بالإيرادات النفطية واختلالات المالية العامة، حيث لعب كل من أسعار البترول ورصيد الميزانية العامة دورا محوريا في تفسير تطوره على المدى الطويل، في حين ظل تأثير المتغيرات النقدية مثل العمق النقدي محدودا وضعيف الدلالة الإحصائية، ويمكن ان نجمل نتائج التحليل طويل الاجل بين معدل الادخار المحلي ومتغيرات الدراسة كما يلي:

- وجود علاقة موجبة ومعنوية بين رصيد الميزانية العامة مع متغيرة معدل الادخار المحلي، فزيادة رصيد الميزانية العامة بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة الادخار المحلي ب0,99 وحدة.
- وجود علاقة موجبة ومعنوية لمتغيرة أسعار البترول مع متغيرة معدل الادخار المحلي، فزيادة أسعار البترول بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة الادخار المحلي ب0,35 وحدة.
- وجود علاقة موجبة وغير معنوية لمتغيرة الناتج المحلي الإجمالي مع متغيرة معدل الادخار المحلي، فزيادة الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة الادخار المحلي ب0,022 وحدة.
- وجود علاقة سالبة ومعنوية لمتغيرة العمق النقدي مع متغيرة معدل الادخار المحلي، فزيادة العمق النقدي بوحدة واحدة يؤدي الى انخفاض الادخار المحلي ب0,26 وحدة.

- وجود علاقة موجبة وغير معنوية لمتغيرة رصيد الحساب الجاري مع متغيرة معدل الادخار المحلي،  
 فزيادة رصيد الحساب الجاري بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة الادخار المحلي ب0,10 وحدة.

أما نتائج التحليل قصير الاجل بين معدل الادخار المحلي ومتغيرات الدراسة فان نتائج نموذج تصحيح الخطأ توضح وجود علاقة موجبة ومعنوية بين رصيد الحساب الجاري ومعدل الادخار المحلي في الاجل القصير، وزيادة رصيد الحساب الجاري بوحدة واحدة يؤدي الى زيادة الادخار المحلي ب0,25 وحدة، اما متغيرات النموذج المستقلة المتبقية فلا توجد علاقة بينها وبين الادخار المحلي في الاجل القصير وفق نموذج تصحيح الخطأ.

ومن جهة أخرى، أثبت التحليل القياسي غياب علاقة توازنية طويلة الأجل بين الادخار والاستثمار في الجزائر، إلى جانب عدم وجود علاقة سببية مباشرة بينهما خلال فترة الدراسة، ويعكس هذا الواقع أن تمويل الاستثمار في الجزائر لا يعتمد أساسا على الادخار المحلي، بل يرتكز بدرجة أكبر على الموارد الريعية وتدخل الدولة، وهو ما يؤكد محدودية كفاءة النظام المالي في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو استثمارات منتجة، خاصة خارج قطاع المحروقات، كما تبرز النتائج وجود فجوة مستمرة بين الادخار والاستثمار تعكس اختلالات هيكلية عميقة في بنية الاقتصاد الوطني.

وبناء على مجمل النتائج المتوصل إليها يتضح أن الإشكالية الأساسية في الاقتصاد الجزائري لا تكمن في ضعف حجم الادخار المحلي في حد ذاته، وإنما في ضعف الآليات المؤسسية والمالية القادرة على تعبئته وتحويله إلى استثمار فعال، إلى جانب استمرار الاعتماد على نموذج اقتصادي ريعي محدود التنوع.

وتؤكد هذه النتائج الحاجة الملحة إلى تبني إصلاحات هيكلية شاملة تهدف إلى تنويع مصادر الدخل، وتعزيز كفاءة النظام المالي، وتحسين مناخ الأعمال، وتطوير أدوات تعبئة الادخار، بما يسهم في تعزيز التكامل بين الادخار والاستثمار وتحقيق نمو اقتصادي يقلل من هشاشة الاقتصاد الجزائري تجاه الصدمات النفطية الخارجية، ولذلك يمكن استنتاج التوصيات التالية:

- تبني إصلاحات هيكلية شاملة، ويقصد بها إجراء تغييرات عميقة في بنية الاقتصاد الجزائري، وليس الاكتفاء بحلول مؤقتة، بهدف معالجة الاختلالات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار والتنمية طويلة المدى .
- تنويع مصادر الدخل، يعني عدم الاعتماد فقط على عائدات النفط والغاز، بل تطوير قطاعات أخرى مثل الصناعة، الفلاحة، السياحة، التكنولوجيا، التجارة والخدمات، وذلك لتقليل تأثير تقلبات أسعار النفط على الاقتصاد.

- تعزيز كفاءة النظام المالي، أي تحسين أداء البنوك والمؤسسات المالية حتى تقوم بدورها بفعالية في تمويل المشاريع وتشجيع الاستثمار وتسهيل الحصول على القروض.
  - تحسين مناخ الأعمال، ويقصد به توفير بيئة مناسبة للمستثمرين ورجال الأعمال من خلال تبسيط الإجراءات الإدارية، تقليل البيروقراطية، محاربة الفساد، توفير قوانين واضحة تشجع الاستثمار المحلي والأجنبي.
  - تطوير أدوات تعبئة الادخار، أي إيجاد وسائل تساعد على جمع مدخرات الأفراد وتوجيهها نحو الاستثمار، مثل الحسابات البنكية الجذابة، صناديق الاستثمار، السندات، برامج الادخار المختلفة.
  - تعزيز التكامل بين الادخار والاستثمار، والمقصود هو تحويل الأموال المدخرة إلى استثمارات منتجة تساهم في إنشاء المشاريع، خلق فرص العمل، زيادة الإنتاج، دعم الاقتصاد الوطني.
  - تحقيق نمو اقتصادي مستدام، أي الوصول إلى نمو اقتصادي مستمر وطويل الأجل، يعتمد على قطاعات متنوعة وقوية، وليس على مورد واحد قابل للتقلب.
  - تقليل هشاشة الاقتصاد الجزائري تجاه الصدمات النفطية الخارجية، أي جعل الاقتصاد أقل تأثراً بانخفاض أسعار النفط أو الأزمات العالمية، وذلك عبر بناء اقتصاد متنوع وأكثر استقراراً.
- وخلاصة ما توصلنا إليه أن الاقتصاد الجزائري يعاني من مفارقة جوهرية، فرغم وجود ادخار محلي، إلا أن هذا الادخار لا يغذي الاستثمار المنتج، والسبب ليس في حجم المدخرات، بل في ضعف الإطار المؤسسي والمالي الذي يفترض أن يكون الجسر الواصل بينهما، وفي استمرار نموذج اقتصادي ريعي يقصي آليات السوق الطبيعية لتخصيص الموارد.
- وآفاقاً للبحث المستقبلي، نرى أن مقارنة هذه النتائج مع تجارب دول المغرب العربي أو دول النفط الخليجية التي نجحت في تنويع اقتصاداتها سيعمق هذا الفهم، كما أن النزول إلى مستوى بيانات الأسر والقطاعات سيكشف تفاوتات لا تدركها البيانات الكلية المجمعة.

# الله راجع

## قائمة المراجع

## المراجع باللغة العربية:

## الكتب:

- القرآن الكريم.
- أبو حامد الغزالي، احياء علوم الدين، الجزء الثاني، دار المعرفة بيروت، 2005.
- إبراهيم جاسم جبار الياصري، تمويل التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، العراق نمونجا، مركز الرافدين للحوار، الطبعة الأولى، بيروت، 2022.
- ابن خلدون عبد الرحمن، المقدمة، دار الفكر، بيروت، 2005.
- ابن منظور ابي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم الافريقي المصري، لسان العرب، دار صادر، ط6، ج4، بيروت، 2008.
- أسامة بن محمد باحنشل، مقدمة في التحليل الإقتصادي الكلي، مطابع جامعة الملك سعود، الرياض، 1999.
- أحمد رمضان نعمة الله، إيمان عطية ناصف ومحمد سيد عابد، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
- احمد محمد نور، مبادئ المحاسبة المالية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الاسكندرية، 2018.
- أشرف السيد حامد قبال، الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة تحليلية لأهم ملامحه واتجاهاته في الاقتصاد العالمي، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2013.
- بن عزوز بن علي، محمدي الطيب محمد، دليلك في الاقتصاد، دار الخلدونية، الجزائر، 2008.
- الجابري محمد عابد، فكر ابن خلدون، العصبية والدولة، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1999.
- جون مينر كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة نهاد رضا، المؤسسة الوطنية للفنون، الجزائر، 1991.
- حمزة الزبيدي، الادارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق، عمان، 2004.
- خالد واصف الوازني وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة السابعة، 2005.
- دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري، ط1، عمان، الأردن، 2009.

- دريد محمد أحمد، الاستثمار، قراءة في المفهوم والانماط والمحددات، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2016.
- رفيق يونس المصري، المجموع في الاقتصاد الإسلامي، دمشق، دار المكتبي، 2006.
- رفيق يونس المصري، الفكر الاقتصادي الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، 2009.
- رفيق يونس المصري، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، دار المكتبي، دمشق، 2009.
- رفيق يونس المصري، فشل الأسواق المالية، دار المكتبي، دمشق، سورية، 2007.
- سامويلسون بول، وليام نوردهاوس، ترجمة هشام عبد الله، علم الاقتصاد، الطبعة الخامسة عشرة، الدار الاهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
- سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، المفاهيم والنظريات الاساسية، ج1، الكويت، 1994.
- الطريقي عبد الله بن عبد المحسن، الاقتصاد الإسلامي أسس مبادئ واهداف، مكتبة الملك فهد، الرياض، 2009.
- عبد الحكيم جمعة، الاحتكار وتأثيره على بعض قطاعات الاقتصاد المصري، دار النهضة العربية، القاهرة، 2012.
- عبد اللطيف العبيدي، الادخار مشروعياته وثمراته، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، إدارة البحوث، دبي، 2011.
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، ورمضان محمد أحمد مقلد، النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد بكلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، 2005.
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، دراسة الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات الدار الجامعية، الطبعة الثانية، الإسكندرية، 2000.
- عبد المطلب عبد الحميد، التمويل المحلي والتنمية المحلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
- عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، جوار للكتاب العالمي، الاردن، 2006.
- القحطاني سعيد بن علي بن وهف، الربا اضراره واثاره في ضوء الكتاب والسنة، موقع دار الإسلام، [www.islamhose.com](http://www.islamhose.com)، 1431 هجرية.
- القرطبي، الجامع لأحكام القرآن، تحقيق احمد البردوني وإبراهيم اطفيش، دار الكتب المصرية، القاهرة، الطبعة الثانية، 1964 م، 1384 هـ، الجزء الثاني.
- مجيد علي حسين، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، وعفاف عبد الجبار سعيد، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2004.
- مالك بن نبي، شروط النهضة، دار الفكر، دمشق، 2010.

- مالك بن نبي، مشكلة الأفكار في العالم الإسلامي، دار الفكر، دمشق، 2009.
  - مجدي عبد الفتاح سليمان، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الاسلام، دار الغريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2002.
  - محمد أبو زهرة، تحريم الربا تنظيم اقتصادي، الدار السعودية، جدة، 1985.
  - محمد عبد الغفار، مشكلة الادخار في مصر، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997.
  - محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، التنمية الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، النظريات، الاستراتيجيات، التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
  - محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي مع التطبيقات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
  - محمد الماحي، تخطيط وتمويل التنمية المناهج -النماذج -التطبيق، بستان المعرفة، الاسكندرية، 2010.
  - محمد صالح الحناوي، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، المكتب الجامعي الحديث، مصر، 2007
  - مازن حسن الباشا، التمويل الخارجي وأثره على الهيكلية في القطاعات الاقتصادية، دار الايام، عمان، 2013.
  - محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2014.
  - محمود يونس، أحمد محمد مندور، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
  - منذر قحف، الاقتصاد الإسلامي علما ومنهجاً. دمشق، دار الفكر، 2015.
  - نصر محمد السلامي، الضوابط الشرعية للاستثمار، دراسة تطبيقية، دار الإيمان، الإسكندرية، ط1، 2008.
  - وهبة الزحيلي، الفقه الاسلامي وادلته، دار الفكر، دمشق، ج 4، 2006.
  - يوسف القرضاوي، دور القيم والأخلاق في الاقتصاد الإسلامي، بيروت، مؤسسة الرسالة، 2002.
- المقالات:**
- أحمد حسن، القرض الحسن حقيقته وأحكامه، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 23، العدد الأول، دمشق، 2007.
  - بن جميل هناء، التمويل التضخمي كوسيلة لضبط عجز الموازنة العامة مع الإشارة لتجربة الجزائر، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية، العدد الأول، ماي 2018.

- بن دخان رتيبة، بن حملة سامي، علي فيلاي، التامين التكافلي، أي بدائل واي مستقبل في سوق التأمينات في الجزائر، الفا للوثائق، النشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2025.
- حسن ناصر حسن خليفة الزعبي، فجوة النمو في الاقتصاد الأردني، دراسة تحليلية قياسية باستخدام نموذج الفجوات الثلاثة، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، الأردن، 2006.
- الحولي ماهر حامد، استثمار المدخرات في الإسلام، التامين والمعاشات في فلسطين واقع وفاق، فلسطين، الجامعة الإسلامية، 2005.
- دحو محمد، محمد فريقي سعاد، بعنوان محددات الادخار لمحلي في الاقتصاد الجزائري، دراسة تحليلية للفترة 1985-2015 مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 24، العدد 01، السنة، 2021، الصفحات من 149-166، مخبر التكامل الاقتصادي، جامعة احمد دراية، أدرار، الجزائر.
- رضوان سليم، دور السياستين المالية والنقدية في تحقيق التنمية الاقتصادية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، العدد 8، 2008.
- ريم غازي طاشمان لمحددات الادخار الاسري في الأردن، دراسة تطبيقية 1976-2004، أطروحة دكتوراه في اقتصاد الاعمال، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، عمان، 2010.
- سلامي أحمد، عبد الحق بن تقات، عبد الرزاق مولاي لخضر، حول محددات الادخار المحلي في الاقتصاد الجزائري، للفترة 1970-2015، مجلة الباحث، عدد 17-2017، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017.
- عبد الوهاب ابراهيم أبو سليمان، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية دراسة فقهية مقارنة، بحث رقم 19 المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، سنة 2000.
- عبد الغني العمومري، الاحتكار والادخار والاكتناز في الفقه الإسلامي، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، أيلول 2018، [www.cibafi.org](http://www.cibafi.org).
- عمار زودة، التمويل التأجيري في الجزائر، واقعه ومتطلبات تطوره، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة باتنة 1، المجلد الخامس، العدد الأول، جوان 2018.
- عويضة عدنان، بواكير الفكر الاقتصادي الإسلامي منذ فجر الإسلام، مجلة عتبة، كلية الحقوق، جامعة العلوم الانسانية، انقرة، تركيا، جوان 2021.
- عيساني العارم، محمد ناصر ثابت، أثر المديونية الخارجية على النمو الاقتصادي، مجلة الحوار المتوسطي، المجلد العاشر، العدد 1، مارس 2019، المدرسة العليا للتجارة.

- عدوان رشيد، مولحسان آيات الله، دراسة الادخار الحكومي في الجزائر، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 04 جوان 2013، جامعة باتنة الجزائر.
- عياد السعدي، العربيوي منال، محددات السلوك الادخاري في الاقتصاد الجزائري والعوامل المؤثرة فيه، دراسة قياسية للفترة 1990-2016، مجلة طبنة للدراسات العلمية الاكاديمية، مجلد 1، العدد 1.
- فياض صالح علي، أبعاد اقتصادية في قصة يوسف عليه السلام في ضوء القران الكريم، مجلة كلية العلوم الإسلامية، العدد الثالث عشر، المجلد السابع، جامعة صلاح الدين، العراق، 2013.
- فيصل شياذ، أثر الضرائب على النمو الاقتصادي والاستثمار في الدول العربية، دراسة تحليلية قياسية، مجلة دراسات جبائية، المجلد 11، العدد 1، جامعة البليدة، 2022.
- مناصري يحيى، مكيد ليلي، دراسة تحليلية لواقع التجارة الخارجية الجزائرية في ظل التوجهات الحديثة للتجارة الدولية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الخامس، العدد الأول، افريل 2020، ص 836.
- نصر حميدانو، ولد محمد عيسى محمد، عقبة عبد اللاوي، تعزيز الروابط بين الاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، دراسة قياسية للفترة 1999-2014، حوايات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 4، العدد 2.
- هشام جبر، صناديق الاستثمار الإسلامية، بحث مقدم الى المؤتمر العلمي الأول، الاستثمار والتمويل في فلسطين، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 8-9 مايو 2005.
- الواثق عطا المنان محمد أحمد، عقد المرابحة- ضوابطه الشرعية- صياغته المصرفية وانحرافات التطبيقية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، سنة 1415هـ 1994.
- وفاء أحمد محمد، الوساطة المالية في المصارف الإسلامية بحث تطبيقي في المصرف العراقي الإسلامي (للاستثمار والتنمية)، مجلة الأستاذ، العدد 201، 2012.

#### أطروحات الدكتوراه:

- دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2004.

**Ouverage**

- Bernard Decaluwe, André Martens, Luc Savard, La politique économique du développement et les modèles d'équilibre général calculable, les presses de l'université de Montréal, Canada, 2001, P161  
AER, No.51, 1961.
- Michel Herland, Keynes et la macroéconomie, Economica, Paris,2000 .
- Zvi Bodie et Robert Marton, Finance, édition Pearson, Paris, 2000, p.27.

**Article:**

- Abul Basher Sayed and Stefano Fachin , The long run relationship between saving and investment in oil exporting developing countries : a case study of the Gulf Arab States, Qatar Central Bank , 2012 , 1-22.
- Aminifard Abbas and Saeed M. Tabaei , The long run relationship between saving and investment in the OPEC members , Islamic Azad university,2012 1-14.
- Corbin Annie, Capital mobility and adjustment of current account imbalances , A bounds testing approach to cointegration in 12 countries (1880-2001) , International Journal of finance and Economics, 2002, 9,257-276.
- De Vita Glauco and Andrew Abott, Are saving and investment cointegrated ? An ARDL bounds testing approach, Economics Letters, 77, 2002, pp 293-299.
- Lewis, W, A, the Theory of Economic Growth, London, George Allen and Nwin, 1955, P216-226.
- Martin Feldshtein and Charles Horioka, Domestic saving and international capital flows, The economic journal, 1980.vol. 90. N° 358. (June 1980), pp 314-329.
- Mussa Michael and Morris Goldstein, The Integration of world capital markets, Economics Letters, 1993, 245-313.
- Ohlin, Bertil, Some notes on the Stockholm Theory of Saving and investment, Kessinger legacy reprints, Stockholm, 1937.

- Phelps, H, S, The Golden Rule of Accumulation: A fable for Growth Men, American Economic Review, Vol. 51, 1961, pp. 638-643.
- Robertson, D, Saving and Hoarding, The Economic Journal, Vol. 43, No. 172 (Dec., 1933), pp. 699-712 (14 pages), Oxford University Press, London.
- Wicksell, K, lectures on political economy, London, Routledge and Kegan Paul, 1943, vol11, p159 -208.

**Rapports :**

Les Tableaux des Ressources et des Emplois 2021-2023 Base 2001 La Direction technique chargée de la comptabilité nationale Collections Statistiques N°248 /2025 Série E : Statistiques Economiques N° 133- Par - Office National des Statistiques, Alger– juillet – 2025.

**Sites Internet :**

<https://data.albankaldawli.org/indicator>

[www.islamhose.com](http://www.islamhose.com)

[www.cibafi.org](http://www.cibafi.org)

العلماء حقا

الملحق رقم (3-1): جدول يوضح معطيات المتغيرات: معدل الادخار المحلي، الاستهلاك الكلي، والنتاج المحلي الاجمالي (مليار دينار)

année	sav	cons	pib	s/pib %	I/PIB% 5
1970	7,1	16,91	24,21	29,6	36,36
1971	6,5	18,44	24,94	29,1	35,66
1972	8,8	21,52	30,32	29	34,33
1973	11,8	22,7	34,5	34,2	40,37
1974	23,9	31,33	55,23	43,3	39,73
1975	22,2	39,24	61,44	36,1	45,21
1976	29	44,82	73,82	39,3	43,1
1977	31,1	55,87	86,97	35,8	46,78
1978	39,3	65,26	104,56	37,6	52,1
1979	52,2	75,8	128,1	40,8	42,45
1980	70	92,5	162,5	43,1	39,08
1981	77,8	113,5	191,4	40,7	37
1982	81,4	126,6	207,6	39,2	37,26
1983	92,8	140,9	233,7	39,7	37,57
1984	89,4	178,2	267,6	33,4	35,07
1985	91,5	199,8	291,3	31,4	33,18
1986	69,6	229,9	299,5	23,2	33,5
1987	75,8	247,9	323,7	23,4	30,02
1988	71,8	277,7	349,5	20,5	28,2
1989	85,5	377,8	423,3	20,2	30,51
1990	150,6	405,2	555,8	27,1	28,9
1991	315,5	529,1	844,5	37,4	30,94
1992	337,6	710,6	1050	32,2	29,76
1993	323,4	842,6	1170	27,7	28,26
1994	396,1	1100	1490	26,6	31,46
1995	559,5	1430	1990	28,1	31,57
1996	809,4	1760	2570	31,5	25,08
1997	890,1	1890	2720	32	23,29
1998	770,2	2060	2830	27,2	27,34
1999	1020	2210	3240	31,6	26,25
2000	1850	2270	4120	44,8	23,56
2001	1750	2470	4230	41,5	26,84
2002	1830	2690	4520	40,5	30,65
2003	2350	2900	5250	44,7	30,34
2004	2930	3220	6150	47,7	33,31
2005	4140	3420	7560	54,8	31,69
2006	4850	3650	8500	57,1	30,25
2007	5300	4050	9350	56,7	34,43
2008	6250	4790	11040	56,6	37,46
2009	4610	5350	9970	46,3	46,62
2010	5810	6180	11990	48,5	40,38
2011	7030	7560	14590	48,2	35,3
2012	7710	8500	16210	47,5	39

2013	7690	8960	16650	46,2	43
2014	7600	9630	17230	44,1	37
2015	6260	10460	16710	37,4	42
2016	6410	11100	17510	36,6	43
2017	7260	11610	18880	38,5	41
2018	8310	12090	20390	40,7	40
2019	7850	12650	20500	38,3	38
2020	5730	12650	18380	31,2	39
2021	8270	13760	22020	37,5	37
2022	14570	17460	32030	45,5	35
2023	13960	19720	33680	41,5	38
2024	1468	21420	36100	40,7	41

تم بالاعتماد على بيانات البنك الدولي: <https://data.albankaldawli.org/indicator>

الملحق رقم (4-1): اختبار وجود جذر وحدة

يمكن توضيح اختبار ديكي فولر من خلال المعادلة التالية:  $\Delta x_t = \beta_1 + \delta x_{t-1} + u_t$

حيث يتم اختبار فرضية العدم بأن المعلمة  $\delta$  معدومة أي وجود جذر وحدة في السلسلة الزمنية ومعنى أنها غير ساكنة في مقابل الفرضية البديلة التي تفترض بان هذه المعلمة اقل من الصفر أي سكون السلسلة وبالتالي عدم وجود جذر وحدة والمتغير مستقر.

ويمكن أن يضاف إلى المعادلة متغير الزمن  $t$  إذا كان حد الخطأ في النموذج أعلاه  $u_t$  يعاني من الارتباط الذاتي ويمكن أن يصحح بإضافة عدد مناسب من حدود الفرق المبطأة فنتحصل على نموذج اختبار ديكي فولر الموسع حيث تصبح الأخطاء غير مرتبطة ذاتيا وتتميز بالخواص المرغوبة (white noise) ولتحديد طول الفجوات الزمنية نعتمد على معايير مثل معيار (Akaike info creterion) وعليه نعتمد في اختبار ديكي فولر الموسع في دراسة استقرارية السلسلة الزمنية على تقدير النماذج الثلاثة التالية :

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=1}^p \phi \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots (1)$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=1}^p \phi \Delta x_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots (2)$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=1}^p \phi \Delta x_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots (3)$$

حيث نلاحظ في النموذج الأول عدم احتوائه على الحد ثابت أو متغير الاتجاه الزمني، النموذج الثاني يحتوي على الحد الثابت والنموذج الثالث يحتوي على حد ثابت ومتغير الاتجاه الزمني. وبعد حساب الفروق

الأولى والثانية وتقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى يتم اختبار الفرضية  $H_1: \phi=1$  ضد الفرضية  $H_0: \phi < 1$  فإذا كانت فرضية العدم مقبولة فهذا يعني وجود جذر وحدة وبالتالي تكون السلسلة الزمنية غير ساكنة.

أما اختبار فيليب بيرون فيعتمد على نفس نماذج ديكي فولر إلا أنه يأخذ بعين الاعتبار الأخطاء ذات التباين غير المتجانس وذلك عن طريق عملية تصحيح غير معلمية لإحصائية ديكي فولر، وهذا بعدما يتم تحديد عدد فترات الإبطاء المحسوبة بدلالة عدد المشاهدات.

ومن المعلوم أن اختبار ديكي فولر الموسع قائم على أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي Autoregressive AR بينما اختبار فيليب بيرون قائم على فرضية أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية ARIMA Autoregressive integrated moving average لذلك فإن اختبار فيليب بيرون له قدرة اختباريه أفضل وهو أدق من اختبار ديكي فولر الموسع خاصة إذا كان حجم العينة صغيرا.

الملحق رقم (4-2): تقدير العلاقة للاستثمار المحلي على الادخار المحلي بطريقة المربعات الصغرى العادية

Dependent Variable: I

Method: Least Squares

Date: 03/01/26 Time: 08:35

Sample: 1970 2024

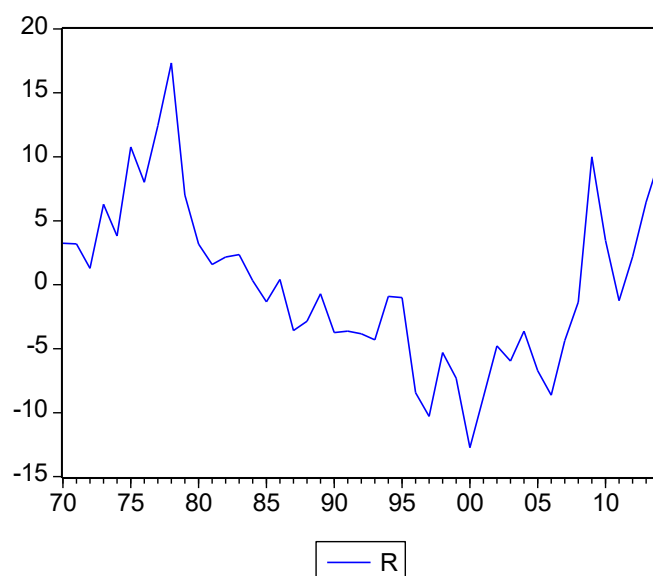
Included observations:55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26.90170	4.110531	6.544581	0.0000
S	0.208687	0.104584	1.995411	0.0524

R-squared	0.084749	Mean dependent var	34.87022
Adjusted R-squared	0.063464	S.D. dependent var	6.752775
S.E. of regression	6.534983	Akaike info criterion	6.635643
Sum squared resid	1836.358	Schwarz criterion	6.715939
Log likelihood	-147.3020	F-statistic	3.981664
Durbin-Watson stat	0.404341	Prob(F-statistic)	0.052359

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EViews12

الملحق رقم (4-3): منحني البواقى لتقدير العلاقة للاستثمار المحلي على الادخار المحلي



المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12

الملحق رقم (4-4): اختبار جوهانسن للتكامل المشترك بين الاستثمار المحلي والادخار المحلي

Date: 03/09/26 Time: 12:04  
 Sample (adjusted): 1972 2024  
 Included observations: 53 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: I S  
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.156625	10.39069	15.49471	0.2519
At most 1	0.068817	3.065892	3.841466	0.0799

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.156625	7.324799	14.26460	0.4515
At most 1	0.068817	3.065892	3.841466	0.0799

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b\*S11\*b=I):

I	S
-0.095121	0.113710
0.139807	0.031428

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(I)	1.276778	-0.474130
D(S)	-1.402776	-0.852508

1 Cointegrating Equation(s):      Log likelihood      -239.9165

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

I	S
1.000000	-1.195426
	(0.43631)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(I)	-0.121448
	(0.05286)
D(S)	0.133433
	(0.07006)

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12

الملحق رقم (4-5): اختبار السببية لجرانجر بين الاستثمار والادخار المحليين الاجماليين

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/01/26 Time: 11:45

Sample: 1970 2024

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
S does not Granger Cause I	53	2.14012	0.13161
I does not Granger Cause S		1.60934	0.21335

المصدر: من إعداد الباحث باستخدام البرنامج EVIEWS12

