



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية والتجارية



المرجع:/2021

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

مذكرة بعنوان:

أثر التحرير المالي لسعر الفائدة على الإدخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير (ل.م.د)

تخصص " إدارة مالية "

تحت إشراف:

بوفنش وسيلة

إعداد الطلبة:

- بلمهبول سعيدة

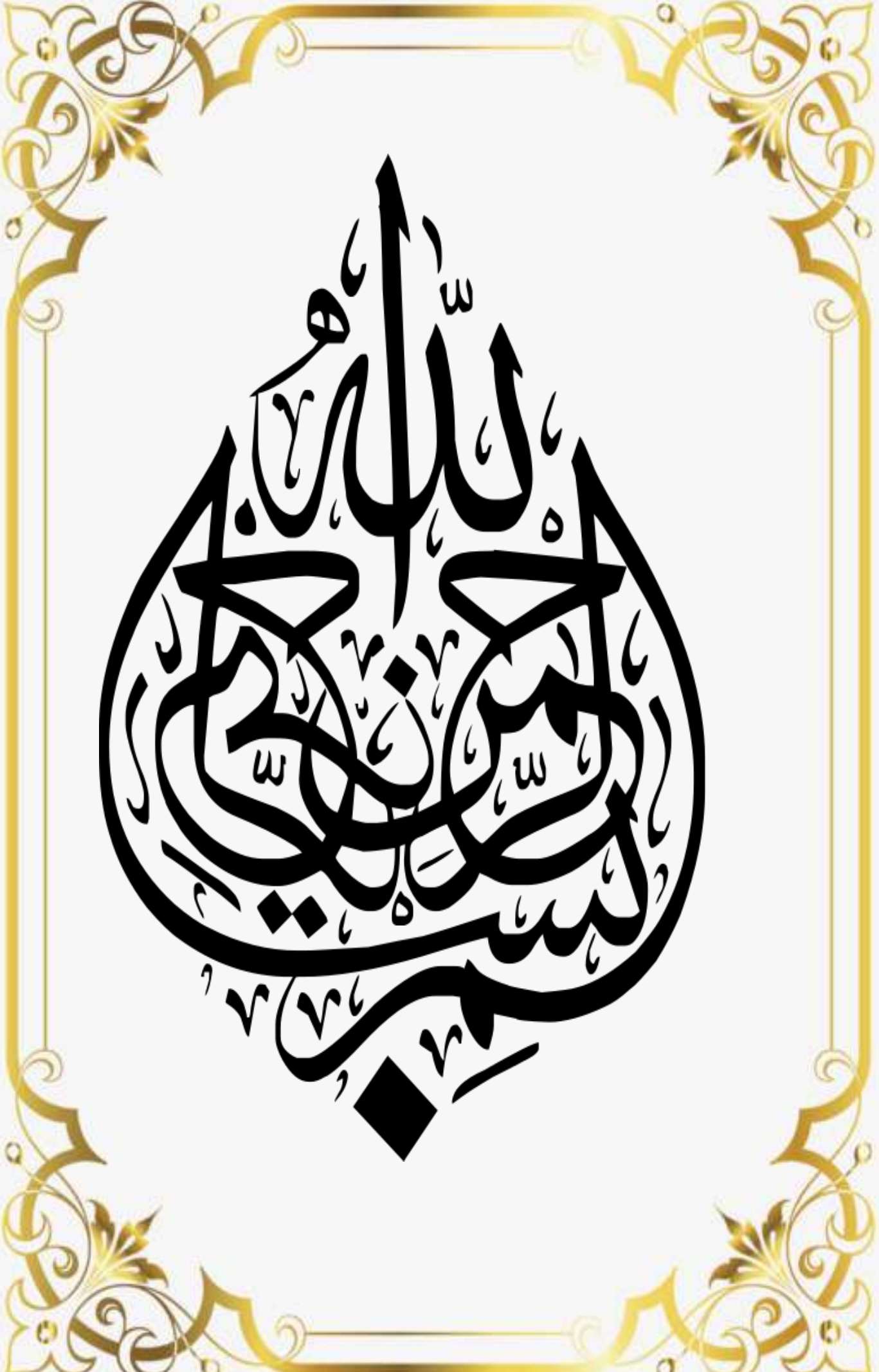
- بوزغول حسيبة

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	بولعجين فائزة.
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	دوفي قرمية.
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	بوفنش وسيلة.

السنة الجامعية 2020/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ
وَالْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ
وَالْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ



قال الله تعالى:

﴿رَبِّ أَوْزَعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ

وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي

عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ﴾

صدق الله العظيم

شكر وتقدير

سبحان الله وبحمده عدد خلقه، ورضا نفسه، وزنة عرشه ومداد كلماته

فبعد شكر الله تعالى الذي وفقنا إلى إتمام هذا العمل، ويسر لنا انجازه وبين لنا خطاه

نتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذة "بوفنش وسيلة" على قبولها وتوليها الإشراف

على هذه المذكرة وعلى كل التوجيهات والإرشادات التي قدمتها لنا، وكذا

صبرها وتواضعها وحرصها الدائم لإتمام هذا العمل في أحسن الظروف.

كما نتقدم بجزيل الشكر إلى جميع أساتذة المعهد العلوم الاقتصادية

وتجارية وعلوم التسيير

وإلى كل من قدم لنا يد العون والمساعدة

ولو بكلمة طيبة، أو بدعوة في ظهر الغيب.

إهداء

إن الحمد لله نحمده ونستعينه ونستغفره ونتوب إليه ونعوذ بالله من شرور

أنفسنا ومن سيئات أعمالنا من يهدي الله فلا مضل له ومن يضلل فلا

تجد له وليا مرشدا، وأشهد أن محمدا عبده ورسوله.

أما بعد فإنني أهدي مجهودي المتواضع

إلى أعز ما أملك في الوجود

إلى أحب الناس لقيبي

إلى "الوالدين الكريمين" ثم إلى عائلتي كبيرة وصغيرة وخصوصا

ابنة أخي "جنا ابرار" وإلى زوجي

"صلاح الدين عبد الله" وعائلته الكريمة وجميع الأهل والأقارب

والأصدقاء وبالأخص صديقتي

"سعيدة ووداد".

"حسبية"

إهداء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك.... ولا تطيب

اللحظات إلا بذكرك

ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك ولا تطيب الجنة إلا برويتك الله جل جلاله

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة.... ونصح الأمة....

إلى نبي الرحمة ونور العالمين محمد صلى الله عليه وسلم.

إلى أمي الحنون

إلى الصدر الحنون والقلب الرفيق

إلى أعز ما أملك في الدنيا

و معلمتي في الحياة أسأل الله أن يرعاها.

إلى أبي

من ناضل من أجلي لأرتاح وهياً لي أسباب النجاح، والذي سعى

جاهدا إلى تربيتي وتعليمي.

إلى إخوتي كل بإسمه وبالأخص إلى أخي "صدام" و"حسام".

"سعيدة"

الملخص:

يعد الادخار المحلي أحد المصادر التمويلية الهامة للاستثمار، لذلك تهدف هذه الدراسة إلى تبيان أثر التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر، من خلال دراسة قياسية لبيانات سنوية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة خلال الفترة 1990-2018، وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الادخار المحلي و التحرير المالي لسعر الفائدة، وقد ظهرت هذه النتائج غير متوافقة مع النظرية الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: الادخار المحلي، التحرير المالي، سعر الفائدة، نموذج ARDL

Summary:

Domestic savings is one of the important financing sources for investment, so this study aims to show the impact of the financial liberalization of the interest rate on domestic saving in Algeria, through a standard study of annual data using the autoregressive model for the distributed lag periods during the period 1990-2018. The existence of a long-term equilibrium relationship between domestic saving and financial liberalization of the interest rate, and these results appeared incompatible with economic theory.

Keywords: domestic saving, financial liberalization, interest rate, ARDL model.

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	شكر وتقدير
	الإهداء
I-I	فهرس المحتويات
I-I	قائمة الجداول والأشكال.....
أ-هـ	مقدمة
21-1	الفصل الأول: الإطار النظري للتحريير المالي لسعر الفائدة
2	تمهيد
3	المبحث الأول: الأسس النظرية للنظام المالي
3	المطلب الأول: تعريف النظام المالي وأهميته
4	المطلب الثاني: مكونات النظام المالي ووظائفه
9	المطلب الثالث: أهداف النظام المالي وأنواعه
11	المبحث الثاني: الأسس النظرية لسياسة التحريير المالي لسعر الفائدة
11	المطلب الأول: ماهية التحريير المالي
16	المطلب الثاني: الأسس النظرية للتحريير المالي لسعر الفائدة
21	خلاصة الفصل
45-22	الفصل الثاني: الإطار النظري للادخار المحلي
23	تمهيد
24	المبحث الأول: الأسس النظرية للادخار
24	المطلب الأول: تعريف الادخار وأهميته
25	المطلب الثاني: النظريات الاقتصادية المفسرة للادخار
35	المطلب الثالث: أهداف الادخار ومصادره
36	المطلب الرابع: أنواع الادخار.....
39	المبحث الثاني: الأسس النظرية للادخار المحلي
40	المطلب الأول: تعريف الادخار المحلي وأهميته
41	المطلب الثاني: أنواع الادخار المحلي
42	المطلب الثالث: دوافع الادخار المحلي
43	المطلب الرابع: العوامل المحددة للادخار المحلي

45 خلاصة الفصل
82-46	الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)
47 تمهيد
48	المبحث الأول: واقع التحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018
48	المطلب الأول: إجراءات التحرير المالي في الجزائر وتقييمها خلال الفترة 1990-2018
56	المطلب الثاني: التحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018....
65	المبحث الثاني: واقع الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.....
65	المطلب الأول: تطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018
70	المطلب الثاني: أهمية الادخار المحلي كنسبة في الاقتصاد الوطني خلال الفترة 1990-2018
73 المبحث الثالث: الدراسة القياسية
73 المطلب الأول: الطريقة والأدوات
74 المطلب الثاني: النتائج ومناقشتها
82 خلاصة الفصل
- خاتمة
- قائمة المصادر والمراجع

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
18	أثر رفع معدل الفائدة الحقيقي على الادخار، الاستثمار، النمو الاقتصادي	1
26	علاقة الادخار بالاستثمار من خلال معدل الفائدة	2
33	تطور الادخار خلال دورة الحياة	3
76	نتائج تحديد درجة التأخير الزمني المثلى	4
80	نتائج اختبار التحقق من التوزيع الطبيعي للبواقي	5
81	اختبار المجموع التراكمي المعاود للبواقي	6
81	اختبار المجموع التراكمي المعاود لمربعات البواقي	7

فهرس الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
51	تطور مؤشر سيولة الاقتصاد للفترة 1990-2018	1
53	تطور أشباه النقود إلى PIB للفترة 1990-2018	2
54	نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج الداخلي الخام للفترة 1990-2018	3
55	تطور نسبة السيولة النقدية M1/M2 للفترة 1990-2018	4
55	تطور رصيد حساب رأس المال في الجزائر للفترة 1990-2018	5
63	تطور معدلات الفائدة للفترة 1990-2018	6
65	تطور ادخار العائلي في الجزائر للفترة 1990-2018	7
69	تطور القطاع الحكومي في الجزائر للفترة 1990-2018	8
71	الادخار كنسبة من الناتج الداخلي الخام	9
72	الادخار المحلي كنسبة من الادخار الوطني	10
74	نتائج اختبار جذر المدة للاستقرارية	11
75	اختبار الحدود لوجود التكامل المشترك	12
77	نتائج التقدير وفق طريقة ARDL	13
78	نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد	14
79	نتائج اختبار الارتباط الذاتي	15
80	اختبار عدم ثبات التباين	16

مقدمة

يعد الادخار المحلي مصدرا هاما من مصادر تمويل الاستثمارات، فهو يعد الدعامة الأساسية لها ليشكل بذلك أحد العوامل المساهمة في استقرار النشاط الاقتصادي والمحافظة على تكوين رأس المال، وتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، الأمر الذي جعله محل اهتمام صناع القرار في مختلف الدول على اختلاف درجة تقدمها.

إن تنمية الادخار المحلي في الجزائر على غرار بقية دول العالم أمر في غاية الأهمية كونه يعد مصدر التمويل الأقل تكلفة مقارنة بالتمويل الخارجي، لذلك سعت الحكومة الجزائرية إلى إيجاد الآليات الكفيلة بزيادة حجم المدخرات المحلية وتوفير العوامل المساعدة على زيادتها، ومن بينها تطوير النظام المالي للسماح بحشد المدخرات وتوجيهها نحو القنوات الاستثمارية المناسبة، حيث تم تنفيذ عدة إصلاحات لتطوير النظام المالي ومن بينها التحرير المالي لسعر الفائدة الذي يعتبر عاملا أساسيا لتحديد الادخار، كما يعد تحرير سعر الفائدة عنصرا أساسيا في نموذج التحرير المالي الذي بدوره يعتبر من العناصر الأساسية لإعادة هيكلة الاقتصاد العالمي، ويتطلب التحرير المالي الحد من التدخلات الحكومية وفتح الأسواق أمام المؤسسات المالية الأجنبية وإطلاق قوى السوق على قاعدة المنافسة الحرة، لأن تغيرات أسعار الفائدة لها تأثير هام على الأفراد والمؤسسات ورجال الأعمال والاقتصاد ككل، فبناء على توصية صندوق النقد الدولي والبنك الدولي شرعت الجزائر في أولى خطوات الإصلاح المالي فصدر قانون النقد والقرض 90-10 سنة 1990، والذي يعتبر بمثابة نقطة تحول في سير وتنظيم القطاع المالي الجزائري، وبعد مرور ما يقارب ثلاثة عقود من بداية أولى خطوات التحرير المالي في الجزائر يمكن لنا أن نتساءل عن نتائج هذه السياسة على الادخار المحلي في الجزائر.

إشكالية البحث:

انطلاقا من العرض السابق يمكننا صياغة إشكالية هذا البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى تأثير التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2018؟

ويتفرع عن الإشكالية الرئيسية الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي اتجاهات تطور الادخار المحلي في الجزائر؟
- ما طبيعة العلاقة بين التحرير المالي لسعر الفائدة والادخار المحلي في الجزائر؟
- فيما تتمثل انعكاسات سياسة التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي؟

فرضيات البحث:

انطلاقا من الإشكالية والتساؤلات الفرعية المطروحة يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- وجود أثر معنوي موجب كبير للتحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر في الفترة 1990-2018.

- عرف تطور الادخار المحلي خلال فترة الدراسة تذبذبا من سنة لأخرى نتيجة الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي مرت بها الدولة.
- وجود علاقة توازنية تكاملية طويلة الأجل بين الادخار المحلي وسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، مع تأثيره إيجابا عليه.

أهمية البحث:

يكتسي البحث في موضوع أثر التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي أهمية بالغة ويعتبر من المواضيع الحديثة التي تزايد اهتمام الباحثين بها خلال العقود الأخيرة، حيث لا تزال المبادئ التي يرتكز عليها التحرير المالي محل الجدل والنقاش بين مختلف الباحثين الاقتصاديين من معارضين ومؤيدين، وذلك حول مدى صحة مساهمة تطبيق هذه الإجراءات في تحسين فعالية الأنظمة المالية والأجهزة المصرفية للدول النامية ورفع كفاءتها في حشد المدخرات والتخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة، بل والقضية الرئيسية حسبهم هي ما تحتاجه النظم المالية لتستفيد أكثر من التحرير المالي.

أسباب إختيار البحث:

- لقد تم اختيار موضوع هذا البحث بناء على عدة أسباب، وهي:
- الرغبة في تنمية معرفتنا العلمية ومعالجة موضوع يشمل الجانب الكلي للاقتصاد.
- الرغبة في معرفة طبيعة تأثير سياسة التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي.
- إن الاهتمام الشخصي بموضوع التحرير المالي لسعر الفائدة والادخار المحلي والذي له علاقة وثيقة بالتخصص الذي نتابع مشوارنا الدراسي فيه نتيجة لانشغالنا العميق لما تعانيه الدول النامية من تأخر في مواكبة التطورات الاقتصادية والمالية التي تشهدها الدول المتطورة.

أهداف البحث:

- نسعى من خلال هذا البحث للوصول إلى الأهداف التالية:
- معرفة مدى مساهمة سياسة التحرير المالي لسعر الفائدة في تعبئة المدخرات المحلية.
- تحديد مفهوم الكبح والتحرير المالي، بالإضافة إلى تحديد أساليب ودوافع التحرير المالي.
- عرض مختلف الأدبيات والنماذج النظرية والتجريبية التي عالجت العلاقة بين تحرير أسعار الفائدة والادخار المحلي.
- قياس أثر التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر.
- تحليل واقع الادخار المحلي في الجزائر.
- إعطاء إطار نظري متكامل لموضوع الادخار المحلي وعلاقته بتحرير سعر الفائدة.

منهج البحث:

نظرا للإشكالية المطروحة وإتباعا لمتطلبات الإجابة على الفرضيات نرى ضرورة الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي بالنظر إلى طبيعة الموضوع، بالإضافة إلى المنهج القياسي لاختبار العلاقة التوازنية للإجابة على الإشكالية المطروحة، والمتمثلة في تأثير سياسة التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2018.

الدراسات السابقة:

- تناول العديد من الباحثين موضوع بحثنا من جوانب مختلفة، وفيما يلي عرض لبعض دراساتهم:
- دراسة أحمد سلامي، ومحمد شيخي، التي نشرها في سنة 2008 في مجلة الباحث للبحوث ودراسات، والمعنونة بتقدير دالة الادخار العائلي في الجزائر، وقد هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على النموذج الذي يفسر سلوك الادخار العائلي في الجزائر من خلال الفترة الممتدة من 1990-2005.
 - رسالة ماجستير نوقشت سنة 2009-2010 بجامعة حسبية بن بوعلي الشلف الجزائر تحت عنوان: محددات ادخار العائلي في الجزائر دراسة قياسية للفترة 1970-2008 للباحث عبد القادر زيتوني، وقد هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أهم العوامل التي تؤثر على ادخار القطاع العائلي بشكل عام، وإلى حصر المتغيرات التي تسهم بشكل فعال في تحديد مستوى ادخار العائلات الجزائرية للفترة 1970-2008. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك اختلاف في تحديد العوامل المؤثرة على ادخار القطاع العائلي، حيث أن ارتفاع حجم الموارد العائلية غير المستغلة يدل على أمرين الأول أن هناك ضعف كبير في الدور الذي تمارسه الأوعية الادخارية في عملية التعبئة والثاني انعدام ثقة الأفراد في الجهاز المصرفي. وأثبتت الدراسة القياسية وجود علاقة ذات معنوية إحصائية بين المحددات الاقتصادية للادخار العائلي (الدخل العائلي المتاح الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي)، والادخار العائلي في الجزائر، وتوافقها مع النظرية الاقتصادية باستثناء سعر الفائدة.
 - دراسة بربري محمد أمين، التي نشرها في سنة 2013 في مجلة الاقتصاد الجديد بجامعة الشلف، والمعنونة بالعوامل المؤثرة على الادخار العائلي في الجزائر، وهدفت هذه الدراسة إلى مناقشة وتحليل سلوك الادخار العائلي في الجزائر مع تحديد الأسباب التي تتحكم في وضعية في الفترة ما بين 1990-2011، حيث تم تقدير النموذج القياسي الادخار في القطاع العائلي وأيضا الإطار المنهجي له، وبناء على ذلك توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط طردية بين كل من الدخل العائلي ومعدل الفائدة ونصيب الفرد من إجمالي الدخل الوطني مع الادخار العائلي ومعدل الفائدة ونصيب الفرد من إجمالي الدخل الوطني مع الادخار العائلي في الجزائر، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط عكسية ما بين كل من إجمالي تكوين رأس المال الثابت للقطاع الخاص ومعدل الإعالة على الادخار العائلي في الجزائر.

- رسالة ماجستير نوقشت سنة 2010-2011 بجامعة الجزائر 03 تحت عنوان: أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري للفترة 2000-2008، للباحث ببولوطة بلال، وتمثلت أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي: يعتبر التحرير المالي أمرا ضروريا لكل دولة مهما كانت درجة تطورها، لمواكبة المستجدات التي يشهدها النظام العالمي، إن دور سعر الفائدة كان ومزال يشكل اعقد المسائل في الفكر المالي والنقدي وانه يحتاج إلى من الدراسة والتحليل من اجل الوصول إلى تحديد واضح لطبيعته وأثاره .
- دراسة رضا حمزة بوجانة وفاطمة الزهراء بن الصغير وأمينة مخلفي، حول محددات الادخار العائلي في الاقتصاد الجزائري: دراسة قياسية باستخدام نماذج (ARDL) خلال الفترة 1970-2014. وبينت نتائج الدراسة وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، كما بينت وجود تأثير موجب ومعنوي لكل من الدخل الحقيقي المتاح والمعمق المالي على الادخار، في حين برز تأثير معنوي سالب لكل من الناتج المحلي الخام، بالمقابل لم يكن هناك تأثير معنوي لكل من سعر الفائدة الحقيقي.

خطة البحث:

من أجل الإلمام بالموضوع تم تقسيم هذا البحث إلى ثلاث فصول، وهي:

الفصل الأول: بعنوان الإطار النظري للتحرير المالي لسعر الفائدة يتضمن دراسة شاملة حول الأنظمة المالية ومكوناتها وكيف يكون العمل فيها، بالإضافة إلى التعرض لماهية سياسة التحرير المالي وأهم الإجراءات التي قامت بها هذه السياسة، والأعمال الداعمة لتحرير سعر الفائدة وأهم الانتقادات التي وجهت لها.

الفصل الثاني: بعنوان الإطار النظري للادخار المحلي يتضمن توضيح ماهية الادخار المحلي من خلال التطرق إلى مختلف مفاهيمه، مصادره، أهدافه، أنواعه، بالإضافة إلى التعرض إلى أهم النظريات الاقتصادية المفسرة للادخار.

الفصل الثالث: بعنوان دراسة قياسية لأثر التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر يتم التطرق فيه إلى واقع التحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر من خلال دراسة أهم إجراءات التحرير المالي في الجزائر و الإطار التشريعي المنظم للتحرير المالي لسعر الفائدة، بالإضافة إلى تناول واقع الادخار المحلي في الجزائر وأهميته في الاقتصاد الجزائري.

في الأخير نقوم بوضع خاتمة عامة لهذا البحث تتضمن ملخصا عاما للفصلين النظري والتطبيقي والنتائج التي أمكن استخراجها من هذه الدراسة، والتي اعتمدنا عليها في إبداء بعض المقترحات.

مجال البحث وحدوده:

بعد الانتهاء من الجانب النظري الذي خصصناه لدراسة الإطار النظري للادخار المحلي، والإطار النظري للتحرير المالي لسعر الفائدة، تمت دراسة حالة الجزائر من خلال التطرق إلى سياسة التحرير المالي في الجزائر وأهم الإجراءات المتبعة، إضافة إلى التطرق لواقع الادخار المحلي وأهميته، وحدد مجال الدراسة من سنة 1990 إلى سنة 2018.

مصادر البحث:

يعتمد إعداد هذا البحث على مصادر متنوعة وبلغات مختلفة، تم الحصول عليها عن طريق البحث المكتبي، وهي تختص بمعالجة جوانب الموضوع بشكل مباشر وغير مباشر، وتشمل الكتب، المجلات وغيرها.

صعوبات البحث:

خلال إنجازنا لهذا البحث واجهتنا مجموعة من الصعوبات تتمثل فيما يلي:

- صعوبة الحصول على البيانات الضرورية لإتمام البحث.
- نقص المراجع المتعلقة بموضوع الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار النظري للتحليل

المالي لسعر الفائدة

تمهيد:

لقد اعتبرت الحكومات في الكثير من الأحيان من الدول النامية القطاع المالي كقطاع استراتيجي وأخضعته في ظل التوجه الاشتراكي لمختلف أشكال الرقابة، حيث كانت المهمة الأساسية للبنوك التجارية هي تقديم التمويل بصفة آلية للمؤسسات والهيئات العمومية دون إخضاعها لشروط الملاءة المالية والقدرة على التسديد، وقد تم تطبيق مختلف أشكال سياسة الكبح المالي مثل تحديد أسقف لمعدلات الفائدة وإتباع سياسة توجيه الائتمان إلى قطاعات معينة اعتبرت إستراتيجية دون غيرها، الأمر الذي لم يمكن القطاع المصرفي من تجميع أكبر قدر ممكن من الموارد وعدم التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة.

لقد كان لهذه السياسة آثارا سلبية على القطاع المالي والمصرفي الذي حرم من أداء وظائفه التقليدية وتميز بضعف دور الوساطة المالية في تعبئة الادخار وعدم التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة، وسعيا منها للتخلص من الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي قامت هذه الدول بتحرير أنظمتها المالية على النحو الذي فرضته العولمة متبعة في ذلك نموذج كل من " ماكينون " (1973)، " وشاو " (1973)، الداعي إلى تحرير أسعار الفائدة وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية الإستقلالية التامة في إدارة أنشطتها وتحرير حساب رأس المال والأسواق المالية بهدف رفع مستوى تعبئة المدخرات المالية وضمان التخصيص الأمثل للموارد على نحو يحقق نمو اقتصاديا، وهذا ما مثل تغيرا في طبيعة الوساطة المالية، حيث أشار الكاتبين إلى تحرير الأنظمة المالية والمصرفية يؤدي إلى تطور القطاع المالي الذي ينعكس بدوره إيجابا على حجم المدخرات وكمية ونوعية الإستثمارات، ونظرا لأهمية سياسة التحرير المالي لسعر الفائدة يتم التطرق في هذا الفصل إلى إطاره النظري من خلال تقسيمه إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: الأسس النظرية للنظام المالي.

المبحث الثاني: الأسس النظرية لسياسة التحرير المالي لسعر الفائدة.

المبحث الأول: الأسس النظرية للنظام المالي

يمثل النظام المالي جزءا هاما من مكونات النظام الإقتصادي، وأحد العوامل الرئيسية المؤثرة على مستوى النشاط، من خلال الوظائف التي تؤديها مؤسساته وأسواقه المتنوعة، عن طريق تمكين المستثمرين من الحصول على الموارد التي يحتاجونها، والمدخرين من توظيف مدخراتهم، ونظرا لأهمية النظام المالي سوف يتم التطرق في هذا المبحث إلى تعريفه، أهميته، وأهدافه، وأيضا مكوناته ووظائفه.

المطلب الأول: تعريف النظام المالي وأهميته

للنظام المالي عدة تعريفات تختلف باختلاف وجهة نظر المفكرين الاقتصاديين الذين قاموا بتعريفه وهو ما يتم التطرق إليه في هذا المطلب بالإضافة إلى تبيان أهمية النظام المالي.

الفرع الأول: تعريف النظام المالي

للنظام المالي عدة تعريفات نذكر منها:

- **النظام المالي:** هو شبكة من المؤسسات المالية (مصارف تجارية، جمعيات البناء وغيرها والأسواق (سوق المال، البورصة)، التي تتعامل بعدة أنواع من السندات المالية (ودائع مصرفية، سندات الخزينة وغيرها)، والتي تسهل تحويل النقود واقتراض الأموال وإقراضها.¹
 - **النظام المالي:** هو تجمع من الأسواق والأفراد، والمؤسسات، والقوانين والأنظمة، والتقنيات التي يتم من خلالها تداول الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى وكذا إنتاج وتوزيع الخدمات المالية، إضافة إلى تحديد معدلات الفائدة.²
 - **النظام المالي:** هو عبارة عن الهيئات والأعوان والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد التمويل، ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم.³
- من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن النظام المالي هو: مجموع المؤسسات المالية والأسواق والقنوات التي توفر الآلية الضرورية لخلق وتبادل الأصول المالية بين الوحدات الاقتصادية ذات القدرة التمويلية والوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي.

كما يمكننا استنتاج ما يلي:

- النظام المالي شبكة من الأسواق والمؤسسات المالية.
- النظام المالي يسهل التمويل والاستفادة من المدخرات والفوائض المالية.
- يمكن النظام المالي من القيام بعمليات الإقراض والاقتراض.

¹ بن الشيخ عبد الرحمن، (2008-2009)، اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، ص21.

² احمد طه العجلوني، (2014)، نظرية التمويل الإسلامي وأدواته، مدخل مالي معاصر، جامعة القصم المملكة العربية السعودية، ص28.

³ عبد الكريم احمد القندوز، (2010)، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مداخلة في المؤتمر حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، ص6.

الفرع الثاني: أهمية النظام المالي

تتجلى أهمية النظام المالي من خلال ما يلي¹:

- تحويل الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز.
- تقديم الخدمات المالية الضرورية للاقتصاد كالاتئمان.
- توفير وسائل الدفع باعتباره وسيطاً للتبادل بين المدخرين والمستثمرين.
- الحماية من المخاطر الائتمانية، مما يشجع على الادخار.
- توفير الاحتياطات المالية لمختلف المتعاملين الاقتصاديين، من خلال تحويل الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي، وذلك بطريقة مباشرة وغير مباشرة من خلال البنوك والمؤسسات المالية المختلفة.
- المساهمة في تنفيذ السياسة النقدية، فالنظام المالي يؤدي دور الوسيط الذي يتم من خلاله تنفيذ السياسة النقدية للدولة.
- تعبئة الادخار وضمان تخصيص أفضل للموارد المالية.
- تدنية المخاطر مهما كانت الفوائض المالية المتاحة لدى المدخر لغرض الاستثمار.

المطلب الثاني: مكونات النظام المالي ووظائفه

يمكن توضيح مكونات ووظائف النظام المالي من خلال ما يلي:

الفرع الأول: مكونات النظام المالي

ينقسم النظام المالي إلى ثلاث فئات من المتعاملين، وهي:²

- مستخدمو الخدمات المالية (الوحدات الاستهلاكية، الوحدات الإنتاجية، القطاع الحكومي والقطاع الأجنبي).
- مقدمو الخدمات المالية (الأسواق المالية بالإضافة إلى مجموع المؤسسات المالية).
- المتعاملون (المستثمرون، المقرضون والمشاركون).

1. مستخدمو الخدمات المالية:

تقدم المؤسسات المالية والأسواق المالية خدمات متعددة لكل من:

¹ عبد الغافر الحنفي، (2007)، إدارة المصارف والسياسات المصرفية تحليل القوائم المالية، الجوانب التنظيمية في البنوك التجارية والإسلامية، الدار الجاهدة للنشر، مصر، ص 13.

² أوصغير الوزير، (2019)، فعالية آليات تدفق الأموال داخل النظام المالي، مداخلة في الملتقى حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، ص 4 - 5.

أ. الوحدات الاستهلاكية (قطاع الاستهلاك):

وتتمثل في العائلات والأفراد، وتعتبر مصدرا مهما من مصادر الادخار من جهة، ومن جهة أخرى مقترضا للأموال، حيث تنفق من دخلها الجاري على سلع وخدمات الاستهلاك الجاري، بينما تقترض لتمويل مشترياتها من سلع الاستهلاك الدائم (كالسيارات، الأثاث، الأبنية وغيرها).

ب. الوحدات الإنتاجية (القطاع الإنتاجي):

تعتبر الوحدات الإنتاجية مصدرا هاما من مصادر الادخار، كما تحتاج إلى مصادر مالية لتمويل استثماراتها في الأبنية والمعدات وتمويل مشترياتها من المواد الأولية أو الوسيطة التي تحتاجها في العملية الإنتاجية.

ت. القطاع الحكومي:

بالإضافة إلى تعامل الحكومة مع القطاع المالي فهي تقوم بتنظيم وضبط عملياته، وتراقب النظام المصرفي كما يستخدم النظام المالي كمصدر لتمويل نفقاتها الجارية والرأسمالية، وتمويل عجز الميزانية من خلال بيع أوراق مالية للأفراد (سندات الحكومية، وأدونات الخزينة).

ث. القطاع الأجنبي:

يرتبط دور القطاع الأجنبي في النظام المالي بوضعية ميزان المدفوعات، ففي حالة عجزه يؤدي دور المقترض في السوق المالي، عن طريق شراء أدوات مالية (أسهم وسندات، أو حسابات جارية، أو عن طريق بيع أدوات مالية للشركات المحلية)، أي استخدام الإيداعات الأجنبية لتغطية العجز، كما يؤدي دور المقترض في الأسواق المالية الأجنبية.

ويوفر النظام المالي الآليات والأدوات المناسبة التي تضمن انتقال الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي، وهنا يبرز دور الأسواق والمؤسسات المالية التي تعمل على تجميع مدخرات الأفراد وتحويلها إلى استثمارات فعلية تؤدي إلى زيادة الإنتاج والدخل واستخدام القوى العاملة، حيث توجد لدى كل وحدة من الوحدات الاقتصادية الدافع الأساسي للجوء إلى الأسواق والمؤسسات المالية، فالوحدات ذات الفائض المالي تتمتع بدرجة عالية من السيولة ولا ترغب في إنفاقها في الوقت الحالي، ولتفادي تحمل تكلفة الفرصة البديلة تسعى هذه الوحدات إلى توظيف مدخراتها في الأسواق المالية مقابل الحصول على عوائد كالفوائد والأرباح، وفي المقابل فإن الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي تعاني من عدم كفاية مواردها المالية المتاحة خلال فترة معينة لذلك تلجأ إلى الأسواق المالية للحصول على احتياجاتها المالية اللازمة لإنجاز المشروعات والأنشطة المختلفة، عن طريق إصدار أوراق مالية أو الإقتراض المباشر.

2. مقدمو الخدمات المالية:

في معظم الدول توجد إلى جانب البنك المركزي عدة أنواع رئيسية من المؤسسات المالية هي: المؤسسات غير الوداعية والمؤسسات التعاقدية والمؤسسات الاستثمارية (أسواق الأوراق المالية، والمشروعات المالية

غير الرسمية)، بالإضافة إلى أن مقدمو الخدمات المالية يختلفون من دولة إلى أخرى، وذلك حسب درجة التطور للتنظيمات المالية والمصرفية المتواجدة فيها، وأيضا حسب قدرة وكفاءة الدولة في السيطرة عليها.

3. المتعاملون:

وهم الركيزة الأساسية للنظام المالي، ويتمثل المتعاملون في ظل النظام المالي في المستثمرين والمقترضين والمشاركين.¹

أ. المستثمرون:

وهم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة والمنظمات الدولية والإقليمية، والمستثمر هو ذلك الشخص (مهما كانت طبيعته القانونية) الذي يملك أرصدة فائضة من الأموال ويرغب في توظيفها، وهنا يجب التفريق بين التوظيف المالي والحقيقي للأموال، ويشير التوظيف المالي إلى الاستثمار في إحدى الأصول المالية كالأسهم والسندات وغيرها من الأدوات المالية الأخرى، والتي تدر عائداً مالي لصاحب هذا المال، وعلى المستوى الجزئي يعتبر التوظيف الحقيقي للأموال لهذه الأصول، أما على المستوى الكلي فهذا لايعتبر توظيفا حقيقيا للأموال ولكنه عملية نقل الملكية من شخص لآخر، أما التوظيف (الاستثمار) الحقيقي للأموال فيقصد به شراء معدات أصول وآلات جديدة بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية، أو المحافظة على هذه الطاقة من خلال الاستثمار، أما إيداع الأموال في أحد الأدوات الادخارية لا يغير الصفة الاستثمارية لهذا الشخص، ويصبح في هذه الحالة بمثابة مدخر وليس مستثمر مالي.²

ب. المقرضون:

وهم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة والمنظمات الدولية والإقليمية الذين يحصلون على قرض من الأسواق المالية الدولية، أو يقدمون على طرح سندات في هذه الأسواق، أو بالاقتران المباشر من التجمعات المصرفية أو المنظمات الدولية أو الحكومات المختلفة بهدف توظيفها في الاستثمارات الحقيقية بشراء معدات والآلات والقيام بإنشاء مؤسسات ومصانع ومشروعات جديدة، وفي هذه الحالة فإن المقرض يصبح بمثابة الشخص المستثمر، وتأخذ الأموال في إطار النظام المالي اتجاهين:

- الاتجاه الأول: وهو تدفق هذه الأموال من المدخرين (أصحاب الفائض المالي) إلى المقترضين الذين يستخدمون هذه الأموال في الاستثمارات (أصحاب العجز المالي).

- الاتجاه الثاني: وهو تدفق عوائد وأرباح هذه الأموال من المقترضين إلى المدخرين.

ت. المشاركون:

المشاركون في النظام المالي هم في الواقع السماسرة والوسطاء الذين يتعاملون في الأسواق كالبانوك وشركات الاستثمار المالي وشركات التأمين وصناديق الادخار وغيرها، بالإضافة إلى صناديق التقاعد والمنظمات الدولية والإقليمية المختلفة والحكومات والشركات متعددة الجنسيات والأفراد من مختلف العالم،

¹<https://www.aam-web.com//Consultedon18/06/2021>.

ويقوم هؤلاء بالتعامل في الأسواق المالية الدولية باستثمار الأموال الفائضة لديهم لتحقيق العوائد والأرباح على هذه الأموال، كما يقومون بالحصول على قروض من الأسواق المالية أو الاقتراض بطرح السندات الدولية في هذه الأسواق.

الفرع الثاني: وظائف النظام المالي

تتزايد أهمية النظام المالي في النظام الاقتصادي المعاصر كلما كان أكثر تعقداً، باعتبار أن دوره لا يقتصر فقط على الربط بين الأعوان الاقتصاديين أصحاب الفوائض وكذا أصحاب العجز، وتبرز أهم وظائفه فيما يلي:¹

1. تحويل الموارد في الزمان والمكان:

يعمل النظام المالي على توفير منافذ لتعبئة ادخار الأفراد والمؤسسات، مما يؤدي إلى إرجاع الاستهلاك في الوقت الحاضر من أجل الحصول على شيء في المستقبل، أي الاتجاه نحو الاستثمار ويسهل بذلك تحريك وتحويل الأموال عبر الزمن، إضافة إلى ذلك يؤدي النظام المالي دوراً هاماً في تحويل الموارد المالية من مكان إلى آخر، وتعد هذه الوظيفة من أهم الوظائف التي يؤديها النظام، من خلال تقديم القروض والإئتمان من أجل السماح لكل من الأفراد والمؤسسات بالقيام بالدفع حين شراءهم للسلع والخدمات حتى لا يضيعوا الكثير من الوقت.

2. المشاركة في تحمل المخاطر:

يشارك النظام المالي في تحمل المخاطر من خلال تمكين المدخر من الاحتفاظ بالعديد من الأصول المالية، يطلق عليها اصطلاحاً المحفظة المالية.

بالإضافة إلى الوظائف السابقة يؤدي النظام المالي الوظائف التالية:²

3. تجميع المدخرات:

يوفر النظام المالي منافذ لتعبئة الادخار سواء من جانب الأفراد أو المؤسسات مما يؤدي إلى الاستهلاك في الوقت الحاضر والاتجاه نحو الاستثمار، حيث يمكن للمدخرين في ظل وجود هذا النظام إقراض فائض أموالهم إلى المقترضين والحصول على عائد مقابل ذلك سواء في شكل فوائد وأرباح رأسمالية. ويعتمد النظام المالي في أدائه لهذه الوظيفة على توفير عوائد كبيرة، من خلال طرح معدلات الفائدة أو تقديم ضمانات حول الأوراق المالية المصدرة.

¹ أشواق بن قدور محمد، (2012)، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الرابحة للنشر والتوزيع، عمان، ص 38-39.

² عامر عبد الرحيم، (2016-2017)، أهمية النظام المالي والاستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد في سياسات التنمية، أطروحة

مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، الجزائر، ص 77.

4. إجراء معاملات التسوية والدفع:

يزود النظام المالي الاقتصاد بالوسائل اللازمة لأداء الالتزامات في شكل عملة نقدية وشيكات ووسائل الدفع الأخرى، وقد ساهم التطور الذي عرفته مؤسسات النظام المالي في الوقت الحاضر في ظهور وسائل دفع جديدة كالشيكات الإلكترونية.

5. تجميع المعلومات المالية وتحليلها:

يقدم النظام المالي خدمة رئيسية من خلال تجميع وتحليل المعلومات المالية وهو بذلك يساهم في تخفيض التكاليف التي يمكن أن يتحملها المقرضون والمقترضون في حال قيامهم بهذه العملية، ويؤدي النظام المالي هذا الدور من خلال الاستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي، حيث تكون تكلفة استخدام هؤلاء الخبراء منخفضة جدا لأنها توزع على حجم كبير من العمليات، وهو ما يمكن المقترضين والمقرضين من اتخاذ قراراتهم بدقة¹.

6. ممارسة الرقابة على الشركات الممولة:

بمجرد حصول المؤسسات الاقتصادية على القروض التي تحتاجها تصبح خاضعة لرقابة أجهزة الوساطة المالية، وذلك بهدف تقييم أدائها والتأكد من أن التسيير الممارس في هاته المؤسسات يصب في مصلحة المقترضين (أصحاب الودائع)، وتعتبر هذه الوظيفة جد مهمة خاصة بالنسبة للدول النامية التي تتميز بعدم كفاءة الأسواق، بمعنى وجود مشكلة عدم تناظر المعلومات التي تقوم في ظلها المؤسسات الاقتصادية الطالبة للتمويل بإخفاء المعلومات الحقيقية المتعلقة بنشاطها، مما قد يعرض أموال المقترضين للضياع أو استثمارها في أنشطة غير مرغوب فيها من طرفهم.²

7. تسهيل التبادل:

النظام المالي يمكن أن يعزز التخصص الذي يعتبر ضروريا في عملية التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال تخفيض تكاليف المعاملات، حيث أكد "أدم سميث" (1779) أن تقسيم العمل - التخصص - هو العمل الأساسي وراء تحسين الإنتاجية حيث زيادة التخصص يتطلب المزيد من المعاملات، وبما أن هذه المعاملات مكلفة فالنظم المالية التي تعمل على تخفيض تكاليف المعاملات تشجع على المزيد من التخصص الذي بدوره يعزز الابتكار التكنولوجي وينعكس إيجابيا على النمو الاقتصادي.³

¹ ساعد ابتسام، (2008-2009)، كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر، ص 17.

² عامر عبد الرحيم، (2016-2017)، ص 78.

³ بن دحمان أمنة، (2015-2016)، التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية - دراسة قياسية باستخدام بيانات لعينة من 25 دولة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم اقتصاد نقدي المالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، ص 23.

المطلب الثالث: أهداف النظام المالي وأنواعه

يمكن توضيح أهداف وأنواع الأنظمة المالية من خلال مايلي:

الفرع الأول: أهداف النظام المالي

يقصد بفعالية النظام المالي مقدرة النظام المالي على خلق تعبئة كبرى للادخار وضمان أفضل تخصيص للموارد، وذلك لتحقيق جملة من الأهداف التي يسعى النظام المالي لتحقيقها أهمها: ¹ التشغيل الأمثل للموارد المالية: وذلك من خلال قيام النظام المالي بتحويل الأموال القابلة للاقتراض من الجهات التي تملكها (وحدات الفائض) إلى الأفراد والشركات الخاصة والمؤسسات العامة لتستخدمها في إنفاقها الاستهلاكي والإنتاجي.

تحقيق الاستقرار النقدي: والطلب عليها بما يتناسب مع حاجات الاقتصاد والمجتمع، كما أن على النظام المالي حماية دخل الأفراد ومؤسسات النظام المالي خاصة البنوك، فضلا على الحفاظ على استقرار سعر الصرف العملة الوطنية.

الفرع الثاني: أنواع النظام المالي

غالبا ما يتم تصنيف الأنظمة المالية إلى أنظمة مالية قائمة على البنوك وأنظمة مالية قائمة على الأسواق، إلا أنه في بعض الدول تكون البنوك العمومية المملوكة للدولة هي المهيمنة على النظام المالي والمسؤولة عن تخصيص الموارد وتمويل الاستثمارات، كما أنه في الدول التي لم تتطور فيها هذه الأنظمة بالشكل الكافي. ويعتمد الأعوان الاقتصاديون على التمويل الذاتي من أجل تمويل استثماراتهم وعليه يمكن تقييم الأنظمة المالية كما يلي: ²

1. الأنظمة المالية القائمة على التمويل الذاتي:

يعيق غالبا النظام المالي المتطور لجوء المؤسسات إلى التمويل الخارجي، ففي هذه الحالة يكون أمام الأعوان الاقتصاديين حل وحيد من أجل تمويل استثماراتهم وهو الاعتماد على التمويل الذاتي، حيث يقدم هذا النوع من التمويل للمؤسسة ميزة مهمة جدا وهي عدم وجود تكاليف التمويل، مما يسمح من تقليل تكاليف الإنتاج وزيادة ربحية المؤسسة، والأكثر من ذلك التمويل الذاتي يقلل من تبعية المؤسسات للقطاع المالي ويمنحها استقلالية مالية. إلا أنه في المقابل هذا النوع من التمويل يحد من إمكانية توسع المؤسسة ويمنعها من إنجاز المشاريع التي تتطلب رؤوس أموال كبيرة، والتي تتميز بإنتاجية عالية، وبالتالي فإن التمويل الذاتي يجبر المؤسسات على الاستثمار فقط في المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

¹ فطوم معمر وغريبي ياسين سي لخضر، يومي 04 - 05 فيفري (2019)، معالم النظام المالي الإسلامي والأطر المؤسسية له، مداخلة في الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، ص 06.
² بن قبيلة زين الدين، (2015 - 2016)، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، الجزائر، ص 23.

هذا ويعتبر التمويل الذاتي المصدر الوحيد لتمويل المشاريع في الدول النامية التي عادة ما تمتلك أنظمة مالية مختلفة، فغياب الأسواق المالية المتطورة والمصارف النشطة يقلل من إمكانية اعتماد التكنولوجيات الجديدة التي تتميز بالكفاءة العالية والإنتاجية المرتفعة. ولهذا أكد "ماكينون" (1973) على أهمية التطور المالي والتحرير المالي في دعم الاستثمار والنمو الاقتصادي في الدول النامية.

2. الأنظمة المالية القائمة على البنوك:

ركز أنصار النظم المالية القائمة على بنوك الأفاق طويلة الأجل التي تمنح الأفضلية لهذه الأنظمة حيث يتميز هذا النوع من الأنظمة بخلق البنوك تخلق علاقات طويلة الأجل مع المؤسسات التي تمويلها وفق للأمم (2005)، وهذه العلاقات طويلة الأجل يمكن أن تساهم في ظهور سلوك تعاوني بين المؤسسات والبنوك، وبالتالي تمنع أي سلوك انتهازي.

وقد لخص "بيك" (2010) مزايا هذا النوع من الأنظمة مقارنة بالأسواق كما يلي:

- العلاقة التي تقيمها البنوك مع عملائها تسمح لها بخفض التكاليف المتعلقة بالحصول على المعلومات.
- البنوك يمكنها تعزيز الابتكار من خلال قدرتها على تحديد المشاريع التي لديها فرصة أكبر للنجاح والأكثر مردودية.
- البنوك يمكن أن تقلل من مخاطر السيولة، من خلال تشجيع الادخار والتنويع المناسب للاستثمارات بين الأجل القصير والطويل.
- الأنظمة المالية القائمة على البنوك تسمح للمستثمرين الأفراد بتنويع ونقاسم المخاطر، وتشجيع على الاستثمار في المشاريع الأكثر مخاطرة والأكثر ربحية.
- تؤمن النظم المالية التي تهيمن فيها البنوك على النظام المالي جميع الخدمات البنكية، حيث أنها تجمع الودائع وتمنح القروض، كما أنها تتدخل في أسواق الأسهم والسندات وتشارك في تسيير خزينة البنوك، وفي نفس الوقت هي بنوك استثمار وتدير عمليات الاستحواذ والاندماج.¹

3. النظام المالي القائم على الأسواق المالية:

تؤدي الأسواق المالية دوراً في تنويع وتسيير المخاطر، نشر المعلومات، تحسين حوكمة الشركات وتخصيص الموارد، بالإضافة إلى منح مجموعة متنوعة من أدوات التحوط وتنويع المخاطر عكس البنوك، حيث أن عرض هذه المنتجات محدود جداً، كما تسمح الأسواق المالية للمستثمرين بالتغلب على المشاكل المرتبطة بالسيولة، حيث يكون بإمكانهم بيع أصولهم في الأسواق السائلة عندما يرغبون، إلا أن هذه السيولة والكفاءة للأسواق المالية أصبحت تدور حولها العديد من الشكوك خاصة بعد حدوث أزمة الرهن العقاري، وذلك بسبب أن المعلومات المتوفرة في هذه الأسواق غير كاملة، خاصة وأن الأعوان

¹ بين دحمان أمنة، (2015 - 2016)، ص 19.

الاقتصاديين لا يعيرون اهتماما للتأكد من صحة هذه المعلومات، وإنما يسعون إلى معرفة آراء مختلف الأعوان حول هذه المعلومات.

4. النظام المالي القائم على سيطرة الحكومة:

يتميز هذا النوع من الأنظمة بانتشار البنوك العمومية وسيطرة الدولة على عمل الأسواق، وقد دافع "جرشنكرون" (1962) على تدخل الدولة في الأنظمة المالية وأكد على كفاءة البنوك العمومية في تشجيع الادخار، وتراكم رأس المال ونمو الإنتاجية، ويعتبر فشل السوق نتيجة المشاكل المرتبطة بالمعلومات مبررا لتدخل الدولة في النظام المالي من خلال إنشاء المصارف العمومية، حيث أن توفر سيولة السوق البنكية متطورة سيدعم النشاط المالي في سوق الأسهم، فنظرا للمشاكل المرتبطة بعدم تماثل المعلومات وفشل المؤسسات المالية الخاصة، فإن وجود البنوك العمومية يمكن أن تكون أكثر كفاءة من البنوك الخاصة في تعبئة الادخار عند فشل نظام تعبئة الادخار، كما أن تخصيص الأموال المجمع من قبل الحكومة قد يكون أيضا أكثر كفاءة من السوق، ويكمن الدور المهم للبنوك العمومية في تعبئة الادخار والتوجيه الأمثل للائتمان الذي يهدف إلى تعزيز التكنولوجيا الجديدة، وتشجيع الابتكار من خلال توجيه الائتمان نحو أنشطة التصدير وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي.¹

المبحث الثاني: الأسس النظرية لسياسة التحرير المالي لسعر الفائدة

في مطلع السبعينات ظهرت سياسة التحرير المالي كنتيجة حتمية لفشل سياسة الكبح المالي التي أخضعت الكثير من دول العالم، حيث تميز نظامها المالي خلال تلك الفترة بأسعار فائدة ضعيفة ومحدودة بطريقة بعيدة عن قوى السوق الأمر الذي شجع على ظهور أفكار مناهضة لهذا التدخل، وداعية لتحرير القطاع المالي وفتح المجال أمام آليات السوق لتحديد كافة المتغيرات خاصة فيما يخص أسعار الفائدة، ونظرا لأهمية سياسة التحرير المالي سوف يتم التطرق في هذا المبحث إلى تعريف سياسة التحرير المالي، وأهميته، وأهدافه، وأنواعه.

المطلب الأول: ماهية التحرير المالي

ظهر مصطلح التحرير المالي لأول مرة في كتابات "شاو" و"ماكينون" عام (1973) حيث اعتبرها بمثابة حل للخروج من حالة الكبح المالي الذي تتخبط فيها الأنظمة المالية للدول، ووسيلة لرفع وتيرة النمو الاقتصادي.

الفرع الأول: تعريف التحرير المالي وأهميته

تعد سياسة التحرير المالي مصدرا هاما في زيادة الادخار، وبالتالي رفع الاستثمار مما يؤدي إلى رفع النمو الاقتصادي، وفيما يلي يتم عرض تعريف التحرير المالي وأهميته.

¹ بن دحمان أمانة، (2015 - 2016)، ص 20.

1. تعريف التحرير المالي:

لسياسة التحرير المالي عدة تعاريف تختلف باختلاف الزاوية المنظور منها، وهو ما يتضح من خلال التعاريف التالية:

- **التحرير المالي:** هو إعطاء استقلالية تامة للبنوك في تحديد معدلات الفائدة من خلال إتباع آلية السوق، وذلك يتم بواسطة أسعار الفائدة، مما يعمل على زيادة المنافسة في القطاع المالي وتشجيع دور القطاع الخاص فيه.¹
 - **التحرير المالي:** هو إلغاء القيود على الائتمان المحلي وتحرير معدلات الفائدة وإلغاء الضوابط على العمل المصرفي وتدخل الدولة في القطاع المالي.²
 - **التحرير المالي:** هو إلغاء القيود والترتيبات والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق مطلق الفاعلية في عملية ضمان توزيع وتخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العمليات المالية طبقا لقوى العرض والطلب، وإلغاء الرقابة المالية الحكومية وبيع البنوك ذات الملكية العامة، وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلاليتها التامة وعدم فرض قيود على حرية الدخول والخروج من صناعة الخدمات المالية.³
- 2. أهمية التحرير المالي:**

تبرز أهمية تطبيق سياسة التحرير المالي في النقاط الأساسية التالية:⁴

- تحرير معدلات فائدة حقيقية موجبة الأمر الذي حفز على تعبئة الادخار المحلي وزيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل، وبالتالي توافر موارد مالية إضافية لتمويل الاقتصاد.
- التقليل أو الحد من تدخل الدولة في النشاطات الاقتصادية والمالية يساهم في اختلاف الاستثمارات ذات المردودية الضعيفة.
- يمكن للتحرير المالي أن يرفع الوساطة المالية والمصرفية، والتي تؤدي إلى انخفاض تكلفة الوساطة المالية بين المقرضين والمقترضين، وتسهل للمقترضين الوصول إلى الموارد المالية المتاحة.
- تحرير تحويلات والتدفقات المالية الخارجية كتحرير تدفق العملات الأجنبية وتحرير حركة رؤوس الأموال يساهم في جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تحفز على النمو الاقتصادي، وتجلب التكنولوجيا المتطورة في مجال الإدارة والتسيير.

¹ شديري معمر سعاد، (2016)، أثر التحرير المالي على النظام المصرفي في الجزائر، مقال منشور في مجلة المعارف، المجلد 08، العدد 20، جامعة البويرة، الجزائر، ص 157.

² بن بوزيان محمد وعبد اللطيف مصيطفي، (2005)، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، ص 162.

³ بن بوزيان محمد وعبد اللطيف مصيطفي، (2005)، ص 162.

⁴ بن علال بلقاسم، (2013-2014)، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي للدول النامية العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي والمالي، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، ص 76.

- يؤدي التحرير المالي إلى رفع مستويات التطور المالي والتعمق المالي، تزايد تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، واتساع القطاع المالي بصفة عامة والقطاع المصرفي بصفة خاصة، الأمر الذي يسمح للبنوك والمؤسسات المالية الاندماج في الأسواق المالية بكل سهولة.¹

الفرع الثاني: أهداف التحرير المالي

- يحقق التحرير المالي عدة أهداف نذكر أهمها فيما يلي:²
- تحقيق كفاءة أكبر فاعلية أعلى لعمل الأسواق المالية بهدف تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية والاستفادة منها في تمويل اقتصادياتها وزيادة معدلات الاستثمار.
- زيادة فرص وصول المستثمر والمقترض المحلي إلى مجالات استثمار مصادر التمويل الدولية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الترابط بين السوق المالية المحلية والعالمية.
- إستراتيجية التحرير المالي تتزامن مع النزعة الشديدة نحو تحرر التجارة الدولية، وإضفاء الطابع الدولي للمعاملات كما في المعاملات التجارية، ولاسيما بعد إدخال تجارة الخدمات المالية المصرفية ضمن مفاوضات التجارة متعددة الأطراف وإخضاعها للمنظمة العالمية للتجارة.
- إعطاء حرية أكثر للتحويلات الخارجية مع تحرير تحويل العملات وحركة رؤوس الأموال.
- جعل السوق المالي أكثر فاعلية، إذ تكون لديها القدرة على المنافسة مع بقية الأسواق المالية الدولية، لتوفير فرص الاستثمار ومصادر الاقتراض.
- تمكين البنوك والمؤسسات المالية المحلية من الاندماج في الأسواق المالية العالمية.

الفرع الثالث: أنواع التحرير المالي

يوجد نوعين من التحرير المالي هما:

1. التحرير المالي الداخلي (المحلي):

- يشمل التحرير المالي الداخلي ثلاث متغيرات أساسية وهي كالآتي:³
- أ. تحرير أسعار الفائدة: عن طريق الحد من الرقابة المتمثلة في تحديد سقف عليا لأسعار الفائدة الدائنة والمدينة، وتركها تتحدد في السوق بالالتقاء بين عارضي الأموال والطلب عليها للاستثمار، عن طريق الملائمة بين الاستهلاك والإنفاق الاستثماري، وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي ولا يمكن أن يحدث هذا ما لم تثبت الأسعار حد معين.

¹عاطف وليم أندراوس، (2006)، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطورها، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، ص 76.

² نبيلة مرماط ونادية علي، مداخلة حول: تجارب ايجابية لسياسة التحرير المالي في الدول النامية، جامعة محمد اكلي اولحاج البويرة، الجزائر، ص 7.

³ عبد الحميد بوخاري وعلي بن ساحة، يومي 22 - 23 نوفمبر (2011)، التحرير المالي وكفاءة الأداء المصرفي، مداخلة في الملتقى الدولي حول: الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، الجزائر، ص 144.

ب. **تحرير الائتمان:** وهذا بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، وكذا وضع سقف ائتمانية عليا على القروض الممنوحة لباقي القطاعات الأخرى، وإلغاء الاحتياطات الإلزامية على البنوك وتحرير المنافسة البنكية بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية والأجنبية، حيث تدعم بحوث استندت إلى مجموعة مختلفة من الأساليب، فكلما اتسع نطاق وجود البنوك الأجنبية في بلد ما تحسنت نوعية الخدمات المالية وزادت كفاءة الوساطة المالية.

ت. **إلغاء كافة القيود المرتبطة باختصاص البنوك والمؤسسات المالية:** وهذا لإعطاء فرصة للبنوك لتحسين أدائها وتسييرها خاصة في ظل المنافسة الشديدة، حيث تصبح قادرة على مواجهة طلبات المستثمرين والعمل على جلب أكبر عدد من المدخرين عندما يتحكم في أسعار الفائدة والعملات.

ويرى مؤيدو هذا المنهج أن التحرير المالي الداخلي إذا تم بنجاح فإنه يؤدي إلى زيادة تطور القطاع المالي، وإلى ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية عند مستويات إيجابية مقبولة، وتشجيع الادخار وإلى كفاءة في تخصيص الائتمان، كما أن التحرير المالي الداخلي هو خطوة تسبق التحرير المالي الخارجي.

ث. **تحرير المنافسة المصرفية:** تتضمن إلغاء وحذف القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية والبنوك الأجنبية، وكذلك إلغاء كافة القيود المرتبطة بتوجيه تخصص البنوك والمؤسسات المالية بإلغاء السقف الائتمانية المفروضة على البنوك التجارية، وإعطاء هذه الأخيرة الحرية في تحديد هيكل أسعار الفائدة المفروضة على الودائع وعلى القروض.¹

2. التحرير المالي الخارجي (الدولي):

يقصد به التحرير من الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات، والتي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال كالديون وأسهم المحافظ المالية والاستثمار المباشر والثروات الشخصية، كما أن تحرير حساب رأس المال يعني إلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الأخرى المرتبطة بهذه المعاملات.²

أ. **تحرير الأسواق المالية:** يتم بواسطة إزالة القيود والعراقيل المفروضة ضد حيازة امتلاك المستثمر الأجنبي للأوراق المالية للمنشآت والمؤسسات المحلية المسجلة في بورصة القيم المنقولة والحد من إجبارية توظيف رأس المال وأقساط الأرباح والفوائد.

ب. **يتضمن إزالة الحواجز والعقبات التي تمنع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى:** من الاقتراض من الخارج والعمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف المطبق على الصفقات المرتبطة بالحساب الجاري وحساب رأس المال، وتقليص الفجوة بين سعر الصرف الاسمي والحقيقي وتحرير تدفقات رأس المال.

¹ عبد الغني حريزي، يومي 20 - 21 أكتوبر (2009)، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، مداخلة في الملتقى العلمي الدولي حول:

الأزمات المالية والاقتصادية الدولية والحكومية العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، ص 4.

² رمزي زكي، (1999)، العولمة المالية، دار المستقل العربي لنشر، القاهرة، ص 82.

- ويشير خبراء صندوق النقد الدولي في هذا الخصوص إلى قضيتين هامتين:¹
- إنه من الأفضل البدء في تحرير التدفقات طويلة الأجل قبل التدفقات قصيرة الأجل، وتحرير الاستثمار المباشر قبل تحرير استثمار المحافظ المالية أو الاستثمار غير المباشر.
 - إن التحرير الشامل للمعاملات وتحويلات رأس المال لا يعني التخلي عن كل القواعد والنظم المطبقة على معاملات العملة الأجنبية، بل ربما احتاج الأمر إلى تقوية القواعد والنظم التحوطية المتعلقة بتحويلات العملة الأجنبية التي يجريها غير المقيمين.
- إن التحرير المالي الخارجي هو تكملة للتحرير المالي الداخلي، كما أنه يؤدي دور قناة تسمح بالتدفقات الرأسمالية الأجنبية إلى الداخل، وهذا ما يرفع من حجم الموارد المالية المتاحة للاستثمار فيرتفع معه النمو الاقتصادي.

الفرع الرابع: شروط نجاح التحرير المالي

- يشترط لنجاح التحرير المالي توفر مجموعة من المتطلبات قبل الشروع في إجراءات إزالة القيود والانفتاح المالي حيث يجب مراعاتها وتمثل فيما يلي:²
- أ. توفير بيئة اقتصادية مستقرة:

- يعد استقرار الاقتصاد الكلي ركيزة أساسية قبل تبني سياسة التحرير المالي، فالبيئة الاقتصادية المستقرة تغيب عنها مخاطر التضخم وعجز الميزانية وغيرها من المخاطر التي تؤثر على الانفتاح على النظام المالي ومن ثم الاندماج فيه، وتولد الأهمية العناصر التالية:
- سياسة نقدية موجهة نحو الاستقرار.
 - سياسة مالية فعالة وأسعار الصرف تدعم الاستقرار المالي.
 - توافر قطاع متكافئ ومستقر.
- ب. توفر نظام قانوني مناسب:

وذلك من خلال العناصر التالية:

- توافر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة.
- التنظيم والإشراف المناسب على المؤسسات المالية.

ت. مراعاة التدرج والسرعة في تطبيق برنامج التحرير المالي:

- يعتبر تحديد التدرج المناسب والأمثل للإصلاح المالي من بين أهم الشروط الضرورية لنجاح التحرير المالي والتدرج يتمثل في تحديد الترتيب الأمثل في خطوات التحرير المالي، والذي يسمح بتكثيف

¹ عبد المطلب عبد الحميد، (2002 - 2003)، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية لنشر، الإسكندرية، ص 35.

² ديبوش عبد القادر، (2008 - 2009)، انعكاسات سياسة التحرير المصرفي على البنوك الجزائرية وإستراتيجية عمل البنوك لمواجهةها، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، ص 14.

النظام المالي وحاجة الاقتصاد الحقيقي، ويهدف إلى التوجه بالاقتصاديات السائرة في طريق النمو واقتصاد غير متوازن ومقيد إلى اقتصاد محرر وأكثر استقراراً.¹

المطلب الثاني: الأسس النظرية لتحرير المالي لسعر الفائدة.

سوف يتم التوضيح في هذا المطلب التحرير المالي لسعر الفائدة ومبرراته بالإضافة إلى التعرف على الأعمال الداعمة لتحرير سعر الفائدة.

الفرع الأول: تعريف التحرير المالي لسعر الفائدة ومبرراته

فيما يلي يتم توضيح تعريف التحرير المالي لسعر الفائدة مع تبيان أهم مبرراته.

1. تعريف التحرير المالي لسعر الفائدة:

للتحرير المالي لسعر الفائدة عدة تعاريف تختلف باختلاف نظرة الاقتصاديين المفسرين لها، وهي كالتالي:

- التحرير المالي لسعر الفائدة: هو إلغاء السقوف المفروضة عليه، وعدم تدخل السلطات النقدية في تحديد معدل الفائدة، بحيث يصبح تحديدها خاضع لآليات السوق فقط أي قوى العرض والطلب.²
- التحرير المالي لسعر الفائدة: هو إلغاء القيود على تحركات أسعار الفائدة بحيث يتحدد سعر الفائدة بناء على نقطة التوازن بين العرض والطلب على الأموال القابلة للإقراض وفق آلية السوق من غير تدخل البنك المركزي.³
- التحرير المالي لسعر الفائدة: هو تحرير أسعار فائدة اسمية يسمح بالحصول على أسعار فائدة حقيقية موجبة الأمر الذي يعمل على تحفز الادخار، مما يعني توفير موارد مالية إضافية لتمويل الاستثمارات الجديدة، وبالتالي رفع وتيرة النمو الاقتصادي.⁴

2. مبررات التحرير المالي لسعر الفائدة:

تضم معظم الدول النامية حدوداً قصوى لمعدلات الفائدة على القروض والودائع، مما أدى إلى وجود معدلات فائدة حقيقية سالبة لاسيما في البلدان ذات التضخم السريع، وإلى فارق واسع بين معدلات الإقراض ومعدلات الإيداع. وقد أدت هذه الظروف كما يرى البعض إلى إعاقه الادخار، وعرقلة كفاءة الاستثمار في هذه الدول، لذلك يعتقد خبراء صندوق النقد الدولي أن التحرير المالي سيؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة الاسمية بقدر أعلى من معدل التضخم، الذي سيثبغ أصحاب الأموال على إيداع

¹ بن بوزيان محمد وشكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، مداخلة في الملتقى الوطني حول: المنظومة البنكية، بشار، الجزائر، ص 7.

²OthamanJoumady, (1998), Libéralisation financière rationnement du crédit et investissement d'entreprise Marocaines, Université de Toulon, p 106.

³ حمزة عدنان العسلي، (2005 - 2006)، أثر التحرير المالي على عوائد الأسهم وحجم تداول أسهم قطاع البنوك في الأردن، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في إدارة المال والأعمال، جامعة آل البيت، المفرق، ص 34.

⁴ بن بوزيان محمد وغربي ناصر صلاح الدين، يومي 5 - 6 ماي 2009، أثر تحرير أسعار الفائدة على حجم الادخار، مداخلة في الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، عين الدفلى، الجزائر، ص 9.

أموالهم في البنوك مقابل الفائدة، وزيادة المدخرات المحلية، ومن ثم توجيهها نحو الاستثمار. ويعتقد البعض أن مزايا الانفتاح المالي هو أن آليات السوق التي يركز عليها سوف تؤدي إلى معدلات فائدة حقيقية موجبة دون مغالاة، وفي هذه الحالة ستزيد ودائع البنوك بعد أن تتنافس في جذب المدخرات التي كانت تتجه بعيدا عن القطاع المالي الرسمي، وهذا الأثر سينعكس في زيادة الادخار المحلي.¹

الفرع الثاني: الأعمال الداعمة لتحرير سعر الفائدة

بسبب الآثار السلبية الناجمة عن الكبح المالي جاء التيار المناصر لسياسة التحرير المالي، ويعد "ماكينون" و "شاو" أبرز الباحثين في هذا المجال والقائمين على نظرية التحرير المالي حيث اعتبرا أن التحرير المالي أساس تحسين مستوى القطاع المالي في الدول النامية بهدف تعزيز النمو الاقتصادي، ولقد أيد هذه النظرية العديد من الباحثين، غير أن هذا لم يمنع من ظهور فريق آخر معارض للتحرير المالي حيث قدم انتقادات عدة للافتراضات التي قامت عليها النظرية.

1. أعمال "ماكينون" و"شاو" (1973):

يرى "ماكينون" أن الادخار هو العامل الحركي الأصيل في عملية النمو الاقتصادي، وهو مصدر تمويل الرئيسي لتراكم رأس المال، وهو دالة متزايدة بدلالة معدل الفائدة والدخل، فالدخل يزداد كلما ارتفع معدل الفائدة الحقيقي والعكس صحيح، كما نشر "شاو" كتاب بعنوان التعمق المالي في التنمية الاقتصادية، وقد اعتبرت مساهمته تكملة لما كتبه "ماكينون" حول دور التحرير المالي في تحقيق مستويات أكبر من النمو الاقتصادي في الدول النامية.²

ومن خلال هذا الكتاب أراد "شاو" أن يبين أن التعمق المالي (التطور المالي) يعتبر شرط ضروري لتحقيق مستويات أعلى من النمو الاقتصادي، وأن الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية والتي يجب أن تتحدد في السوق حسب العرض والطلب على الموارد المالية، بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار، كما أن معدلات فائدة حقيقية موجبة تؤدي إلى زيادة الادخار وتسمح بالتخصيص الأحسن للموارد المالية فيرتفع بذلك النمو الاقتصادي.³

ويمكن توضيح تأثير معدلات الفائدة المرتفعة على الادخار، الاستثمار والنمو الاقتصادي في الشكل

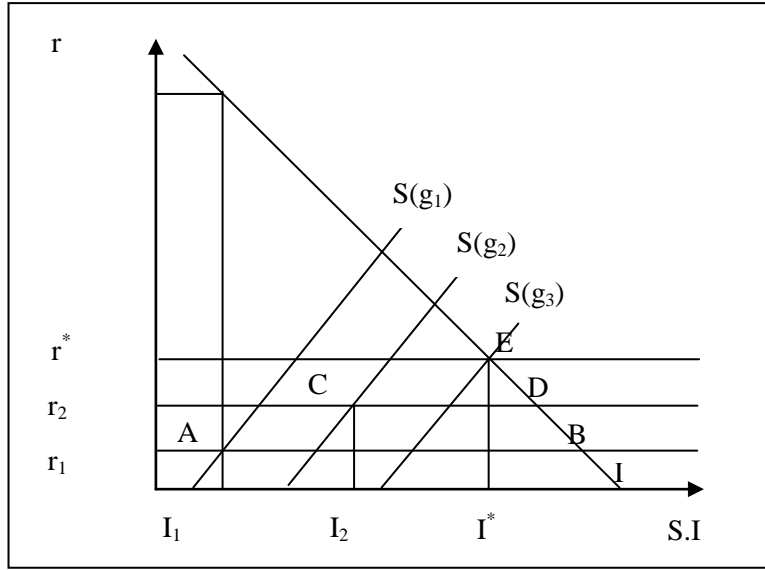
التالي:

¹ ناقل زينب ورتيبة محمد، (2020)، ص 179-180.

² ناقل زينب ورتيبة محمد، (2020)، ص 181.

³ شكوري سيدي محمد، (2005 - 2006)، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، ص 50.

الشكل رقم (01): أثر رفع معدل الفائدة الحقيقي على الادخار، الاستثمار، النمو الاقتصادي



Source: Baptiste Venet. (2000), les approches théoriques de la libéralisation financière, paris, p 34

حيث:

I: الاستثمار دالة متناقصة في معدل الفائدة الحقيقي (r).

S: الادخار دالة متزايدة في معدل النمو الاقتصادي (g).

r: معدل الفائدة الحقيقي.

معدلات النمو الاقتصادي مرتبة كما يلي: $g1 < g2 < g3$

معدلات الفائدة r_2, r_1 محددة من طرف السلطات وهي أدنى من المستوى التوازني في السوق.

r^* : معدل الفائدة الحقيقي التوازني في السوق والذي يتساوى عنده الادخار والاستثمار أي $I^* = S^*$

إن تحديد معدلات الفائدة الحقيقية الدائنة والمدينة r_2, r_1 إلى أدنى من مستواها التوازني في السوق يؤدي

إلى انخفاض مستويات الادخار والاستثمار، ويجعل الادخار غير كاف لتلبية طلبات الاستثمار وهذا ما يظهر جليا في المنحنى حيث أن الجزء (AB) من الطلب على الاستثمار لم يحصل على التمويل اللازم نظرا لعدم كفاية الادخار.

وباستمرار رفع سقف الفائدة إلى الأعلى، حتى يتم إلغائه تماما تصل إلى المستوى التوازني r^* الذي

تتقاطع عنده دالة الادخار $S(g_3)$ مع دالة الاستثمار I وهذا عند مستوى نمو اقتصادي مرتفع g_3 وعندئذ يصل حجم الاستثمار I^* إلى وبهذا تتم تلبية كل الطلبات على الاستثمار وهذا عند معدل فائدة توازني r^* وهو الوضع الأمثل الذي تتحقق عنده معدلات أعلى للنمو الاقتصادي، وترتفع عنده أحجام الادخار والاستثمار، وبهذا فالتحرير المالي لأسعار الفائدة يسمح بزيادة حجم الادخار المحلي.

لقد توصل كل من "ماكينون" و "شاو" إلى أن التحرير المالي، يرفع معدلات الفائدة الحقيقية وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الادخار، ويسمح برفع حجم الاستثمار وإحداث تعمق مالي، كما ركزا على الدور الايجابي للوساطة المالية في التخصيص الأمثل للموارد المالية، في إطار سوق مالي كفاء، إلا أن هناك اختلافات جوهرية بين التحليلين، وتكمن في الاختلاف الواضح بين فرضيات "شاو" و "ماكينون".

لقد انطلقا في تحليل النموذج بناء على افتراض مفاده أن العلاقة طردية بين أسعار الفائدة وحجم الاستثمارات، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية يؤدي إلى ارتفاع حجم الادخار والذي بدوره يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمارات ومنه تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة.¹

ويعتمد "ماكينون" على فرضيتين في تفسيره لتأثير سعر الفائدة الحقيقي على الودائع وأثره على الادخار والاستثمار والنمو وهما:²

- الوحدات الاقتصادية غير قادرة على التمويل الذاتي.
- عدم إمكانية تجزئة الاستثمارات.

هذا ما يستلزم على المستثمرين جمع الأرصدة النقدية لتمويل مشاريعهم وهو ما يطلق عليه "ماكينون" بالفرضية المكملة أي كلما ارتفعت حساسية الأرصدة النقدية بالمفهوم الواسع (كارتفاع أسعار الفائدة على الودائع) كلما ارتفعت حساسية الاستثمار (أي تناسب بين الاستثمار والإنفاق الكلي).

ولقد تعرض "شاو" و "ماكينون" للعديد من الانتقادات والتي كانت تدور حول ثلاثة محاور رئيسية:³

- افتراض الأثر الايجابي لارتفاع معدلات الفائدة على الادخار والاستثمار.
- غياب الأخذ بعين الاعتبار عدم كفاءة الأسواق المالية وبالتالي مشكلة عدم تناظر المعلومات.
- وأخيرا إهمال لدور القطاع المالي غير الرسمي في نماذج مدرسة ستانفورد.

2. أعمال "كابير":

قام بدراسة تجريبية على عينة من الدول التي انتهجت سياسة التحرير المالي توصل من خلالها إلى ضرورة رفع معدلات الفائدة الاسمية على الودائع كحل للتقليل من معدل التضخم بدل من خفض الكتلة النقدية، فهو بالتالي يرى أن رفع معدل الفائدة الاسمية يحفز الادخار ويقلل من التضخم.⁴

3. أعمال "فيري" (1978):

أجرى دراسة على بيانات مقطعية على سبعة دول آسيوية غطت الفترة (1962 - 1972) وأظهرت النتائج أن أسعار الفائدة ترتبط بعلاقة إيجابية مع المدخرات الوطنية. كما قام بإجراء دراسة مع "ماسو"

¹ رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، (1990 - 1991)، أثر مؤسسات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي للفترة (1968 - 1988)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة اليرموك، الأردن، ص 27.

² خديجة تافاست، (2016 - 2017)، تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر، ص 46.

³ شكوري سيدي محمد، (2005 - 2006)، ص 64.

⁴ ناقل زينب ورتيبة محمد، (2020)، ص 182.

(1982) على 14 دولة آسيوية خلال الفترة (1961 - 1983) حيث تبين من خلال النتائج وجود مرونة لأسعار الفائدة مقارنة مع المدخرات الوطنية.¹

4. أعمال " بييري ياسين " (1993):

من خلال دراسة أجريت على تسعة دول إفريقية، تبين وجود علاقة موجبة وقوية بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل الادخار، وهو ما أكده " روبن سالامارتين " (1992).²

¹ ناقل زينب ورتيعة محمد، (2020)، ص 182.

² ناقل زينب ورتيعة محمد، (2020)، ص 182.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لهذا الفصل استخلصنا أن النظام المالي بمثابة قلب الاقتصاد المعاصر وأداة الوصل بين قطاعاته المختلفة بحيث يتمثل دوره الرئيسي في توفير الآليات والترتيبات اللازمة للانتقال الأموال بين وحدات الفائض ووحدات العجز، حيث يتكون من شبكة مؤسسات وأسواق مالية يتمحور دور كل منهما في خلق الأدوات والأصول المالية التي تضمن أداء الوظائف الأساسية لهذا النظام، بالإضافة إلى دوره في توفير وتقديم التمويل للأنشطة المختلفة حيث يرتبط بمجموعة وظائف أخرى تساهم بدور فعال في تنشيط الحركة الاقتصادية وتوليد الدخل وتعزيز النمو.

في حين أن التحرير المالي على المستوى المحلي والدولي يعتبر سياسة فعالة في إصلاح الأنظمة المالية وتطويرها ورفع كفاءتها، إلا أن الاستفادة من هذه السياسة بشكل ايجابي يستلزم أن يكون الاقتصاد عند مستوى هذا التحرير فلا بد أن يسبق هذه العملية توفير البيئة الاقتصادية والمؤسسية الملائمة لضمان نجاح تطبيقها.

الفصل الثاني:
الإطار النظري للادخار
المحلي

تمهيد:

كان الادخار للأهمية في زيادة الطاقات الإنتاجية والاستثمارية، تحسين المعدلات الإنتاجية، خلق فرص العمل، وكذا توفير العملة الصعبة التي تستخدم في شراء السلع الرأسمالية وتقليل العجز في الميزان التجاري، الأمر الذي يساهم في تحسين المستوى المعيشي للأفراد، وتحقيق الرفاه الاقتصادي الذي ينعكس إيجاباً على الجوانب الاجتماعية والتعليمية وغيرها، بالإضافة إلى مساهمة الادخار في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال توفير الموارد المالية المحلية والأجنبية اللازمة لتمويل وإنجاز البرامج والمشروعات التنموية، وذلك بالاعتماد على مدخرات الأفراد، الحكومة ومختلف الأعوان الاقتصاديين.

في هذا السياق، يعد الادخار المحلي أحد أنواع الادخار التي حظيت باهتمام حكومات مختلف الدول التي تسعى إلى تشجيع هذا النوع من الادخار لتوفير الأموال اللازمة لتمويل مختلف المشاريع التنموية اعتماداً على مصادر وطنية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية ذات الأعباء المالية المعتبرة والمكلفة، ونظراً لأهمية الادخار المحلي يتم التطرق في هذا الفصل إلى إطاره النظري من خلال تقسيمه إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: الأسس النظرية للادخار.

المبحث الثاني: الأسس النظرية للادخار المحلي.

المبحث الأول: الأسس النظرية للادخار

يعد الادخار شكلا من أشكال الثروة الوطنية، وأحد مكونات الدخل الفردي والوطني التي تساهم في تحقيق النمو الاقتصادي، من خلال رفع القدرات الإنتاجية لاقتصاديات مختلف الدول، عن طريق توفير المصادر التمويلية الكافية والدائمة لمختلف المشاريع الاستثمارية، الأمر الذي جعل الادخار محل اهتمام العديد من الباحثين والمفكرين الاقتصاديين الذين قاموا بإعطاء مفاهيم مختلفة له، وحاولو دراسة علاقته بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى مساهمين بذلك في وضع العديد من النظريات المفسرة له، وهو ما يتم التطرق إليه في هذا المبحث، فضلا عن تبيان أهميته، وتوضيح أهم مصادره وأنواعه.

المطلب الأول: مفهوم الادخار وأهميته

يعد الادخار أهم الظواهر الاقتصادية التي أولتها مختلف المدارس الفكرية المتعاقبة قدرا كبيرا من الاهتمام والدراسة، الأمر الذي أدى إلى تعدد واختلاف مفاهيمه التي يتم عرضها فيما يلي فضلا عن تبيان أهمية الادخار.

الفرع الأول: مفهوم الادخار

للاذخار عدة مفاهيم تختلف باختلاف الزاوية المنظور إليها منها، وهو ما يتضح من خلال ما يلي:

- **الإدخار:** هو ذلك الجزء من الدخل المتاح الذي لم يتم استخدامه في الاستهلاك خلال فترة زمنية معينة، وإنما تم توجيهه لبناء طاقات إنتاجية تساهم في الحفاظ على المستوى المحقق من هذا الدخل أو زيادته.¹
- **الادخار:** هو الاحتفاظ بقسط من الدخل المتاح احتياطا للظروف المستقبلية.²
- **الادخار:** هو الإحجام عن الاستهلاك وتوجيه ذلك الجزء من الدخل إلى الاستثمار لاستخدامه في إنتاج السلع التي تستخدم بدورها كمدخلات في إنتاج سلع أخرى.³

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن الإدخار هو: الاحتفاظ بقسط من الدخل وعدم استهلاكه، بهدف توجيهه لتكوين رأس المال الذي يعتمد عليه في تمويل العملية التنموية وتوسيع القاعد الإنتاجية.

الفرع الثاني: أهمية الادخار

الادخار أهمية كبيرة بالنسبة للفرد والمجتمع يمكن إبرازها من خلال مايلي:⁴

- تمكين الأفراد من مواجهة الأحداث المستقبلية غير متوقعة والاحتياط للظروف الطارئة

¹ كبير مولود وبلعباس رابح، (2015)، دراسة سببية بين الادخار المحلي ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر (1970-2011)، ص 03.

² خلادي إيمان نور اليقين، (2011-2012)، دور الإدخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، ص 55.

³ جنيدي مراد، (2005-2006)، دراسة تحليلية قياسية للاذخار في الجزائر باستعمال أشعة الانحدار-VAR-(1970-2004)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، ص 18.

⁴ دحو أحمد وصديقي أحمد، (2019)، أثر الادخار المحلي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1985-2017)، مجلة الاجتهاد لدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 08، العدد 04، جامعة أحمد دارية، أدرار، الجزائر، ص 667.

- المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، باعتبار الادخار الدعامة الأساسية للاستثمار.
- مساعدة الأفراد على مواجهة متطلبات الحياة، وتحسين مستوياتهم المعيشية.
- تحقيق التنمية الاجتماعية من خلال خلق مناصب عمل وتحسين مستوى الخدمات.
- توفير التمويل المحلي للمشاريع التنموية دون اضطرار الدولة إلى اللجوء إلى زيادة الضرائب ووسائل التمويل التوسعية التي تؤدي إلى رفع مستوى التضخم.
- المساهمة في تمويل العملية التنموية، ومن ثم المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية.¹

المطلب الثاني: النظريات الاقتصادية المفسرة للادخار

أولت المدارس الفكرية المتعاقبة في الأدب الاقتصادي اهتماما كبيرا للادخار الذي يعد من الظواهر الاقتصادية التي اختلف حولها المفكرون لتعدد جوانبه وعلاقاته، وفيما يلي عرض لأبرز هذه النظريات.

الفرع الأول: المدرسة الكلاسيكية

عرف رواد المدرسة الكلاسيكية ابتداء من "أدم سميث" و"جون باتيستاسي" الادخار على أنه العمليات التي يعتمد عليها في الاستهلاك المستقبلي بدل الاستهلاك الحاضر، وهم بذلك يأخذون في الاعتبار الممتلكات ومجموع الأصول النقدية والحقيقية في تكوين الادخار،² وقد قام الفكر الكلاسيكي في دراسته لظاهرة الادخار على الفرضيات التالية:

- إن الادخار يتحدد بمعدل الفائدة لأنه المحدد الرئيسي لقرارات الاستهلاك والادخار معا، وبفعل هذا المعدل يتحول الادخار آليا إلى الاستثمار الذي يعتبر الأساس في البناء الكلاسيكي، كون سعر الفائدة هو العامل المتحكم في توجه الأفراد نحو الادخار والاستثمار، فكلما ارتفع هذا الأخير زاد الادخار الناتج عن الدخل، إذ يعرف سعر الفائدة بأنه: التعويض الذي يحصل عليه الفرد (المدخر) لقاء عدم استخدامه لأمواله في استهلاكه آني وتأجيل ذلك لفترة لاحقة.³

- ثبات حجم الدخل الوطني سيحقق حالة الاستخدام التام بصورة معتادة، فعند ادخار الأفراد ينقص الاستهلاك لكن المبالغ المدخرة يمكن استثمارها، وذلك بأخذ العمال من القطاع الاستهلاكي وتشغيلهم في القطاع الاستثماري.

- الأفراد هم من يقومون أولا بتحديد ما يريدون ادخاره تبعا لمعدل الفائدة السائد، ومقابل ذلك ينفقون ما تبقى من مداخيلهم على السلع والخدمات.

- السلوك العقلاني في الاستهلاك أو الإنفاق.

- وجود علاقة طردية بين الادخار وسعر الفائدة.

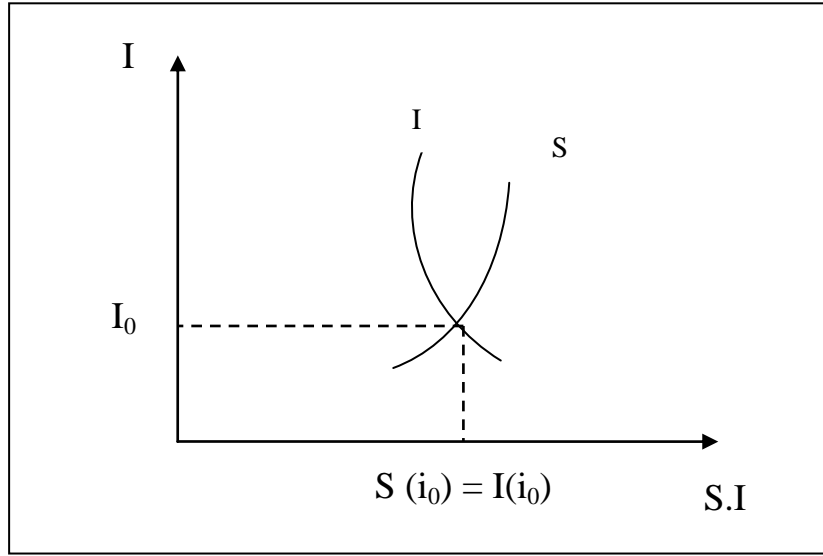
¹ أحمد عساف وعلاء الدين صادق، (2013)، الاقتصاد الكلي، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، ص 215.

² دحو أحمد وصديقي أحمد، (2019)، ص 666.

³ مبيدون إلياس، (2020)، الادخار بين أدبيات الفكر الاقتصادي الإسلامي والنظريات الوضعية، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 20، العدد 02 المركز الجامعي إليزي، الجزائر، ص 82.

فقد رأى "أدم سميث" و"جون باتيستاسي" أن الإدخار هو قيمة مخصصة من استهلاك مستقبلي على استهلاك حالين، وقد أخذوا بعين الاعتبار الممتلكات أو الإرث ومجموع الأموال النقدية والمالية في تكوين الإدخار، وقد أضاف "جون ستوارت ميل" إلى التحليل النقدي الكلاسيكي مفهوم الاكتناز عند تحليله للنقود وبين أثرها على الأسعار، ليقوم بعدها "ريكاردو" بإعطاء تحليل جيد وواضح لمفهوم الاكتناز، من خلال تأكيده على عامل الزمن لمبادلة المنتجات مقابل النقد المكتنز، أما الاقتصادي "مالتوس" فقد نفى أهمية الاكتناز لأنه افترض تساوى الإدخار والاستثمار، ولكنه تراجع عن هذا الطرح واقترح فيما بعد بوجود الاكتناز، وانتهى الفكر الكلاسيكي إلى تليخيص مشكلة النمو والتشغيل الكامل في مشكلة الإدخار وضرورة الاهتمام بتكوين هذا الأخير لتمويل النمو والتشغيل الكامل، بفرض أن كل ادخار يتحول نتيجة تغيير سعر الفائدة إلى استثمار، وأن كل ما يستهلك يستثمر باعتبار أن الذي يكتنز يصبح عديم الرشد الاقتصادي، ولخصت هذه الدراسة إلى أن ارتفاع الإدخار يوجب خفض الاستهلاك باعتبار ثبات الدخل عند التشغيل للموارد. والشكل الموالي يبين:

الشكل رقم (02): علاقة الإدخار بالاستثمار من خلال معدل الفائدة



Source: pernardpernier. Yves Simon, (2008), Initiation a la macroéconomie, 8ème édition, France, p 242.

حيث:

S: الإدخار، I: الاستثمار، i: معدل الفائدة

من خلال الشكل السابق يتضح وجود حالة توازن وحيدة، يكون فيها كل من الاستثمار والإدخار متساويان عن $S(i) = I(i)$ ، ويتحدد سعر الفائدة التوازني بتقاطع منحنى الطلب بمنحنى العرض، وهكذا يحدث التوازن عند النقطة i_0 .

- غير أنه رغم إسهامات النظرية الكلاسيكية فقد وجهت لها عدة انتقادات منها:¹
- أن المساواة بين الادخار والاستثمار لاتحدث نتيجة مرونة سعر الفائدة وإنما نتيجة حدوث تغيرات في مستوى الدخل.
 - افتراض المساواة بين الادخار والاستثمار، ومن ثم توازن الدخل عند مستوى التوظيف الكامل.
 - تصور التحليل الكلاسيكي لعلاقة سعر الفائدة بالادخار.

الفرع الثاني: النظرية النيوكلاسيكية

أشار النيوكلاسيك إلى دور الادخار في توجيه الاستثمارات، واعتبروا الادخار عادة راسخة في الدول الراغبة في التقدم، لتأخذ بذلك عملية الاستثمار والنمو شكلا ديناميكيا، وقد اعتبر رواد المدرسة النيوكلاسيكية وعلى رأسها "فالراس" و"فيشر" أن الاكتناز هو امتناع المستهلكين عن شراء إنتاج متاح، وبالتالي زيادة قدرتهم على الادخار، كما رأى "فالراس" كذلك أن سعر الفائدة هو المتغير الذي يعادل بين الادخار الكلي والاستثمار الكلي، أما "ألفريد مارشال" الذي ينتمي إلى مدرسة "كامبريدج" فبقي وفيها للمبدأ الكلاسيكي في التحليل، حيث افترض وجود عنصرين مؤثرين في الاحتياطات، والمتمثلين في الدخل والثروة، وأكد على أن سعر الفائدة هو المقابل لاستخدام رأس المال في السوق، وبذلك فإن الدوافع التي تدفع الأعوان الاقتصاديين إلى الحفاظ على احتياطاتهم بالنقود تتمثل في انحيازهم الكبير للنقود التي تجعل أعمالهم أكثر سهولة وبسرا وتمنحهم فرصة القيام بالتجارة، وهذا الأسلوب في تراكم النقد يقود الأعوان إلى تجميد موارد مهمة بدلا من توجيهها نحو الاستهلاك والاستثمار، حيث يقوم الأعوان هنا بالتوفيق بين النقد من جهة، وبين الأشكال الأخرى للحيازة من جهة أخرى، وانتهت هذه المدرسة إلى أنه لزيادة الادخار يجب خفض الاستهلاك لثبات الدخل عند التشغيل الكامل للموارد.²

ولقد لخص "ألفريد مارشال" العوامل الشخصية التي تدفع الأفراد نحو الادخار فيما يلي:³

- القدرة على إشباع الحاجات في المستقبل.
 - الحصول على عائد مضمون للفرد أو لأسرته بعد وفاته بعد التعرض لمخاطر الاستثمار.
 - إشباع رغبة المستهلك لدى بعض الأفراد الذين يشعرون بمنفعة تراكم الثروة أو زيادتها يوم بعد يوم.
 - تحقيق الأمان للأسرة من مخاطر المستقبل.
- أما "فيشر" فقد افترض أن امتناع المستهلكين عن شراء منتج لايقبل في شيء من قدرتهم وإنما يرفع من اكتنازهم، ورأى أن لكل سعر فائدة محتمل مايقابله من مدخرات الأفراد على استثماره في أصول جديدة، وأن سعر الفائدة هو المتغير الذي يعادل بين الادخار الكلي والاستثمار الكلي.

¹ عرّدة عبد الواحد احسن لحساسنة، (2015)، المساوي الاقتصادية لنظام معدل الفائدة وأثرها في حصول الأزمات المالية الدورية ومفهوم الربح بوصفه بديلا إسلاميا، مجلة التجديد، المجلد 19، العدد 38، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، ص 174.

² جندي مراد، (2005-2006)، ص 19.

³ لهزيل طارقولجلط إبراهيم، (2020)، أثر الادخار المحلي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية (1980-2017)، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، المركز الجامعي تسيمسيلت، الجزائر، ص 46.

أما الانتقادات الموجهة للمدرسة النيوكلاسيكية فتتمثل فيما يلي:¹

- لم تتناول المدرسة النيوكلاسيكية الادخار في إطار نظرية واضحة المعالم، أي بطريقة مباشرة لأن الادخار في تلك الفترة أو المرحلة لم يحظ بالاهتمام الكبير كونه مثل صورة صور الاكتناز، واستخدم لمواجهة المخاطر واقتصر على فئة معينة ومحدودة.
- أعطت النظرية النيوكلاسيكية أهمية قصوى وكبيرة لسعر الفائدة في تحديد الادخار الشخصي واعتبرته المتغير المستقل الوحيد الذي يفسر الادخار.

الفرع الثالث: المدرسة الكنزية (الدخل المطلق)

صاغ هذه النظرية الاقتصادي "كينز" والذي انتقد الأساس الفكري للمدرسة الكلاسيكية المتمثل في قانون ساي، حيث انتقل كينز من الفكرة الكلاسيكية المتمثلة في وجود فارق زمني في الاستهلاك إلى فكرة الامتناع عن الاستهلاك انطلاقاً من استنتاجه أنه ليس من الضروري أن يوفر العرض طلباً مساوياً له، وذلك لأنه ليس بالضرورة أن كلما ينتج يستهلك ولا كل دخل ينفق على الاستهلاك، ولقد عرف كينز الادخار بأنه: ذلك الجزء من الدخل الذي لا ينفق على الاستهلاك، فقد اعتبر أن الدخل هو المتغير الأساسي وأن المدخرون ينظمون استهلاكهم حسب الدخل المتحصل عليه، فالمدادخيل المحققة خلال فترة زمنية معينة لا تتفق كلها على الاستهلاك، وإنما يقتطع جزء منها بعيداً عن الانفاق الاستهلاكي، غير أن الادخار لا يذر دخلاً، وإنما يجب تحويله إلى رأس مال عيني منتج، وبمعنى آخر يصبح الادخار ضرورة للتمويل واعتبر كينز أن الادخار هو الفرق بين الدخل والاستهلاك، وعموماً فقد افترض "كينز" أن الادخار يتوقف على عاملين أساسيين هما الدخل الشخصي المتاح والميل الحدي للاستهلاك،² حيث اعتبر كينز أن الاستهلاك أهم من الادخار، لأن هذا الأخير ما هو إلا الجزء المتبقي من الدخل بعد عملية الاستهلاك، فكينز لم يرى في الادخار إلا عاملاً ضاراً، ذلك أنه عنصر انكماشى يقلل الطلب على السلع، ونقص الطلب الكلي على السلع الناتج عن زيادة الادخار يؤدي إلى نقص حجم ما ينتجه المنظمون، ومن ثم نقص حجم التشغيل، وبالتالي الوصول إلى البطالة، وقد ركزت هذه النظرية على أهمية الزيادة في الطلب على سلع الاستثمار بإنقاص الادخار، وأنه لكي يتحقق التشغيل التام لابد من وجود طلب استثماري الذي يحققه الاقتصاد كله عند مستوى التشغيل التام، وأن يتم تحويل جزء من الادخار إلى الاستثمار، ورأى كينز أن الأشخاص الذين يقومون بالادخار هم ليسوا نفس الأشخاص الذين يقومون بالاستثمار، وأن زيادة الادخار تؤدي إلى خفض معدلات الفائدة في زيادة الاستثمارات، لأنه اعتبر أن معدل الفائدة يتحدد بطلب النقود وعرضها،³ حيث أوضح كينز قصور نظر المدرسة الكلاسيكية في تحليلها لعلاقة الادخار مع سعر الفائدة، وذلك لعدم واقعية بعض

¹الهزيل طارق ولجلط إبراهيم، (2020)، ص 44.

²طارق بن خليف، (2016)، أثر الادخار المحلي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1985-2012)، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 07، العدد 13، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، ص 202.

³ أحمد سلامي ومحمد شيخي، (2008)، تقدير دالة الادخار العائلي في الجزائري (1970-2005)، مجلة الباحث، المجلد 04، العدد 06، جامعة ورقلة، الجزائر، ص 131.

الافتراضات كسلوك الأفراد اتجاه أسعار الفائدة عند توزيعهم للمداخيل بين الادخار والاستهلاك؛ أي خضوع قرار الادخار للدخل الفردي المتاح، فسعر الفائدة لم يعد له ذلك الدور المحوري كما اعتقد رواد المدرسة الكلاسيكية، بل أعطاه "كينز" دوراً ثانوياً في تحليلاته المفسرة للعوامل المؤثرة على الادخار، وعليه يمكن للادخار أن يأخذ شكلين الأول نقدي وذلك بحياسة أرصدة سائلة أو ودائع تحت الطلب، والثاني مالي بامتلاك الأوراق المالية.¹

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

- يعد الدخل أهم عامل محدد للاستهلاك والادخار، وبذلك فإن دالة الاستهلاك الكلية تتزايد خطياً مع دالة الدخل الكلي:

$$C=f(Y)$$

وتكتب هذه المعادلة على الشكل التالي:²

$$C = a+by$$

حيث:

a: يمثل الاستهلاك التلقائي.

b: تمثل الميل الحدي للاستهلاك وهو محصور ما بين 0 و 1 وبالتالي تم استنتاج دالة الادخار في المدى

$$S = Y - C$$

القصير كما يلي:

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

$$S = a + (1-B) Y$$

إذن:

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

- يعتبر الدخل عاملاً أساسياً في تحديد مستوى الاستهلاك والادخار، وقرارات الادخار تكون مشروطة بتطور مستويات الدخل.

هذا، ولقد قسم كينز دوافع الادخار إلى قسمين هما:³

- الدوافع الاقتصادية:

تتمثل الدوافع الاقتصادية للادخار فيما يلي:

- التغيرات في وحدة الأجر.

- التغيرات غير المتوقعة في قيم رأس المال.

- معدل التضخم.

¹ مبيدون إلياس، (2020)، ص 165.

² خالد واصف الوزني وأحمد حسين الرفاعي، (2009)، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 165.

³ لهزيل طارق ولجلط إبراهيم، (2020)، ص ص 46-47.

- التغيرات في السياسة المالية وتوقعات العلاقة بين مستويات الدخل الحالية والمستقبلية.
- **الدوافع الشخصية:**
- تتمثل الدوافع الشخصية للادخار فيما يلي:
- تكوين احتياطي لمواجهة الحوادث غير المتوقعة.
- تكوين احتياطي لمواجهة الظروف المتوقعة التي تغير النسبة بين دخل الفرد وحاجته الشخصية والعائلية: كالشيخوخة، التعليم وغيرها.
- التمتع بالفائدة والتقدير: إذ أن الفرد يفضل استهلاك حقيقي أكبر في المستقبل عن مجرد استهلاك أقل في الوقت الحاضر.
- التمتع بشعور الاستقلال والقدرة على التصرف حتى لو لم تكن لدى الفرد فكرة واضحة عما سيعملون تصميم محدد لعمل معين.
- تكوين ثروة يهبها الفرد لورثته من بعده.

وقد كان لتحليلات كينز نتائج منطقية وتفسيرات واقعية لمجمل الأوضاع الاقتصادية خلال وبعد أزمة الكساد العالمي سنة 1929، فأثبتت نظريته أهميتها على الأقل في فترة ظهورها، ولكن تعقد الحياة الاقتصادية وتشابكها كان سببا في تراجع أهمية هذه النظرية، مما فتح المجال واسعا أمام اجتهادات الباحثين والدارسين لطرح أفكارهم، فظهرت العديد من النظريات الحديثة التي قدمت تفسيرات أكثر وضوحا ودقة لمواكبة التطورات الاقتصادية الحاصلة، فأجريت بعد الحرب العالمية الثانية دراسات حول العلاقة بين الاستهلاك والدخل قام بها " كينز " لمدة زمنية أطول في الولايات المتحدة الأمريكية، فكانت النتائج مختلفة عن أفكار كينز، ويعود سبب ذلك إلى وجود عوامل أخرى مؤثرة على الادخار إضافة إلى الدخل المتاح.¹

الفرع الرابع: نظرية الدخل النسبي

أوضح "ديزينبري" في نظريته بأنه للمحيط الاجتماعي الذي يعيش فيه الأفراد تأثيرا كبيرا على سلوكهم الادخاري والاستهلاكي، فالاستهلاك لا يتأثر بالدخل المطلق فحسب وإنما يتعلق أيضا بوضعية العلاقات النسبية لبعضها البعض، أي الدخل النسبي في طبقة اجتماعية معينة؛ حين ركز "ديزينبري" في نظريته على أمرين مهمين هما:

- إن السلوك الاستهلاكي للفرد يعتمد على السلوك الاستهلاكي لبقية أفراد المجتمع.
 - يحاول الفرد الإبقاء على مستوى معيشي وصل إليه سابقا؛ أي أنه لا يتنازل عن مستواه المعيشي السابق.²
- كما افترض "ديزينبري" أن الوحدات الاقتصادية عندما تضع مخططات استهلاكها تأخذ بعين الاعتبار أقصى دخل تحصلت عليه بالإضافة إلى الدخل المتاح عكس النظرية الكنزوية التي افترضت وجود علاقة تناسبية بين

¹ ميدون إلياس، (2020)، ص 85.

² أنور سعيد إبراهيم، (2018)، العلاقة السببية بين معدل الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الاقتصاد التركي (1980-2016)، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، المجلد 12، العدد 08، جامعة الموصل، العراق، ص 09.

الدخل والاستهلاك، ففرضية الدخل النسبي تنص على أنه إذا حدث انخفاض في الدخل المتاح بالنسبة للمداخيل السابقة فإن العائلات تلجأ مباشرة إلى تخفيض مستوى الاستهلاك، وهذا ما يعبر عنه بأثر الموقف؛ أي أن العائلات لاترضى بسهولة بتخفيض مستوى الاستهلاك؛ لوجود عادات استهلاكية قوية، وإذا انخفض الدخل تلجأ العائلات إلى تخفيض الادخار لتحافظ على نفس المستوى من الاستهلاك. وعليه يمكن الاستنتاج أن الادخار هو أيضا دالة لمتغيري الدخل وأقصى دخل تم الحصول عليه في السابق؛ أي:

$$Y_d, S = F(Y_{MAX})$$

ومنه

$$S = (1-a)Y_{MAX} + (1-b)Y_d$$

حيث:

(1-a) و (1-b) يمثلان الميلان الحديان للادخار بالنسبة للدخل.

غير أنه وبالرغم من التحليل الصائب لهذه النظرية إلا أنها لم توقف إلى حد كبير في شرح العلاقة التناسبية بين الدخل المتاح والاستهلاك (الادخار) لذلك تمت صياغة نظرية الدخل الدائم "ميلتون فريدمان" لحل مشكلة التناسب.¹

الفرع الخامس: نظرية دورة الحياة.

تم اقتراح هذه النظرية من طرف ثلاث اقتصاديين أمريكيين هم "مود قيلياني"، "برومبرج وأندو"، وقد اعتمدت هذه النظرية على فرضية أن العائلات سوف تحاول الادخار لمواجهة متطلبات الحياة كتسديد الديون أو ضمان الدخل عند أواخر العمر، ففي أغلب الأحيان نجد أن دخل الأفراد أو العون الاقتصادي ليس بنفس الوفرة والمستوى خلال مدة الحياة، حيث يبدأ في الصعود إلى أن يصل إلى مستوى معين ثم يستمر في نفس المستوى مدة معينة ثم يبدأ في الانخفاض بعد ذلك، فهو يشكل منحنى بياني ثم يبدأ بالزيادة ثم في الاستقرار في مستوى معين ثم بعد ذلك يتراجع ويتناقص وهذا خلال دورة الحياة، فالفرد يحاول إيجاد إستراتيجية لتنظيم منفعة طوال مدة حياته إذ أخذت هذه النظرية بعين الاعتبار المراحل التالية:²

1. مرحلة الطفولة والتعليم:

في هذه المرحلة يكون الادخار سالبا وغالبا ما يتم تمويله بالاعتماد على دخل الوالدين الذين يكونان في فترة ادخار موجب، فالأطفال وصغار السن لم يبلغوا السن الذي يسمح لهم بالعمل والإنتاج.

2. مرحلة الشباب:

في هذه المرحلة يحاول الأفراد توزيع استهلاكهم أحسن توزيع ويسعون لإيجاد إستراتيجية لتنظيم منفعتهم طوال مدة حياتهم، لأن النفقات في هذه المرحلة تكون على السلع الدائمة التي تتطلب عادة أكبر جزء من

¹ مايكل ألد جمان ترجمة محمد إبراهيم منصور، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسية، دار المريخ للنشر، السعودية، ص 143 - 144 .

² كبير مولود، (2016 - 2017)، ص 38 - 39.

المدخيل الشهرية للأفراد، عكس المراحل الأخرى التي يقل فيها هذا النوع من المشتريات، حيث أنه كلما زادت نسبة الأفراد الواقعين في هذه المرحلة العمرية انخفضت نسبة الإعالة وتزيد القدرة الكلية على الادخار.

3. مرحلة التقاعد:

تعتبر مرحلة التقاعد مرحلة ادخار سالبة، ويتم تمويل هذه المرحلة بالسحب من المدخرات التي تراكمت في فترة العمل والإنتاج، أو بالاعتماد على نظام التأمين والمعاشات، ومن ثم يتضح أن توافر مثل هذا النظام من شأنه التأثير على السلوك الادخاري للأفراد، باعتبار أن ضمان توافر مصدر دخل في فترة ما بعد التقاعد يحد من الحافز على الادخار الاختياري في فترة العمل والإنتاج.

وتقوم نظرية دورة الحياة على الافتراضات التالية:¹

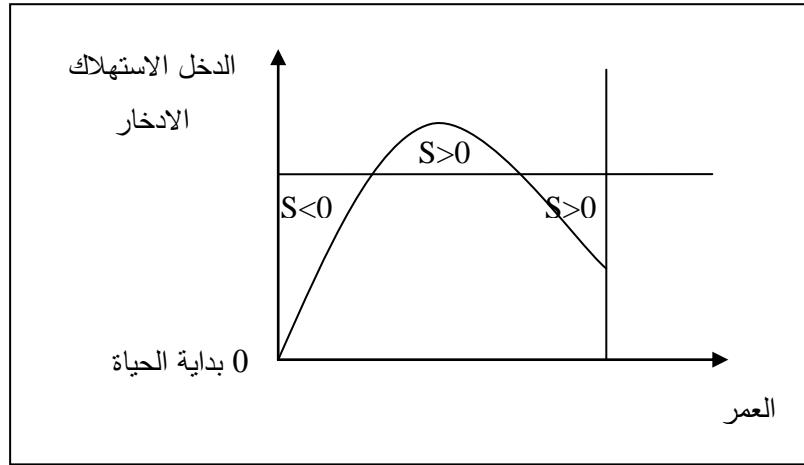
- يبدأ الفرد العمل في سن العشرين دون أن يكون له ثروة، وأن فترة العمل تستمر إلى سن 65 عاما ثم يموت الفرد عندما يبلغ من العمر 80 عاما.
- حصول الفرد على دخل ثابت خلال فترة العمل.
- إن الفرد لا يرغب في ترك ثروة لأحد بعد موته، أي أنه يستهلك كافة الأصول في نهاية حياته.
- إن الفرد يفضل استقرار مستوى استهلاكه خلال حياته فهو لا يرغب في حدوث تقلبات شديدة في مستوى الاستهلاك.
- عدم وجود أثر سعر الفائدة على المدخرات.
- أما الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية فنوجزها فيما يلي:²
- عدم تقديم آليات لقياس بعض المتغيرات التي يصعب قياسها في الواقع.
- الاعتماد على تنبؤ الأشخاص بالمستقبل، وهذا الأمر لا يمكن تحقيقه بدقة في الحياة الواقعية، لتمييز المستقبل بعدم التأكد.

¹ أحمد سلامي ومحمد شيخي، (2008)، ص 135.

² كبير مولود، (2016-2017)، ص 40.

ويمكن أن نمثل مختلف المراحل السابقة الذكر في الشكل التالي:

الشكل(3): تطور الادخار خلال دورة الحياة



المصدر: عمر صخري، 2008، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص16.

من خلال الشكل يتضح أن قيمة الاستهلاك لا تتعدى قيمة الدخل خلال فترة معينة وهو ما يعني أن العائلات لا تعتمد على مدخولها المتاح فقط، بل تأخذ بعين الاعتبار المداخيل الأخرى ومنها الثروة التي بحوزتهم، وتقود هذه الفرضية إلى صياغة دالة الاستهلاك كما يلي:

$$C = A \cdot W/P + CY_d$$

ويمكن استخلاص دالة الادخار التي تكتب على الشكل التالي:

$$S = (1-a) (w/p) + (1-c)Y_d$$

حيث:

P: معدل أو مستوى الأسعار.

Y_d : الدخل المتاح.

w/c : الثروة الحقيقية.

(1-c) و(1-a) هما الميلان الحديان للادخار للثروة الحقيقية والدخل المتاح على التوالي، وتحليل هذه الفرضية نستطيع القول أنه لضمان ادخار كافي ومعتبر في مجتمع ما لا بد من أن تفوق نسبة الشباب نسبة الكهول والشيوخ.

إلا أنه رغم إسهامات هذه النظرية وجهت لها عدة انتقادات منها:

- تتكون دالة الادخار حسب هذه النظرية من متغيرات مختلفة يصعب قياسها، خاصة بالنسبة للدخل المتوقع في المستقبل.

- افتراض عدم عقلانية الأفراد المستهلكين والمدخرين، حيث تفترض النظرية أنه بإمكان الأفراد التنبؤ بالمستقبل.¹

¹ برنية وسيمون، ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ص 126-127.

الفرع الخامس: نظرية الدخل الدائم

إن التفسير الذي قدمته نظرية الدخل الدائم للتناقض الظاهر بين الميل للاستهلاك في الأمدين الطويل والقصير، قد يختلف في المعالجة ولكنه يشترك بمضمون وأسلوب نظرية الحياة حيث قسم "فريدمان" الدخل المتاح إلى جزء دائم وجزء انتقالي، وقد عرف الدخل المتاح على أنه الدخل الذي يتوقع الأفراد الحصول عليه من خلال عدد كبير من القنوات (أسهم، منحة، وغيرها).

أما الدخل الانتقالي فهو الفرق بين الدخل المتاح والدخل الدائم أي:

$$Y_t = Y_{per} - Y_{tr}$$

حيث

$$Y_t = \text{الدخل الجاري}$$

$$Y_{per} = \text{الدخل الدائم}$$

$$Y_{tr} = \text{الدخل الانتقالي}$$

ووفق نظرية "فريدمان" فإن السلوك الاستهلاكي للأفراد يتحدد تبعاً لدخلهم الدائم أو فرص الاستهلاك المستقبلية وليس بمستوى دخلهم المتاح، فاستهلاك الفترة الحالية مرتبط إلى حد ما بمستوى الاستهلاك في الفترة الماضية، وبذلك فإن نظرية الدخل الدائم بصيغتها البسيطة تنص على أن الاستهلاك الجاري متناسب مع الدخل الدائم حسب المعادلة التالية:¹

$$C = a y_{per}$$

يرتبط الدخل الدائم بمتوسط الدخل في الأمد الطويل وتكون دالة الاستهلاك ثابتة في الأمد الطويل. ويلخص "فريدمان" فرضياته على الشكل التالي:

$$Y_p = a y_c + (1 - a) y_{c-1}$$

حيث:

$$Y_c: \text{الدخل الجاري للفترة الحالية.}$$

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

$$0 < a < 1$$

وتتمثل دالة الادخار في باقي الدخل بعد عملية الاستهلاك، ويمكن صياغة دالة الادخار كما يلي:

$$s = a + B_1 Y_p + B_2 Y_t$$

حيث:

$$a: \text{ثابت قيمته أقل من الصفر } (B_1, B_2) \text{ أقل من واحد.}$$

$$Y_t: \text{الدخل المؤقت.}$$

$$Y_p: \text{الدخل الدائم.}$$

¹ جنيدي مراد، (2005 - 2006)، ص 45.

أما فيما يخص الانتقادات الموجهة لهذه النظرية فإنه ورغم تحليلها المنطقي إلا أنها لم تهتم بدالة الادخار بقدر اهتمامها بتحليل الدخل والاستهلاك، إلا أنها اهتمت فقط بالعلاقة التناسبية بين الدخل الدائم والاستهلاك، ولم تتطرق إلى انعكاس هذه العلاقة على الادخار، حيث افترضت أن الأفراد يحاولون فقط المحافظة على عاداتهم الاستهلاكية انطلاقاً من تقسيم الدخل إلى دخل دائم ودخل مؤقت، فالمهمة الوحيدة للأفراد وفق هذه النظرية هي البحث عن التوفيق بين مداخيلهم واستهلاكهم، ولا يهمهم بذلك أثر تغييرات الدخل على الادخار بقدر أثرها على الاستهلاك.¹

المطلب الثالث: أهداف الادخار ومصادره

يمكن توضيح أهداف الادخار ومصادره من خلال ما يلي:

الفرع الأول: أهداف الادخار

- يهدف الأفراد والدولة من خلال توجيههم إلى الادخار إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجزها فيما يلي:²
- تحسين الظروف الاجتماعية والاقتصادية للأفراد.
- تحسين المستوى المعيشي والوصول إلى الرفاهية والإنعاش الاقتصادي والاجتماعي؛ لكي يتمكن الأفراد من التكيف مع البيئة التي يعيشون فيها نتيجة الاحتياطات الناتجة عن الادخار.
- الحفاظ على سيادة الدولة واستقلاليتها فيما يتعلق باتخاذ القرارات وعدم خضوعها للضغوطات الأجنبية والمؤسسات المالية، وكذا الحفاظ على مكتسباتها الداخلية.
- الحد من ارتفاع الأسعار ومحاربة التضخم والزيادة من عرض السلع والخدمات.
- الحد من الاستهلاك الترفي، مما يؤدي إلى الاستقرار الاجتماعي، من خلال القدرة على مواجهة المشكلات المستقبلية.
- تحسين مستوى الخدمات كون الادخار موجه للاستثمار.

الفرع الثاني: مصادر الادخار

للاذخار مصادر داخلية وأخرى خارجية، إذ يعتبر الادخار أساسياً لإشباع الإنفاق الاستثماري، حيث يساهم فيه كل الأعوان الاقتصاديون رغبة منهم في تمويل استثماراتهم أو توجيه هذا الادخار لإشباع حاجات أخرى، ومنه فإن للاذخار مصدرين أساسيين وهما:

1. المصادر الداخلية (الادخار المحلي):

يعتبر الادخار المحلي مصدراً تمويلياً هاماً في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء كونه يجنب هذه الأخيرة اللجوء إلى المصادر الخارجية ذات الأعباء المالية المعتبرة والمكلفة، ويضم الادخار المحلي

¹ أنور سعيد إبراهيم، (2018)، ص 10.

² جنيدي مراد، (2005-2006)، ص 32.

ادخار القطاع العائلي، ادخار قطاع الأعمال والادخار الحكومي، وسوف يتم التطرق إلى هذا النوع من الادخار بشكل مفصل في المبحث الثاني.

أ. ادخار قطاع العائلات:

تتمثل مدخرات القطاع العائلي في الفرق بين الدخل المتاح المساوي للدخل بعد تسديد الضرائب وبين الإنفاق على أوجه الاستهلاك المختلفة، وتعتبر مدخرات القطاع العائلي أهم مصادر الادخار في الدول النامية مقارنة مع الدول المتقدمة.¹

ب. ادخار قطاع الأعمال (المؤسسات):

يتمثل ادخار المؤسسات (قطاع الأعمال العام وقطاع الأعمال الخاص) في كل ما تخصصه المؤسسات الإنتاجية والخدمية من أرباحها لزيادة استثمارها.²

ج. الادخار الحكومي:

ينشأ معظم الإيداع الحكومي من زيادة الضرائب عن نفقات الاستهلاك العام، لذلك فإنه تتضاءل نسبيا مساهمة المدخرات الحكومية في الناتج المحلي.³

2. المصادر الخارجية:

يعد الادخار الخارجي مكملا للادخار الداخلي (المحلي) ولا يمكن الاستغناء، ويتكون هذا المصدر الادخار من الواردات التي يتحصل عليها كافة الأعوان الاقتصاديون، والمتمثلة في رؤوس الأموال الخارجية والقروض العمومية، والقروض التجارية، الإعانات وغيرها، ويكون مصدر هذه الأموال من عدة مصادر مختلفة أهمها البنوك التجارية، الأسواق المالية العالمية، المؤسسات المالية وغيرها.⁴

المطلب الرابع: أنواع الادخار

يمكن تصنيف الادخار وفقا لعدة معايير، وهي كالاتي:

الفرع الأول: معيار طبيعة التكوين

ينقسم الادخار من حيث طبيعة تكوينه إلى ادخار إجباري وادخار اختياري.

1- الادخار الاختياري:

وهو الادخار الحر الذي يقوم به الفرد طوعا واستجابة لإرادته ورغبته نتيجة لموازنته بين وضع إقدامه على إنفاق دخله ووضع إجمامه عن هذا الإنفاق، وتسهم جملة من الإجراءات والسياسات في زيادة حجم

¹خلادي إيمان نور اليقين، (2011- 2012)، ص 69.

²هنادي حسين أحمد دقباسي،(2009- 2010)، دور شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) في جذب المدخرات وأثرها على التنمية

الاقتصادية(1999-2008)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم السياسية، جامعة أم درمان الإسلامية، مصر، ص 122.

³سلامي أحمد، (2007)، دراسة قياسية لأهم محددات دالة ادخار العائلات والتنبؤ بمكوناتها (1970-2006)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في

العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خضر، بسكرة، الجزائر، ص 12.

⁴جنيدي مراد،(2005- 2006)، ص 15.

الادخار الاختياري منها زيادة الوعي الادخاري لدى المواطنين وتميمته، وتطور المؤسسات الادخارية وتوسيعها وتحسين خدماتها،¹ ولهذا النوع من الادخار أشكال عدة منها:²

أ- الحسابات الجارية:

والتي يستخدمها الفرد في تكوين حصيلة ادخارية تحقق له أهداف معينة، وتتنوع هذه الحسابات بما يتفق واتجاهات الفرد نفسه، فقد تتم هذه الحسابات عن طريق الأجهزة الادخارية كصندوق التوفير والاحتياط وبنوك الادخار والبنوك التجارية، وبالتالي فإن الأفراد يتحصلون على فوائد هامة تعتبر توظيفاً حقيقياً للأصول المدخرة، كما أنها تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية التي تقوم بها الدولة.

ب- الودائع:

تتميز الودائع بكونها تحت تصرف أصحابها كلما إحتاجو إليها، وتمكن لهم السحب كما شاءوا، ودون أي إشعار مسبق ولا يحق للبنك وضع قيود أمام أصحابها أثناء السحب ولا يمكن لأصحاب هذا النوع من الودائع الحصول على فوائد، على الرغم من أن البنك بإمكانه استعمال هذه الودائع في منح قروض استثمارية.

ت- شركات التأمين على الحياة:

إن شركات التأمين على الحياة وسيلة يلجأ إليها الأفراد للادخار، حيث يلتزم الفرد المؤمن في هذه الشركات بدفع أقساط محددة تتفق عليها حسب جداول تضعها هذه الشركات على أن يتم إيداع هذه الأقساط في مواعيدها المقررة التي يتفق عليها، وبصفة منتظمة طوال مدة التأمين في مقابل الحصول على حصيلة مالية معينة يتفق عليها في حالة حصول أخطاء معينة كالعجز أو الوفاة وغيرها، ونظراً لتحمل هذه الشركات التعويض عن الأخطار فإنها لاترد المبالغ المدخرة كاملة لأصحابها في حالة مطالبة الفرد بتصفية مبالغ تأمينه، ولذلك فإن المدخر لدى شركات التأمين على الحياة يواظب عادة على الادخار ضماناً للحصول على الحصيلة التي يستهدفها من تأمينه.

ث- الأسهم والسندات:

الأسهم هي عبارة عن أوراق مالية تعود ملكية صاحبها لجزء من رأس مال المؤسسة التي أصدرته، وتعتبر الأسهم من الأوراق المالية المتداولة في بورصة القيم المنقولة، حيث يسمح السهم لصاحبه بالاستفادة من عائد يتمثل في ربح السهم أو الحصة، وكذا تحمل الخسارة في حالة وقوعها، ويعتبر السهم كمحفظة مالية ادخارية لصاحبه حيث يسيرها بالشكل الذي يحقق له أفضل تكوين مالي ممكن كتقديم القروض مثل، أما السندات فهي أوراق مالية تثبت دائنية حاملها للمؤسسة المالية التي أصدرتها، ويتميز السند بخاصية أن حامله يستفيد من دخل ثابت يتمثل في الفائدة، ويحصل عليه طيلة عمر السند، إذن السند يعبر في الواقع

¹ محمد مروان وآخرون، (2008)، مبادئ التحليل الاقتصادي جزئي- كلي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، ص 113.

² خلادي إيمان نور اليقين، (2011 - 2012)، ص 62.

عن ادخار حقيقي،¹ والمدخرات الفردية، مهما كانت مدخرات صغيرة ، فإنها تتجمع إلى مدخرات كبيرة وتصبح إضافات لرأس المال تستثمر في خطة التنمية، ولها بذلك أهميتها من حيث ضرورتها الاقتصادية للخطة ومن حيث ضرورتها لرفع المستوى المعيشي العام، وهكذا تصبح للمدخرات الفردية أهمية لا تقل عن أهمية المدخرات التي تحتجزها الدولة من دخل القطاع العام وكذلك تساهم المدخرات الفردية مساهمة فعالة في تحقيق فرص العمل وتحقيق الدخل الملائمة للأفراد وبالتالي للأسر، لذلك أصبح لهذا الشكل من الادخار كيانه من حيث اعتباره مقياسا لتقدم الشعوب، بمعنى أن حجم المدخرات الفردية الاختيارية تقدمه ورقية.²

2- الادخار الإجباري:

وهو شكل أساسي من أشكال الإدخار الذي تلجأ إليه الدولة لصالحها ولصالح المواطن نفسه، ويقصد به ذلك الإدخار الذي يتحقق باقتطاع جزء من الدخل بصورة إلزامية، ومن ثم يتمثل في إحداث قيد على الميل الطبيعي للإستهلاك خاصة لدى الأفراد، وتلجأ الدولة لمثل هذا الإدخار لعدة أسباب تتمثل في كونه مصدر لتمويل المشاريع الاستثمارية كشق الطرقات وبناء المدارس وغيرها،³ بالإضافة إلى كونه منفعة للفرد المدخر نفسه كالمعاشات واشتراكات الضمان الاجتماعي وغيرها، وذلك أن الادخار الإجباري ناجم عن التضخم، وقد احتل هذا النوع من الادخار أهمية كبيرة في أدب التنمية خاصة فيما يتعلق بمشاكل تمويل التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، وذلك لضالة الدخل القومي من جهة، وزيادة النسبة المخصصة للإستهلاك من هذا الدخل من جهة أخرى، وبالتالي فإن الادخار الاختياري قد لا يكون كافيا لتمويل الاستثمارات الجديدة، إضافة إلى الصعوبات التي تعيق رفع معدل هذا النوع من الادخار ويتضمن هذا الشكل من الادخار مالي:⁴

أ. الادخار لصالح الدولة:

وهذا النوع من الادخار الذي تتضمنه خطة الدولة وتلتزم به بالامتناع عن استهلاك جزء من الإنتاج، ومن ذلك الاحتفاظ بجزء من الأرباح في المؤسسات ومشروعات القطاع العام وحصيلة الرسوم الضرائب التي تحددها الدولة على السلع المستوردة أو المنتجة محليا وأنواع الضرائب والرسوم الأخرى.

ب. الادخار لصالح المواطن:

وهو نوع الادخار الذي تتضمنه أيضا خطة الدولة وتلتزم به كمشروعات التأمينات الاجتماعية والمعاشات، فالدولة تقوم بهذا النوع من الادخار باعتبارها ملزمة بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع، وبالتالي حماية المواطن وتأمين مستقبله.⁵

¹ إسماعيل رياض، (1966)، الإدخار في المجتمع الاشتراكي. دار المحامي للطباعة، مصر، ص 35.

² إسماعيل رياض، (1966)، ص 35.

³ كبير مولود، (2016-2017)، ص 06.

⁴ خلادي إيمان نور اليقين، (2011-2012)، ص 64.

⁵ كبير مولود، (2016-2017)، ص 07.

وإذا كان هذان الفرعان من الادخار يمثلان جانب الادخار الذي تقوم به الدولة باعتبارها ملتزمة بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع ومن واجباتها حماية مواطنيها وتأمين مستقبلهم، فإن الدولة بذلك تعنى كل العناية بتوسيع قاعدة المدخرات الفردية.¹

الفرع الثاني: معيار الحدود الجغرافية

ينقسم الادخار وفقا لهذا المعيار إلى قسمين هما:

1. الادخار المحلي:

وهو عبارة عن مجموع مدخرات الدولة داخل حدودها، فهو يعبر عن مجموع ادخار القطاع العائلي، ومدخرات قطاع الأعمال ومدخرات الدولة والمؤسسات والشركات التابعة لها.²

2. الادخار الوطني:

وهو الادخار المحلي المتولد من جانب أطراف النشاط الاقتصادي داخل حدود الدولة، بالإضافة إلى الجزء الذي يتكون في الخارج، وهو صافي المعاملات الخارجية، ويقصد بهذا الأخير الفرق بين قيمة الصادرات والواردات للدولة المعنية؛³ أي أنه مجموع الادخار المحلي الإجمالي مضاف إليه صافي مداخيل عناصر الإنتاج العاملة في الخارج؛⁴ ويمكن أن يكون صافي المعاملات الخارجية موجبا أو سالبا، ففي الحالة الأولى يكون اقتصاد الدولة المعنية له حقوق اتجاه العالم الخارجي بقيمة هذه الزيادة كما يمكن أن تأخذ هذه الحقوق عدة أشكال أهمها أصول مالية كالعملات الأجنبية، والأوراق المالية أو أصول إنتاجية ثابتة تدر عائد سنويا، وفي هذه الحالة يكون الادخار الوطني أكبر من الادخار المحلي، ويكون الادخار الوطني أقل من الادخار المحلي في حالة ما إذا كان صافي المعاملات الخارجية سالبا؛ أي في حالة وجود عجز في معاملات الدولة مع الخارج.⁵

¹ إسماعيل رياض، (1966)، ص 34.

² فالح عبد الله بن محمد الحقباني، (1998-1999)، الادخار العائلي وأثره في الاقتصادية من منظور التنمية الإسلامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في الدراسات العليا الشرعية، جامعة أم القرى، السعودية، ص 24.

³ عبد الله صعيدي، (1989)، الادخار والنمو الاقتصادي، دار النهضة العربية، القاهرة، ص 24.

⁴ فالح عبد الله بن محمد الحقباني، (1998-1999)، ص 24.

⁵ عبد الله صعيدي، (1989)، ص 24.

المبحث الثاني: الأسس النظرية للادخار المحلي

تحتل المدخرات المحلية مكانة مهمة في اقتصاديات مختلف الدول، حيث يعد الادخار المحلي أحد أهم العوامل المساهمة في تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي، وكذا تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة أساسا في تحقيق التنمية الشاملة، بالإضافة إلى مواجهة كل الصعوبات والتحديات التي تواجهها.

المطلب الأول: تعريف الادخار المحلي وأهميته

سوف نستعرض في هذا المطلب إلى تعريف الادخار المحلي وتبيان مدى أهميته.

الفرع الأول: تعريف الادخار المحلي

- **الادخار المحلي:** هو تجميع المدخرات التي تحققت داخل الدولة سواء كانت المدخرات الإختارية لدى البنوك وصناديق التوفير وشركات التأمين أو المدخرات الإجبارية التي تحققت في قطاع الأعمال من أرباح غير موزعة، مخصصات الاهتلاك، وكذلك المدخرات لدى صناديق التأمينات والمعاشات الإدخار الحكومي.¹

- **الادخار المحلي:** هو مجموع مدخرات الدولة داخل حدودها الجغرافية، فهو يعبر عن الاقتطاع العائلي ومدخرات قطاع الأعمال والمؤسسات والشركات التابعة للدولة.²

- **الادخار المحلي:** هو مجموع المدخرات التي يقوم بها كل من قطاع العائلات والمؤسسات والهيئات، ويهدف إلى تحقيق الربح من خلال القيام باستثمارها.

الفرع الثاني: أهمية الادخار المحلي

تتجلى أهمية الادخار المحلي من خلال مايلي:³

- المساهمة في تحقيق إضافات لرأس المال.
- تنمية قدرة الفرد على تحمل المسؤولية وتدريبه على عملية التخطيط الجيد والإنفاق وفق احتياجاته الحقيقية.
- تمكين البنوك التجارية من توفير مزيد من القروض لأصحاب المشاريع الإنتاجية والتجارية والخدمية داخل الدولة.
- التخفيف من المديونية الخارجية وحجم التضخم.
- معالجة العجز في ميزان المدفوعات.

¹ أحمد سلامي، (2012)، أهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر (1970-2010)، مجلة الباحث، المجلد 08، العدد 11، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 35.

² مصطفى جاب الله، (2015)، تقدير العلاقة بين الادخار المحلي واحتياطي الصرف الأجنبي (1990-2012)، مجلة رؤى الاقتصادية، المجلد 10، العدد 08، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، ص 08.

³ أحمد سلامي، (2015)، مدخرات القطاع العائلي في الجزائر بين الواقع والطموح دراسة تحليلية (1970-2013)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 08، العدد 02، جامعة ورقلة، الجزائر، ص ص 45-47.

- توفير التمويل المطلوب للمشاريع التنموية من دون اضطرار الدولة إلى المصادر الأجنبية.
- الحد من الإنفاق الاستهلاكي للأفراد، الأمر الذي يسمح بتوجيه المزيد من السلع للتصدير، مما يساعد في الحصول على النقد الأجنبي.
- خفض النفقات التي تواجهها الدولة في توفير المزيد من السلع الاستهلاكية نتيجة زيادة الطلب عليها لزيادة مداخيل الأفراد وإنفاقهم.

المطلب الثاني: أنواع الادخار المحلي

يعتبر الادخار المحلي مصدرا تمويليا هاما في البلدان النامية والمتقدمة على حد سواء كونه يجنب اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية ذات الأعباء المالية المعتبرة والمكلفة، ويضم الادخار المحلي كلا من الادخار الحكومي، ادخار القطاع العائلي وقطاع الأعمال كما هو موضح من خلال مايلي:¹

الفرع الأول: ادخار قطاع العائلات

- تتمثل مدخرات القطاع العائلي في الفرق بين الدخل المتاح؛ أي الدخل بعد تسديد الضرائب والإنفاق على أوجه الاستهلاك المختلفة، كما تعتبر مدخرات القطاع العائلي أهم مصادر الادخار في الدول النامية وذلك بالمقارنة مع الدول المتقدمة، كما يمثل هذا الادخار نسبة هامة من الادخار المحلي والمتكون مما يلي:
- المدخرات التعاقدية كأقساط التأمين والمعاشات وحصيلة الصناديق المختلفة التي تنشئها الهيئات والمؤسسات، وتتميز هذه المدخرات بالإلزامية والاستقرار.
- الزيادة في الأصول النقدية الخاصة بالأفراد، والتي يحتفظ بها في صورة نقود أو كأصول أخرى كالحلي والمجوهرات، أو على شكل ودائع إيداعية لدى صناديق التوفير والاحتياط والبنوك التجارية.
- الاستثمار المباشر، والمتمثل في الاستثمار المباشر كإقتناء الأراضي والمزارع والمساكن، حيث يصاحب الاستثمار الادخار، فالمدخر هو نفسه المستثمر.
- سداد الديون ودفع الالتزامات الأخرى.

ويأخذ هذا الادخار عدة صور وأشكال، فقد يكون بسيطا كإيداع النقود وقد يكون في شكل أكثر تطور كإيداع الأسهم والسندات، أو شهادات الإيداع، أو إيداع أموال في الجهاز المصرفي وشركات توظيف الأموال، حيث تؤثر مجموعة من العوامل على حجم المدخرات في القطاع العائلي والمتمثلة في العوامل الاقتصادية التي تختلف من دولة إلى أخرى، ولها أكبر تأثير على معدلات الادخار كأسعار الفائدة، التضخم، والعوامل الديموغرافية والاجتماعية وغيرها.

الفرع الثاني: ادخار قطاع الأعمال (المؤسسات)

يقصد بادخار قطاع الأعمال كل ما تخصصه مختلف المؤسسات الإنتاجية والتجارية أو ذات الطابع الخدماتي، سواء كانت عامة أو خاصة من أرباحها لإستثمارها في القطاع نفسه أو في قطاعات أخرى

¹ جنيدي مراد، (2005 - 2006)، ص ص 25 - 27.

منتجة، ويتحدد حجم الإدخار في هذا القطاع على الأرباح المحققة وعلى سياسة التوزيع المتبعة، فكلما كانت سياسة توزيع الأرباح غير مستقرة وغير منتظمة يترتب عنها زيادة في الإدخار لهذه المؤسسات، وهذا في فترات الرواج والرخاء، بينما تميل إلى الإنخفاض في فترات الكساد والركود الاقتصادي.

الفرع الثالث: الإدخار الحكومي

تلجأ الحكومة إلى تنمية مواردها وفي نفس الوقت إلى خفض نفقاتها، وهذا بهدف تحقيق وضمان فائض يوجه نحو مجالات الاستثمار والتنمية المستهدفة، وهو ما يطلق عليه بالإدخار الحكومي، حيث يشكل هذا الإدخار الفرق الحاصل بين الإيرادات والنفقات الحكومية، ففي حالة الفائض تمول الإستثمارات وتسدّد الديون والعكس في حالة العجز، فالحكومة تعتمد في تمويل مشاريعها على مدخرات القطاعات الأخرى أو الإصدار النقدي، وذلك بطبع نقود إضافية، ومن أهم الإيرادات إيرادات الجماعات المحلية والضمان الإجتماعي التي تشكل دخل الدولة، ويتكون هذا الأخير من الضرائب والرسوم، والإشتراكات والإقتطاعات الإجبارية، وهذه الضرائب تحتل مكانة مميزة وأهمية كبيرة في التشريعات المالية، لما لها من نتائج إيجابية في دعم الموازنة العامة بإعتبارها إحدى الأدوات الهامة للسياسة الإقتصادية للدولة.¹

المطلب الثالث: دوافع الإدخار المحلي

تقوم عملية الإدخار على دعامتين أساسيتين القدرة والرغبة، فأما القدرة الإيدارية فهي قدرة الفرد على تخصيص جزء من دخله من أجل المستقبل، وأما الرغبة الإيدارية فهي مسألة نفسية تربوية تقوى وتضعف تبعا للدوافع التي تدعو للإدخار ومقدار تأثير الفرد بهذه الدوافع.² التي تختلف من فرد لأخر أو من مجتمع إلى آخر والتي تتحكم فيها بعض المتغيرات وهي كالآتي:³

- يهدف الفرد من خلال الإدخار إلى تحقيق الأهداف في المدى الطويل، هذه النظرة البعيدة يمكن أن تحلل إلى ثلاث مستويات، ففي المستوى الأول (المنخفض) يرتبط قرار الإدخار مباشرة بهدف الإستثمار، وفي المستوى المتوسط يأخذ الإدخار شكل التأمين ضد الخطر، وفي المستوى الأعلى يتخذ قرار الإدخار بهدف زيادة الإستقلالية ودعم حرية التصرف.

- يمكن أن يملك الفرد غريزة الإدخار بغرض الغنى والثراء الذي يحدث تدريجيا، فيحاول الإدخار في البداية لشراء سلع إستهلاكية دائمة ثم يحاول الإدخار للرفع من دخله بفضل امتلاك سلعة إنتاجية، ثم في مرحلة متقدمة لا يكتفي الفرد بالحصول فقط على سلعة إنتاجية أو إستهلاكية ولكن يرغب أيضا في بلوغ قوته الإقتصادية.

¹ سلامي أحمد، (2007)، ص 12.

² بربري محمد أمين، (2013)، العوامل المؤثرة على الإدخار المحلي في الجزائر، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية في العلوم الإقتصادية، المجلد 08، العدد 10، جامعة الشلف، الجزائر، ص 39.

³ خليل عباس، (2012-2013)، الإدخار المحلي والتمويل الخارجي بين التكامل والإحلال، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، ص 16.

المطلب الرابع: العوامل المحددة للإدخار المحلي

يمكن إيجاز أهم العوامل المحددة للإدخار المحلي فيما يلي:

الفرع الأول: سعر الفائدة

إن قيام الفرد بالإدخار يسمح له بالحصول على عائد يتوقف على قيمة ونوع الأصول المالية التي يحتفظ بها، فقد يحصل على فائدة أو توزيعات أرباح أو مكاسب رأسمالية عندما ترتفع أسعار الأوراق المالية التي يمتلكها في البورصة، معنى ذلك أن المتغير الأساسي لزيادة الإدخار هو زيادة أسعار الفائدة ومعدل العائد للمدخرين.¹

الفرع الثاني: الدخل

يوزع الأفراد في أي مجتمع من المجتمعات مداخيلهم بين الإنفاق الاستهلاكي والإدخار، فعندما يستلم الأفراد مداخيلهم نتيجة اشتراكهم في العملية الإنتاجية أو أي مصدر آخر، فإنهم ينفقون جزء كبير من مداخيلهم للحصول على السلع والخدمات ويدخرون الباقي، كما أثبتت نتائج كبيرة من الدراسات المتعلقة بالإدخار والاستهلاك في معظم الدول النامية والمتقدمة والتي استخدمت قياسات مختلفة للدخل، أن المعنوية الإحصائية والتأثير الاقتصادي والدخل الدائم والدخل الانتقالي منخفضة إذ ما قورنت بالمعنوية الإحصائية والتأثير الاقتصادي للدخل الوطني الجاري والدخل المتاح الجاري في التأثير على سلوك الإدخار.²

الفرع الثالث: التضخم

اعتبر الاقتصاديون التضخم من العوامل المؤثرة على الإدخار والاستهلاك بأنواعها، والسبب في ذلك يعود إلى أن الارتفاع في المستوى العام للأسعار يؤثر بشكل ملحوظ على القوة الشرائية للمداخيل، ومن ثم ينعكس تأثيرها سلباً على الاستهلاك والإدخار، وهذا من خلال تأثيره على قدرة الإدخار، فالتغير الحقيقي الذي يطرأ على مستوى المداخيل الحقيقية وخاصة المداخيل المحدودة أو الضعيفة يقلل بالتأكيد من القدرة على تكوين مدخرات مما يؤدي إلى ارتفاع الميل المتوسط للاستهلاك، وفي المقابل سينخفض الميل المتوسط للإدخار، وإذا كان الارتفاع الذي سيحدث في المستوى العام للأسعار في نفقات المعيشة على وجه التحديد فإنه من المتوقع القضاء الكلي على الفائض الذي يدخره الفرد.³

الفرع الرابع: الثروة

يقصد بالثروة الأصول العينية والمالية بالإضافة إلى العنصر البشري كجزء من الثروة حسب تعريف " فريدمان"، وقد أشار إلى أهمية هذا المتغير في التأثير على سلوك المتغيرات الاقتصادية كالطلب على

¹كبير مولود، (2007)، ص 17.

² خالد عبد الرحمن البسام، (2005)، نموذج الإدخار العائلي في المملكة العربية السعودية - دراسة قياسية (1980-2012)، مجلة جامعة الملك

عبد العزيز، المجلد 19، العدد 01، ص 18.

³ خالد عبد الرحمن البسام، (2005)، ص 19.

النقود، عرض النقود، الاستهلاك والإدخار، حيث أن هذه الأصول بأنواعها تترتب عنها مداخيل تؤثر على الإدخار والاستهلاك معا.¹

الفرع الخامس: الوضع المالي

يجمع معظم الاقتصاديين على أن تطور النظام المالي يعتبر شرطا مهما في تحقيق التنمية الاقتصادية، حيث أنه من أهم نتائج تطور النظام المالي زيادة الإدخار، وأيضا خلق قناة مناسبة للتدفق هذا الإدخارات باتجاه الاستثمارات، وأكد الكثير من الاقتصاديون أن الدول التي تملك نظام مالي متطور أو أن نظامها المالي يمر بمراحل متقدمة من التطور تكون فيه معدلات الإدخار بالنسبة للنواتج المحلي مرتفعة.²

¹ بربري محمد أمين، (2013)، ص 40.

² درواسي مسعود، (2005 - 2006)، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (1990 - 2004)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، ص 48.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل يتضح أن الادخار هو شكل من أشكال الثروة، وأحد مكونات الدخل الفردي والوطني، الأمر الذي جعله من المواضيع والظواهر الاقتصادية التي حظيت بقدر كبير من الأهمية والدراسة، فلقد قام العديد من المفكرين والباحثين المنتمين إلى مدارس فكرية مختلفة بدراسته وتحليل علاقته بالمتغيرات الأخرى، نظرا لأهميته كمتغير اقتصادي كلي وكأحد الأهداف المرتبطة بالسياسة الاقتصادية عموما والسياسة النقدية بشكل خاص لارتباطه بسعر الفائدة، كما تبين من خلال هذا الفصل تعدد مصادر وأنواع الادخار، ومن بينها الادخار المحلي الذي يعد مصدرا هاما من مصادر تمويل الاستثمارات وزيادة الطاقة الإنتاجية، ومن ثم المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية، خاصة وأنه يجنب الدول الاعتماد على المصادر الخارجية التمويلية المكلفة، الأمر الذي دفع مختلف الحكومات إلى إتباع سياسات اقتصادية مختلفة لرفع معدلات الادخار المحلي، ومن بينها الجزائر التي اتبعت سياسات عدة لتحقيق ذلك، ومن بينها تحرير أسعار الفائدة التي تعد عنصرا أساسيا في نموذج التحرير المالي الهادف إلى التشجيع على الادخار المحلي، وهو ما يتم التطرق إليه في الفصل الموالي من خلال دراسة قياسية لأثر التحرير المالي لسعر الفائدة.

الفصل الثالث:

دراسة قياسية لأثر
التحرير المالي لسعر
الفائدة على الادخار
المحلي في الجزائر
خلال الفترة

2018-1990

تمهيد:

سعيًا وراء التخلص من الآثار السلبية الناجمة عن سياسة الكبح المالي قامت العديد من الدول بتحرير أنظمتها المالية وانتهجت بذلك نموذج التحرير المالي الذي جاء به "ماكينون"، "وشاو"، والداعي إلى تحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة التي تعتبر من أهم المحاور التي شغلت حيزًا كبيرًا من اهتمام الاقتصاديين، وذلك من شأن تحرير أسعار الفائدة ضمان أفضل لتوزيع الدخل الأمر الذي يسمح لزيادة حجم الادخار. وقد سمحت سياسة التحرير المالي في الجزائر بتحرير تدريجي لمعدلات الفائدة البنكية، فابتداءً من سنة 1990 صدر قانون النقد والقرض بمثابة التحول الجذري في المنظومة النقدية والمالية وبداية التحرير الفعلي لها أملاً في تحفيز الادخار وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات المالية الوطنية وتحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة، يعد تحرير أسعار الفائدة عنصر أساسي في نموذج التحرير المالي المعتمد على أعمال من "شاو" و"ماكينون"، والهادف إلى تحفيز الادخار وتوفير موارد مالية إضافية وبالتالي رفع وتيرة النمو الاقتصادي، ولذلك سوف يتم التطرق في هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: واقع التحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

المبحث الثاني: واقع الادخار المالي في الجزائر وأهميته خلال الفترة (1990-2018)

المبحث الثالث: الدراسة قياسية

المبحث الأول: واقع التحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر خلال (1990-2018)

تعتبر سياسة التحرير المالي الحل الأمثل لدول النامية للخروج من حالة الكبح المالي التي كانت تعتمد عليها، والنهوض باقتصادياتها ودفع عجلة النمو الاقتصادي، وذلك من خلال انتقال الأثر الإيجابي لسعر الفائدة.

ونظرا لأهمية التحرير المالي: فإننا سوف نتطرق في هذا المبحث إلى:

- إجراءات التحرير المالي في الجزائر وتقييمها خلال الفترة (1990-2018).
- التحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة (1990-2018).

المطلب الأول: إجراءات التحرير المالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018) وتقييمها

يمكن إدراج النظام المالي الجزائري في صنف الأنظمة المالية المقننة، بحيث قامت السلطات العمومية لمراقبة الصرف وحركات رؤوس الأموال، وكل النشاطات المتعلقة بالبنوك، نظرا لأن معظم النشاطات الإنتاجية كانت بيد الدولة، وساهمت الإصلاحات المالية في السنوات السبعينات على ترسيخ نمط تمويلي عمل على تهميش دور البنوك في الوساطة المالية، وتولت الدولة مهمة تمويل المؤسسات عن طريق منح القروض بصفة آلية بواسطة بنك الدولة، ثم عمدت إلى إصلاحات وذلك بعد الصدمات البترولية في الثمانينات، ولكن إصلاح النظام البنكي بمعزل عن إصلاح النظام المالي ليصل في صورته الراهنة تكيفا مع الإصلاحات الشاملة للاقتصاد الوطني، لأن الأنظمة المالية تمثل إحدى دور ركائز التطور الاقتصادي ويساهم النظام المالي في النمو لأنه يضاعف من فعالية استخدام الموارد¹ على من الإصلاحات التي تبنتها الجزائر في مرحلة السبعينات والثمانينات إلا أنها أصبحت لا تتسجم ومتطلبات المرحلة الجديدة للاقتصاد الجزائر، وتوجه إلى تبني اقتصاد السوق، الأمر الذي حتم تغييرات وإصلاحات سمحت بالقضاء على سياسة الكبح المالي (تحديد سعر الفائدة إداريا، التخصيص القطاعي للقروض وضبط الكتلة النقدية) وقد بدأت الجزائر في تصحيح الاقتصاد الكلي ابتداء من سنة 1989 بعد تبني برنامج صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بهدف القضاء على عجز الميزانية العمومية، تقليص الكتلة النقدية وإعادة توازن إلى ميزان المدفوعات وتبني عمليات التحرير الاقتصادي وغيرها، وقد رافقت هذه الإجراءات الاقتصادية مجموعة من القوانين والإجراءات لتنظيم النظام المالي، كان أبرزها قانون النقد والقرض (90-10)².

¹ ابن الشيخ عبد الرحمان، (2017)، دور سياسات الاستقرار المالي في تحسين الأداء والتطور الاقتصادي، مجلة العيار، المجلد 04، العدد 18، المركز الجامعي تسميسيلت، الجزائر، ص 282.

² بلجبلية سمية وبودراس أحمد، (2018)، أثر المؤشرات المالية على معدل النمو الاقتصادي في ظل سياسات التحرير المالي، دراسة قياسية لحالة الاقتصاد الجزائري (1970-2013)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 01، الجزائر، ص 238.

يعتبر قانون النقد والقرض (90-10) نقطة تحول حقيقية في القطاع المالي الجزائري، فهو وثيقة تدعم اتجاه الجزائر نحو التخلي عن سياسة الكبح المالي من خلال تحديث القطاع المصرفي وإعادة تنظيمه بما يتناسب مع تبني سياسة التحرير المالي، وقد اشتمل هذا القانون على مجموعة من المبادئ تدعم التوجه الجديد كتحرير أسعار الفائدة الدائنة والمدينة، إبعاد الخزينة عن التمويل والسماح للبنوك بممارسة دورها في الوساطة المالية، بالإضافة إلى إعادة تعريف السياسة النقدية وإعادة صياغة أدواتها والقيام بتفعيل السوق النقدي في الاقتصاد الوطني وخلق تعاملات مع البنوك والحد من لجوءها إلى بنك الجزائر إلى جانب إنشاء بورصة الجزائر بهدف تنويع فرص خيارات التمويل وجذب مدخرات وجعلها متاحة للوكلاء الاقتصاديين الذين يعبرون عن حاجاتهم للتمويل، وقد صاحب هذه الإصلاحات التحرير التدريجي لمعاملات رأس مال بهدف تعزيز النمو من خلال فتح المجال أمام الاستثمارات الأجنبية المباشرة.¹

الفرع الأول: إجراءات التحرير المالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

ويمكن التفصيل في هذه الإجراءات على نحو التالي:

1- تحرير سعر الفائدة:

كان التوجه الفعلي نحو تحرير أسعار الفائدة لدى الدول العربية منذ 1991 وتجسد ذلك في الجزائر عند تبنيها لبرنامج صندوق النقد الدولي، إلا أن هذا التحرير عرف توجيهين اثنين، حيث تم تحرير أسعار الفائدة على الودائع في وقت مبكر في غالبية الدول النامية في حين اعتمد التحرير التدريجي لأسعار الفائدة على الإقراض من خلال وضع حدود قصوى لها أو تحديد الهوامش بين أسعار الفائدة ومن ثم تحريرها، أما بالنسبة للجزائر فقد اتبعت السلطات النقدية التحرير التدريجي لأسعار الفائدة للوصول إلى أسعار فائدة موجبة، مع إبرام اتفاقيات الاستعداد الائتماني (1989-1991)، واتفاقيات القرض الموسع في إطار برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998)، ثم تحرير أسعار الفائدة لتصل من 10% إلى 15% خلال الفترة (1990-2000) وتحقق أعلى مستوياتها سنة 1998 حيث بلغت 15% ليسجل الاقتصاد بعدها معدلات فائدة مختلفة غلبت عليها المعدلات السالبة بسبب ارتفاع معدلات التضخم، وعمدت الجزائر إلى الإبقاء على أسعار الفائدة منخفضة وإدارة نمو السيولة المحلية وفقا لأدوات السياسة النقدية سواء كانت تقليدية أو مبتكرة خلال الفترة (2001-2018).²

2- تحرير سعر الصرف:

اتخذت السلطة النقدية عدة تدابير لتحرير سعر الصرف، حيث أعلنت رغبتها منذ منتصف 1990 التوصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية بعد ثلاث سنوات، أي نهاية سنة 1993 أو

¹حسيب سهيل توكروش صلاح الدين، (2020)، سياسة التحرير المالي كآلية لتفعيل دور القطاع المالي لتمويل الاقتصاد الوطني الجزائري، دراسة تحليلية لفترة (1994-2017)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 01، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، الجزائر، ص 220.

²مدياني محمدرحوي فاطمة الزهراء، (2016)، التحرير المالي الداخلي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة الحقيقة، المجلد 20، العدد 38، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر، ص 546.

بداية سنة 1994 على أن تتم هذه العملية بشكل تدريجي واحترافي، وفي سنة 1991 قرر مجلس النقد والقرض تخفيض سعر الصرف (الدينار) بنسبة 22%، وفي أبريل 1994 بنسبة 40.17% ومع بداية 1996 تم إنشاء سوق مابين البنوك للعملة الصعبة من شأنه يسمح للبنوك التجارية عرض العملة الصعبة بحرية لزيائنها، كما تم إلغاء الحصص المحددة ابتداء من جانفي 1996.¹

ويعتبر القانون رقم (95-08) المتضمن إنشاء سوق الصرف مابين البنوك أو مبادرة لتعويم سعر الصرف الدينار وتعويم مدار، وأصبح بإمكان البنوك بيع الدينار للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل، وبيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري في حسابات العملة الوطنية وغيرها.

3- تحرير حساب رأس مال:

أعطى صدور قانون النقد والقرض في الجزائر دفعا جديدا لتدفقات رؤوس الأموال حيث منح البنك الجزائري ممثلا بمجلس النقد والقرض، تفويض بتحديد مقاييس تطبيق القوانين الخاصة بحركة رؤوس الأموال من الجزائر وإليها، فهو يحدد الأشكال تحويل رؤوس الأموال الخاصة والأجنبية بتمويل للأنشطة التي ليست مخصصة للدولة، ويحدد بشروط تحويل الأموال إلى الوطن، كما يحدد جميع المداخل والفوائد والربوع والأرباح الأخرى.²

كما شجعت لدولة عن طريق هذا القوانين جميع أشكال الشراكة عبر رفع العراقيل عن قوانين دخول رأس المال الأجنبي، إذ جاء في المادة 183 من هذا القانون على أنه يرخص لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال لتمويل أية أنشطة اقتصادية غير مخصصة لدولة أو المؤسسات المتفرعة عامة عنها أو لأي شخص معنوي أشار إليه بنص قانوني، بالإضافة إلى هذا تم إصدار مراسيم تشريعية اهتمت بترقية الاستثمارات الأجنبية، كالمرسوم (93-12) الذي ركز على التفتح من دون قيد رأس المال الأجنبي خارج القطاعات، وإقامة علاقات ثقة مع المستثمر، كما تم إنشاء وكالة لترقية الاستثمار الذي يتميز أسلوب عملها بالتحرك الدائم للترويج والتعريف بمناخ الاستثمار بالجزائر وغيرها، كما تم إصدار عدة مراسيم رئاسية في هذا المجال منها:³

- المرسوم (95-345) المتضمن المصادقة على الاتفاقية المتضمنة إحداث الوكالة الدولية لضمان الاستثمار.
- المرسوم (95-346) المتضمن المصادقة على اتفاقية تسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمارات بين الدول ورعايا الدول الأخرى.

¹ رمدي عبد الوهاب وبوضياف مختار، (2014)، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 01، العدد 10، جامعة المدينة، الجزائر، ص 76-77.

² حسيب سهيلة وكروش صلاح الدين، (2020)، ص 221.

³ غربي أحمد وصحراوي جميلة، (2014)، التحرير المالي وأثره في رأس المال دراسة حالة الجزائر للفترة (1992-2013)، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، المجلد 08، العدد 03، الجزائر، ص 66-67.

- الأمر الرئاسي (03-01) الخاص بتطوير الاستثمارات كإقامة مشروعات جديدة ومستحدثة من قبل القطاع الخاص الوطني أو الأجنبي، ولتجسيد ذلك أقيمت هيئتين هما المجلس الوطني للاستثمار والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، كما قامت الحكومة في سنة 2002 بإمضاء اتفاقية بينها وبين الاتحاد الأوروبي الذي يقتضي بتقسيم مزايا التبادل.

ورغم جهود تطبيق سياسة التحرير المالي في الجزائر منذ سنة 1990 إلا أن السلطات الجزائرية وبعد صدور قانون المالية التكميلي لسنة 2009 أبدت رغبتها في الحفاظ على سيطرتها على القطاع المصرفي وعدم التوسع في المسار المالي، حيث تم إلغاء قروض الاستهلاك وتم إلزام البنوك بتمويل التجارة الخارجية بالقرض المستندي غير القابل للإلغاء والمؤكد فقط، وهذا كان وراء الزيادة في فائض السيولة بحوالي 10% لدى البنوك الجزائرية. حيث أثرت هذه الزيادة سلبا على المنافسة بين البنوك، وكذلك لم يسمح الأمر رقم (04-10) من خلال تحديد نسبة الشراكة الوطنية المقيمة 51% على الأقل من رأس مال البنوك والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري من تطوير حجم البنوك الأجنبية في الجزائر، وبالتالي تقييد لحركة رؤوس الأموال والاستثمار الأجنبي المباشر.¹

الفرع الثاني: تقييم سياسة التحرير المالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

اعتمدت الجزائر سياسة التحرير المالي التي تركز على فرضية أن التطور المالي وهو الركيزة الأساسية لتحسين مستوى الوساطة البنكية والرفع من مساهمة القطاع المالي في تمويل الاقتصاد، ومن ثم تحسين مستوى النمو الاقتصادي، وكنتيجة لدور الرئيسي الذي يؤديه القطاع المصرفي الجزائري في التمويل وفي ظل غياب شبه تام لسوق الأوراق المالية في الجزائر، سيتم في هذا العنصر تحليل أهم المؤشرات التي يعتمدها الباحثون لقياس درجة تطور النظام المصرفي كما أن هذه المؤشرات تعتبر من أهم المقاييس التي يمكن من خلالها التقييم والدعم على الإصلاحات التي انتهجتها الجزائر في إطار سياسة التحرير المالي، بما أنها تعكس مستوى أداء النظام المصرفي ومدى مساهمته في تمويل الاقتصاد والتي تتمثل في:²

1- سيولة الاقتصاد (M2/PIB)

يعبر هذا المؤشر عن العمق النقدي والذي يستخدم لقياس الكفاءة المحتملة للسياسة النقدية، ويقاس هذا الأخير بقسمة عرض النقد بالمعنى الأوسع (M3) أو الواسع (M2) على الناتج المحلي الإجمالي PIB ويفترض هذا المؤشر وجود ارتباط بين العمق النقدي وكفاءة السياسة النقدية، واستخدام هذا المؤشر من قبل "كنغ وليفانين" سنة 1993 "وديمترياس" 1997، ويقاس هذا الأخير بتسبيل الاقتصاد والمقتصد من متغير التسبيل هو بيان الحجم الحقيقي للقطاع المالي في اقتصاد لم توفر فيه النقود مدخرات وخدمات السداد، ويجدر بهذه النسبة M2/PIB أن تتجه نحو الارتفاع طوال عملية الإصلاح والتحرير المالي:³

¹عربي أحمدوصحراوي جميلة، (2014)، ص 67.

² حسب سهيلة وكروش صلاح الدين، (2020)، ص 222.

³ حسب سهيلة وكروش صلاح الدين، (2020)، ص ص 222.

الجدول رقم 01: تطور مؤشر سيولة الاقتصاد للفترة (1990-2018)

الوحدة: %

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
M2/PIB	62	48.1	48.6	53	48.6	39.9	35.6	38.9
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
M2/PIB	56.7	55.7	49.3	58.3	63.9	63.7	59.3	53.8
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
M2/PIB	56.7	64.4	63.3	72	69.1	68.1	68	71.7
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018			
M2/PIB	79.4	82.1	79.4	77.2	79.1			

المصدر: من إعداد الباحثين: بالاعتماد على التقارير السنوية بنك الجزائر.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه الذي يوضح تطور مؤشر سيولة الاقتصاد خلال الفترة 1990-2018 أن هذا المؤشر عرف نوع من التذبذب خلال هذه الفترة، حيث سجل أدنى مستوياته خلال الفترة (1995-1997) بمعدل 37%، حيث تزامنت هذه الفترة مع السياسة النقدية المتبعة آنذاك والتي كانت تهدف إلى الحد من توسع الكتلة النقدية والعمل على امتصاص السيولة، وذلك في إطار برامج التعديل الهيكلي والاتفاقيات المبرمة مع صندوق النقد والدولي، أما في الفترة الموالية (1998-2018) فقد تباينت نسبة هذا المؤشر بين الارتفاع والانخفاض حيث سجل أعلى نسبة له سنة 2015 بمعدل 82.1%، وهذا ناتج عن تبني الجزائر لسياسة توسعية في إطار برامج الإنعاش ودعم النمو الإقتصادي المتتالية الذي نتج عنها ضخ سيولة هائلة في الاقتصاد، ومنه يمكن القول أن ارتفاع هذه في القطاع المصرفي الجزائري كان محصلة للسياسات والبرامج الاقتصادية المتبعة ولا يعبر عن أثر إجراءات التحرير المالي.

2- معدل إجمالي أشباه النقود إلى حجم الناتج الداخلي الخام (QM/PIB):

يقيس هذا المؤشر قدرة النظام المصرفي على جذب المدخرات الطويلة والمتوسطة الأجل، ومن ثم يعبر على مدى قدرة البنوك على توفير التمويل للعمليات الاستثمارية الطويلة الأجل، ويعتبر من أهم المؤشرات التي تقيس تطور النظام المصرفي، وتصل هذه النسبة في الدول ذات النظام المالي المتطور إلى حوالي (40%) حيث كلما ارتفع معدل هذا المؤشر كلما دل على قدرة النظام المصرفي على تمويل الاستثمارات ذات المردودية والفعالية والتي تساهم في تمويل الاقتصاد ودفع معدل النمو الإقتصادي.¹

¹ حسب سهيلة وكروش صلاح الدين، (2020)، ص 223.

الجدول رقم 02: تطور أشباه النقود إلى (PIB) للفترة (1990-2018)

الوحدة: %

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
M2/PiB	13.1	10.4	13.5	15.7	16.6	14	12.7	14.7
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
M2/PiB	27.3	27.5	23.7	29.1	33.3	32.8	25.7	23
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
M2/PiB	20.8	18.7	18	22.3	21.05	26.6	22.2	19.1
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018			
M2/PiB	23.7	26.6	25.3	24.9	25			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير التتموية لبنك الجزائر.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المؤشر QM/PIB عرف تذبذب بأقل من المؤشر السابق، حيث سجل تحسن نوعا ما ابتداء من سنة 1998 إلى غاية سنة 2003 ويمكن تفسيره بزيادة نسبة أشباه النقود من إجمالي الكتلة النقدية خلال هذه الفترة، الأمر الذي يعكس جانبا من إصلاحات التحرير المالي الذي كان لها الأثر الإيجابي على جلب الودائع لأجل، لكن سرعان ما عاود المؤشر للانخفاض، وهذا راجع لأزمة بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري، والذي نتج عنها تدهور كبير لحجم الودائع لأجل كحصيلة لتراجع ثقة المتعاملين الاقتصاديين في النظام المصرفي الجزائري، وهذا ما انعكس على بقاء هذا المؤشر منخفضا مقارنة بالدول المتطورة ماليا، ومنه يمكن القول أن النظام المصرفي الجزائري لزال ضعيف وغير قادر على تعبئة المدخرات طويلة ومتوسطة الأجل لتمويل الاستثمارات ذات المدى الطويل، والتي تكون فعالة في زيادة وتيرة النمو الاقتصادي.

3- نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج الداخلي الخام (CP/PIB):¹

يقيس هذا المؤشر مدى مساهمة البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص، فلقد أكدت البحوث النظرية والعلمية أن التعبئة الفعالة للمدخرات المحلية والتخصيص الكفء للموارد يعتمدان على مدى استطاعة القطاع الخاص الحصول على القروض، ووفقا للنموذج الذي وضعه "شاو" و"ماكينون"، فإن رصيد الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص هو المسؤول في نهاية المطاف عن نوعية وكمية تراكم رأس المال (الاستثمار) وبالتالي النمو الاقتصادي، والجدول الموالي يبين قيمة هذا المؤشر.

¹ حسب سهيلة وكروش صلاح الدين، (2020)، ص 224.

الجدول رقم 03: نسبة الائتمان الخاص إلى الناتج الداخلي الخام للفترة (1990-2018)

الوحدة: %

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
3.90	5.36	5.19	6.48	6.4	9.7	3.7	4.44	CP/PIB
2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنوات
12.08	11.11	11.38	12.92	8.06	5.96	5.38	4.56	CP/PIB
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنوات
16.69	14.54	14.09	15.63	16.61	13.16	13.43	12.53	CP/PIB
			2018	2017	2016	2015	2014	السنوات
			25.20	24.16	22.7	21.4	18.11	CP/PIB

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير التنموية لبنك الجزائر.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن حجم الائتمان الخاص كنسبة من الناتج الداخلي الخام لا يزال ضعيفا على الرغم من أهميته، حيث لم تتجاوز هذه النسبة (1994-2000)، لتسجل بعدها تحسنا ابتداء من سنة 2001 في اتجاه تصاعدي، لكن من الرغم من هذا التحسن يبقى هذا المعدل بعيد حتى عن المستوى التي وصلت إليه نظيرتها من الدول على غرار تونس والمغرب أين بلغ هذا المعدل 85.12% و63.2% على التوالي سنة 2018 (إحصائيات البنك الدولي)، ومنه يمكن القول أن الجزائر على الرغم من توجهها نحو تبني سياسة التحرير المالي ومختلف آلياته، إلا أنه الواقع لا يزال يعبر على أنه النصيب الأكبر من التمويل موجه نحو القطاع العمومي لمختلف النشاطات الاقتصادية.

4- نسبة السيولة النقدية (M1/M2):

استخدم هذا المؤشر "النشاشي" "والحاج" و"فيديلينو" في تحليلهم في عام 2001 كما استخدمه "دارات" "والحاج" في تحليلهما لعام 2002، وترتبط هذه النسبة طرديا مع مستوى العمق المالي للدولة الذي يعبر عنه بمجموع الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي، فعندما يتطور النظام المالي تزداد الودائع الادخارية بسرعة أكبر من أرصدة المعاملات النقدية، ويعبر هذا المؤشر عن مدى تقدم الأسواق المالية، وكيف استطاعت تعبئة المدخرات لاسيما في القطاع المصرفي، ويعني الانخفاض في النسبة M1/M2 ارتفاعا في درجة تنوع المؤسسات المالية، وكذلك زيادة توافر الودائع المصرفية أو زيادة استخدامها كأدوات لتسوية المعاملات بدل النقود.¹

¹ حسيب سهيل توكروش صلاح الدين، (2020)، ص ص 224-225.

الجدول رقم 04: تطور نسبة السيولة النقدية (M1/M2) للفترة (1990-2018)

الوحدة: %

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
M1/M2	60.3	62.1	64	65.01	65.7	64.9	64.3	62.7
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
M1/M2	51.9	50.6	51.7	50	48.8	48.6	58.2	58.2
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
M1/M2	46	70.6	68.5	62.5	69.5	71.9	67.7	69.1
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018			
M1/M2	60.2	68.6	68.1	68.5	68.7			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير التتموية لبنك الجزائر.

يتضح من خلال الجدول أن نسبة M1/M2 مرتفعة جدا طول فترة الدراسة باستثناء سنتي 2002، 2003 أي سجلت حوالي 48%، ويدل هذا الارتفاع على أن العملة هي الأكثر استخداما في المعاملات، وبما أن الانخفاض في هذه النسبة يعبر عن تنوع المؤسسات المالية واستعمال الودائع لتسوية المدفوعات، فإن هذا الأمر لازال بعيدا عن القطاع المالي في الجزائر، وهذا راجع أولا إلى سلوك الفرد في الجزائر الذي يعتمد بشكل كبير على النقود في تسوية جل معاملاته، بالإضافة إلى قصور الجهاز المصرفي وعدم تنوع الخدمات التي من شأنها أن تحفز المتعاملين على إيداع مدخراتهم وبالتالي زيادة M2 ومنه تنخفض هذه النسبة.

5- تطور رصيد حساب رأس المال في الجزائر:

يمثل حساب رأس المال صافي التحركات الرسمية وخاصة لرؤوس الأموال، حيث يتكون من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، رؤوس الأموال الرسمية، قروض قصيرة الأجل وبند السهو والخطأ، ومن أجل معرفة اثر التحرير المالي على هذا الحساب يتم استعراض تطور رصيده للفترة (1990-2018).¹

الجدول 05: تطور رصيد حساب رأس المال في الجزائر للفترة (1990-2018):

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
البيان	-2.50	-3.20	-3.50	-2.20	-2.50	-4.10	-3.30	-2.29
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005

¹ حسب سهيلة وكروش صلاح الدين، (2020)، ص 225.

البيان	-0.66	-2.40	-1.36	-0.87	-0.71	-1.37	-1.87	-4.24
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
البيان	-11.22	0.99	2.54	3.45	3.18	2.37	-0.36	-1.02
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018			
البيان	3.39	-0.25	0.190	0.33	0.34			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير التتموية لبنك الجزائر.

يتضح من خلال الجدول أعلاه، الذي يوضح تطور رصيد حساب رأس المال في الجزائر للفترة (1990-2018)، أن هذا الرصيد سجل قيم سالبة في أغلب سنوات الدراسة، باستثناء السنوات من 2008 إلى 2011 أي سجل أعلى قيمة له سنة 2009 بـ 3.45 مليار دولار أمريكي، ويرجع الرصيد خلال هذه الفترة إلى الإستراتيجية التي تلعبها الجزائر لتقليص المديونية الخارجية، بالإضافة إلى التحسين المسجل في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مع الاستقرار والانتعاش في الأوضاع الاقتصادية بشكل عام أنداك وغيرها، ليعاود هذا الرصيد تسجيل قيم سالبة سنة 2012 و 2013 بـ -0.36، -1.02 مليار دولار أمريكي على التوالي، إجمالاً يمكن القول أن قيم حساب رأس المال تعتبر ضعيفة ولا تعبر عن مؤشرات التحرير المالي، فبالرغم من أن السلطات النقدية في الجزائر قد توجهت إلى تحرير لرأس المال في ميزان المدفوعات، إلا أن القيم والتدفقات لا تعبر عن ذلك، وذلك راجع إلى مجموعة من العراقيل الإدارية التي تعطل حركة دخول وخروج رؤوس الأموال التي حالت دون تحسن رصيد هذا الحساب، خاصة ما تعلق الأمر بمجال الاستثمار الأجنبي المباشر، فالتدفقات تعتبر محدودة جداً وكلها تركز في قطاع المحروقات.

المطلب الثاني: التحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

سنتناول في هذا المطلب تقييد معدلات الفائدة وأثرها على دور النظام المصرفي والإطار التشريعي المنظم للتحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر والمتمثلة في مايلي:

الفرع الأول: تقييد معدلات الفائدة وأثرها على دور النظام المصرفي

تطلب اعتماد الجزائر الخيار الاشتراكي ورغبتها لتحقيق التنمية الاقتصادية قوية وسريعة توفر استثمارات ضمة ورؤوس الأموال كبيرة، وهذا ما دفع السلطات آنذاك إلى التأثير والتحكم النظام المالي المصرفي الجزائري بهدف الحصول على مساهمته في توفير التمويل بأقل تكلفة التي تعتبرها الدولة قطاعات أولوية، فأصبح " الكبح المالي " هو القاعدة في القطاع البنكي والمالي الجزائري، فبالنسبة لمعدلات الفائدة المطبقة خلال فترة التخطيط المركزي للاقتصاد قد تميزت بالخصائص التالية:¹

¹ شكوري سيدي محمد، (2005-2006)، ص 113.

1- ثبات معدلات الفائدة:

معدلات الفائدة الدائنة المطبقة سواء على الودائع لأجل أو الودائع عند الطلب، ومعدلات الفائدة المدينة على مختلف أنواع القروض بالإضافة إلى العملات البنكية التي تميزت بثباتها لفترة طويلة، وتحديدها مركزيا من طرف الوزارة المالية.

2- المستوى المنخفض لمعدلات الفائدة:

فرضت السلطات النقدية على البنوك تحديد معدلات الفائدة جد منخفضة، حتى أنها في بعض الحالات كانت سلبية لم تغطي حتى معدل التضخم الرسمي.

ويمكن أن نوضح هيكله معدلات الفائدة والتي بقيت منخفضة طوال الفترة الممتدة من 1972 إلى 1986

فيما يلي :

- معدل إعادة الخصم لم يتجاوز 2.75% من 1972 إلى 1986.

- معدلات الفائدة على الودائع بقية تتراوح ما بين 2.6% و 2.9% خلال نفس الفترة.

- معدلات الفائدة على القروض تراوحت بين 4% و 6%.

إن تطبيق التخطيط المركزي كسياسة لتنظيم وتسيير الاقتصاد الجزائري، كان من بين نتائجه وضع نظام مركزي لتخصيص الموارد المالية، وفي ظل هذا النظام فإن كل من توزيع القروض وتحديد معدلات الفائدة يخضع لتوجيه إداري بعيدا عن كل معيار المردودية المالية لصالح المؤسسات المصرفية وإنما الهدف الأساسي من تطبيق هذه السياسة المتمثلة في تخفيض معدلات الفائدة هو تمكين المؤسسات العمومية من تلبية احتياجاتها المالية بأقل تكلفة رغبة في تعظيم مردوديتها الاقتصادية، إلا أن الواقع الاقتصادي آنذاك أثبت عكس هذا، حيث كان لهذه السياسة أثر سلبي من ناحيتين:

- لقد كانت هذه السياسة مصدرا لتبذير الموارد المالية، حيث أن توفير موارد نادرة بطريقة غير مثلى بتكلفة تكاد تكون منعدمة للمؤسسات العمومية لم يمثل لها حافزا لوضع المردودية المالية كهدف أساسي للتسيير، وكان سببا في عدم انضباط المؤسسات العمومية.

- إن تحديد معدلات فائدة منخفضة أدى إلى إبعاد البنوك عن وظائفها التقليدية المتمثلة في تمويل الاقتصاد وجمع الادخار في إطار سياسة اقتصادية سليمة أهم أداة فيها هي معدلات الفائدة التي تمثل التكلفة الحقيقية لرأس المال وأداة للتوازن بين العرض والطلب، كما أن هذه السياسة لم تمثل حافزا كافيا لجلب ادخارات الأفراد والمؤسسات، بالإضافة إلى معدل الخصم المنخفض لم يشجع البنوك التجارية على مجهود في جمع الادخار.

الفرع الثاني: الإطار التشريعي المنظم للتحرير المالي لسعر الفائدة في الجزائر

تتمثل في مايلي:

1- قانون النقد والقرض 1990:

وضع قانون (90-10) المتعلق بالنقد والقرض، النظام البنكي الجزائري على مسار تطور جديد، تميز بتفعيل دور البنوك والتقليل من القيود المفروضة عليها وإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة المالية النقدية، ونتج عنها تأسيس نظام بنكي يفرق بين نشاط بنك المركزي إذ أصبح يسمى بنك الجزائر كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزع للقرض، فقد أعيد البنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة، وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية لوصفها أعوانا اقتصادية مستقلة، فأصبح بنك الجزائر بموجب هذا القانون يمثل فعلا بنك البنوك حيث يراقب نشاطاتها ويتابع عملياتها كما أصبح بإمكانه أن يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسة الائتمانية للبنوك وفق لما يقتضيه الوضع النقدي، فبإمكانه أن يحدد القواعد العامة للنشاط البنكي وتحديد معايير تقييم هذا النشاط في اتجاه خدمة أهدافه النقدية وتحكمه في السياسة النقدية.

سمح قانون (90-10) بتحويل السلطة النقدية إلى مجلس القرض والنقد الذي بمثابة مجلس إدارة بنك الجزائر، يتمتع لصلاحيات واسعة في مجال القرض والنقد، ويرأسه محافظ البنك الجزائر. حمل هذا القانون في طياته التحول الفعلي من اقتصاد موجه إلى وضع الأسس لسياسة التحرير المالي، عن طريق التحرير الداخلي، من خلال محاولة بلوغ الأهداف التالية:

- إزالة الحواجز أمام المنافسة الأجنبية.
- السماح بإنشاء البنوك الخاصة.
- إلغاء تخصيص البنوك العمومية، والسماح لها بتنويع منتجاتها البنكية.
- منح بنك الجزائر الاستقلالية في ضبط السياسة النقدية والتحكم فيها.
- تحرير تدريجي لمعدلات الفائدة.
- استقلال بنك الجزائر عن الخزينة العمومية.
- تقليص دور الخزينة في تمويل الاستثمارات عمومية للدولة فقط، أما تمويل الاقتصاد فهو من نصيب القطاع البنكي.

ومنه يمكن القول أن قانون النقد والقرض وضع بشكل تام النظام البنكي في الإطار القانوني للانتقال من اقتصاد مسير مركزيا إلى اقتصاد موجه بآليات السوق ووفقا لمبادئ سياسة التحرير المالي المنصوص عليها وفق أعمال " شاو " وماكينون".¹

¹ صحراوي عموري وآخرون، (2020)، أثر اعتماد سياسة التحرير المالي على القطاع البنكي في الجزائر، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد 06، العدد 01، المدرسة العليا للإحصاء والاقتصاد، جامعة معسكر، الجزائر، ص 192.

- لقد صدر قانون (90-10) المتعلق بالنقد والقرض والمؤرخ في 14 أبريل 1990 في مرحلة تميزت بدخول الجزائر في إصلاحات سياسية تمثلت في الانتقال من حكم الحزب الواحد إلى التعددية السياسية، وتجربة ديمقراطية لم تمر عليها سنة واحدة، بالإضافة إلى وضعية الاقتصادية صعبة تميزت ب:¹
- انخفاض أسعار البترول.
 - ارتفاع المديونية الخارجية وتزايد أعباء الدين.
- ومن أجل مواجهة العجز في ميزان المدفوعات الناتج عن انخفاض إيرادات الدولة أبرمت الحكومة الجزائرية عقد تثبيت مع صندوق النقد الدولي في 30 ماي 1989، تحصلت بموجبه على القروض ومساعدات مالية، وتضمن الاتفاق الشروط التالية:
- التحكم في توسيع الكتلة النقدية وتقليص عجز الميزانية.
 - تحرير الأسعار والتجارة الخارجية وتجميد الأجور.
 - التخفيض من حدة التضخم وتخفيض قيمة العملة.
 - تحرير معدلات الفائدة وفتح المجال أمام تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية.
- تعكس هذه الشروط التوجه الليبرالي "النيوكلاسيكي" الذي يعتمده صندوق النقد الدولي لتطبيق سياسات الإصلاح الاقتصادي التي يفرضها على الدول النامية، وقد كان الهدف الرئيسي من هذا الاتفاق هو "تحرر الاقتصاد الجزائري"، وهذا بتحرير مؤسساته للاندماج في اقتصاد السوق، أما من جانب النظام المالي والمصرفي فقد تم التمهيد " لسياسة التحرير المالي"، وذلك من خلال التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة، وإعادة الاعتبار لسياسة النقدية ولدور النظام البنكي، بالإضافة إلى فتح المجال المصرفي أمام المناقشة الأجنبية وتحرير حساب رأس المال، وفقا لمنهج "ماكينون" و"شاو" 1973 فالتحرير المالي والذي اتبعه العديد من لدول النامية لإصلاح أنظمتها المالية، وقد انعكس هذا المنهج "التحرير المالي" في بنود وأهداف القانون (90-10) والمتعلق بالنقد والقرض المتمثلة فيما يلي:
- إرساء قواعد اقتصاد السوق في تسيير الاقتصاد الجزائري، وهذا من خلال وضع حد لكل تدخل إداري في النظام المالي والمصرفي والتأسيس لملائمة المؤسسات العمومية والبنوك عن طريق تقنين عملية التطهير المالي للمؤسسات، من خلال إصدار الخزينة العامة لسندات لصالح البنوك والمؤسسات المالية، وهذا تمهيد انطلاق حقيقتية للاقتصاد الجزائري.
 - إعادة للبنوك والمؤسسات المالية وظائفها التقليدية في تعبئة الادخار ومنح القروض، من خلال إعطائها مرونة كبيرة في تحديد معدلات فائدة موجبة، والسماح بإنشاء بنوك ومؤسسات مالية أجنبية وخاصة، من أجل تنشيط المنافسة ما بين البنوك، بالإضافة إلى تحضير لإنشاء سوق مالية محلية (بورصة الجزائر).

¹ شكوري سيدي محمد، (2005-2006)، ص 120.

- إعطاء البنك المركزي المزيد من الاستقلالية في تطبيق السياسة النقدية، والحد من معدلات التضخم المرتفعة، وهذا عن طريق ضبط العلاقة بين البنك المركزي والخزينة.

أما فيما يخص تحرير الفائدة مع صدور قانون النقد والقرض والذي كان يهدف إلى تحرير القطاع المالي، تمت البداية في التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة، رغبة في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي، وقد جاء هذا القانون بتنظيم جديد لمعدلات إعادة التمويل باعتبارها المحدد الرئيسي لمعدلات الفائدة التي تتبناها البنوك التجارية، وأصبح هذا التنظيم الجديد لمعدلات الفائدة يتم وفق الإجراءات التالية:

- المعدلات المديرة (الموجهة):

يمثل معدل الفائدة الموجه السعر المرجعي الذي يحدده البنك المركزي للبنوك التجارية في قبولها للودائع ومنحها للقروض¹، ومن خلال هذا المعدل تتحدد معدلات أخرى، كمعدل الخصم، معدل السوق النقدية، نظام الأمانة والمعدلات الدائنة والمدينة المحددة بين البنوك، وقد تم تحديد هذا المعدل في 18، 07، 89 بمعدل 7% ثم رفعه إلى حدود 10% في (24-09) 1990²، ويعمل معدل الفائدة التوجيهي على تعيين شروط البنك وتنظيم المعدلات بين البنوك وهذا بحصرها بمعدل أدنى ويسمى بمعدل مناداة العرض ومعدل أعلى ويسمى بمعدل نظام الأمانة ويكون هذا يوميا.

- ميكانيزمات المناقصات:

ابتداء من 1995 أصبح بإمكان البنوك التجارية إعادة التمويل عن طريق المناقصات التي ينظمها البنك المركزي، وتهدف هذه الآلية إلى تنشيط الأدوات السياسة غير المباشرة للسياسة النقدية، ومزيد من المناقشة في توزيع القروض.

إن الهدف من التنظيم الجديد هو التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة وجعلها أكثر مرونة من أجل منح دور كبير للبنوك في تعبئة الادخار، وإعطاء المودعين تعويض أكبر، بالإضافة إلى دفع المؤسسات العمومية لعقلنة سلوكها، والقيام باستثمارات أكثر كفاءة وهذا من خلال رفع تكلفة الاقتراض وتحديدها حسب التكلفة المتوسطة لموارد المعبئة³.

2- الأمر (03-11) سنة 2003:

جاء الأمر الرئاسي (03-11) الصادر في 26 أوت 2003، كحتمية بعد مرور عشرية على صدور قانون النقد والقرض، والفضائح التي تلت إعلان إفلاس بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري سنة 2003، حيث تكبدت خزينة الدولة خسائر فادحة أدت إلى مراجعة القانون السابق لسد الثغرات القانونية

¹ بلعزوز بن علي، (2004)، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 195.

² بن طلحة صليحة، (1996-1997)، الجهاز المصرفي في الجزائر وتمويل المؤسسة العمومية حالة تمويل الاستغلال مؤسسة عمومية اقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، ص 60.

³ شكوري سيدي محمد، (2005-2006)، ص 124.

والنقائص، فصدر الأمر الرئاسي رقم (03-11) المتمم والمعدل لقانون النقد والقرض، ومن أهم التعديلات التي جاء بها:¹

- توسيع مهام المجلس النقد والقرض كسلطة نقدية، الفصل بين صلاحيات مجلس لإدارة لبنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، مجلس النقد مسؤول عن حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية من خلال إنشاء صندوق التأمين على الودائع مع تحديد شروط وسقف التعويض للمودعين، إطرء مضمون وشروط التقارير الاقتصادية والمالية لبنك الجزائر، خفض نسبة الاحتياط الإلزامي إلى 10%، إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر والوزارة المالية لتسيير الحقوق والديون الخارجية، تشديد العقوبات والغرامات على المخالفين لقواعد عمل النظام البنكي، الرفع من رأس المال الأدنى المطلوب لاعتماد بنك تجاري، وتعزيز معايير منح تراخيص إنشاء البنوك، العمل على انسياب وتدويل أفضل للمعلومات المالية، تعزيز الرقابة على أنشطة البنوك من خلال الصلاحيات الممنوحة للجنة المصرفية، وبالتالي فإن الأمر (03-11)، قد حدد بوضوح علاقة بنك الجزائر مع السلطات، فمُنح بنك البنوك الاستقلالية في رسم السياسة النقدية وتوفير الأمن المالي للبلاد، وبالمقابل منح السلطات قابلية التدخل من خلال المراقبة التي تمارسها وزارة المالية.

3- الأمر (04-10) سنة 2010:

تبعاً لإصلاحات المنظومة البنكية جاء الأمر (04-10) كتكملة لهذه التغييرات ولتوضيح أكثر لبعض مواد أمر (03-11) ومن أهم ما جاء به، توسيع صلاحيات بنك الجزائر لتحقيق أهداف استقرار الأسعار، ومحاربة التضخم من خلال تعديل المادة 35 من الأمر (03-11)، إعادة دفع الاستثمار من خلال تخفيض معدلات الفائدة وإعادة النظر في سياسة منح القروض لجعلها أكثر مرونة وملائمة مع الواقع الاقتصادي تأكيد حق بنك الجزائر في التدخل في تنظيم السوق المالي إن اقتضت الحاجة، يكلف البنك الجزائر بإعداد ميزان المدفوعات وتقديم الوضعية المالية الخارجية للجزائر، يقوم بنك الجزائر بمراقبة أمن، صلابة واستقرار وسائل ونظام الدفع في الجزائر، تعزيز صلاحيات اللجنة المصرفية، بنك الجزائر ينظم ويسير مركزية الأخطار للمؤسسات، مركزية الأخطار للعائلات، ومركزية عدم التسديد.

غير أن التغيير الرئيسي والأساسي في هذا الأمر، جاء في المادة 83 من خلال تحديد رأس المال الأدنى للبنوك الجزائرية بـ 51% للمقيمين وامتلاك الدولة سهم خاص في البنوك والمؤسسات المالية، دون حق الاقتراع وبالتالي جاء هذا الأمر لتشجيع المنافسة بين البنوك ومحاولة تفعيل السوق المالي، لتحرير رأس المال، لكن مع إعطاء فرصة للسلطات لمراقبة ما يحدث في النظام المالي والبنكي.²

¹ صحراوي عموري وآخرون، (2020)، ص 193.

² صحراوي عموري وآخرون، (2020)، ص 193.

الفرع الثالث: التحرير المالي لسعر الفائدة في إطار برامج الإصلاح المالي

لقد أدت عدم كفاءة النظام الاقتصادي والمالي في الجزائر، حتى نهاية الثمانينات إلى نتائج سلبية طويلة المدى تمثلت في تدهور التوازنات المالية الكلية الداخلية والخارجية، وقد دفعت هذه الأوضاع السلطات الجزائرية إلى الشروع في تطبيق مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية والمالية (86 - 88) التي اعتمدت على سياسة التثبيت والتصحيح الهيكلي الذاتي، إلا أن الإصلاحات لم تغير من الواقع الاقتصادي شيئاً نظراً للأزمة المالية التي كانت تعاني منها الجزائر، وفي ظل هذه الظروف الصعبة لم تجد السلطات الجزائرية من حل سوى اللجوء إلى هيايتي بريتين وودز كمصدر أخير للحصول على التمويل فأبرمت معهما اتفاقيتين:

- الاستعداد الائتماني الأول (1989 - 1991).

- برنامج التعديل الهيكلي (1994 - 1998).

1. الاستعداد الائتماني الأول (89 - 91):

لقد جرى الاتفاق الأول مع صندوق النقد الدولي في ماي 1989¹ في سرية تامة وبموجبه وجدت الجزائر نفسها ملزمة بتطبيق مقررات وسياسات صندوق النقد الدولي، وهذا بإعادة النظر كلياً في سياستها الاقتصادية، والتوجه نحو اقتصاد السوق وتحرير نظامها المالي والمصرفي، وهو ما تجلّى في الإصلاح المالي لسنة 1990 الذي أعطى أهمية كبيرة للسياسات النقدية كمتغير اقتصادي يهدف إلى إعادة التوازنات الاقتصادية الكلية.

وخلال هذه المرحلة لم يتم تحقيق نتائج جيدة، حيث تجاوز معدل نمو الكتلة النقدية 11% والذي يدل على استمرار التمويل التضخمي للاقتصاد، كما أن معدلات الفائدة الحقيقية بقيت سالبة بسبب ارتفاع معدل التضخم الذي وصل إلى 17.2% سنة 1990.

وفي 3 جوان 1991 عقدت الحكومة الجزائرية اتفاق تثبيت ثاني مع صندوق النقد الدولي، والذي كان يهدف إلى ضبط أكثر للسياسة المالية وتقليص عجز الميزانية بالإضافة إلى تحرير الأسعار وتحرير التجارة الخارجية، وتطبيق سياسة نقدية صارمة من خلال:²

- الوصول إلى معدلات فائدة حقيقية موجبة في نهاية 1991.

- تحديد معدل نمو الكتلة النقدية بـ5% في نهاية 1991.

- تقليص حجم تدفقات القروض للاقتصاد بـ28.5 مليار دج مع نهاية 1991.

وقد كانت النتائج كما يلي:

رغم رفع معدلات إعادة التمويل إلا أن معدلات الفائدة الحقيقية بقيت سالبة بسبب استمرار ارتفاع معدل التضخم، الذي وصل إلى 31.7% في 1992، كما وصل نمو الكتلة النقدية سنة 1991 إلى 21.3%

¹ الهادي خالدي، (1996)، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار الهومة الجزائر، ص ص 195 - 196.

²Fatima Zohra Oufriha, (1998), ajustement structurel, stabilisation et politique monétaire en Algérie, les cahiers du cread, n° 46, p 179.

نتيجة التوسع الكبير في القروض المقدمة للاقتصاد الوطني التي وصلت في السداسي الأول من 1991 إلى 32.2 مليار دج.

وهذه النسب تتجاوز تلك المتفق عليها مع صندوق النقد الدولي، وهذا يدل على أن الحكومة الجزائرية لم تستطع احترام محتوى الاتفاقية المبرمة مع صندوق النقد الدولي، وهو ما دفع هذا الأخير إلى منع الجزائر من سحب الشريحة الرابعة في مارس 1992 بمبلغ 75 مليون وحدة حقوق سحب خاصة،¹ فتخلت الجزائر عن تطبيق السياسات المفروضة عليها من طرف صندوق النقد الدولي في سنتي 1992، 1993 وخلال هذه الفترة الممتدة من 1992 و1993 عرفت الإصلاحات الاقتصادية تباطؤا كبيرا، وتحولا في السياسة الاقتصادية للدولة، وهذا بالرجوع إلى التسيير الإداري والمركزي للتجارة الخارجية الصرف والأسعار بالإضافة إلى إتباع سياسة مالية توسعية بغرض دعم النشاط الاقتصادي إلا أن هذه الوضعية أدت إلى إختلالات كبيرة في التوازنات الاقتصادية الكلية وتوسع العجز المالي الداخلي والخارجي، وبالتالي أصبحت الحكومة مجبرة على اللجوء مرة أخرى لصندوق النقد الدولي.

2. برنامج التعديل الهيكلي (1994 - 1998):

تحت ضغط الأزمة الاقتصادية وتزايد حدة الإختلالات الهيكلية لجأت الجزائر مرة أخرى إلى طلب مساعدات صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وهذا في إطار برنامج للتعديل الهيكلي، اشتمل على اتفاق للتثبيت الهيكلي لمدة سنة امتد من 22 ماي 1994 إلى 21 ماي 1995، متبوعا باتفاق القرض الموسع لمدة ثلاثة سنوات، وكان يهدف برنامج التعديل الهيكلي إلى إدخال إصلاحات عميقة وشاملة لجميع القطاعات الاقتصادية وهذا بتحقيق مجموعة من الأهداف نوجز أهمها فيما يلي:²

- تحقيق مستوى نمو اقتصادي مقبول في حدود 6% سنة 1996.
- تحرير التجارة الخارجية تمهيدا للانضمام للمنظمة العالمية للتجارة.
- العمل على تحقيق معدلات فائدة موجبة، وهذا بتحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك ورفع معدلات الفائدة على الودائع، من أجل زيادة مساهمة الادخار الوطني في تمويل الاستثمار، وإتباع سياسة نقدية صارمة للتقليص من التوسع النقدي.
- إنشاء سوق مابين البنوك للصرف ابتداء من 1996.
- التحضير لإنشاء سوق الأوراق المالية ابتداء من 1998.
- التخفيض التدريجي لعجز الميزانية وجعله في حدود 2.2% من PIB.

¹ دحمان بن عبد الفتاح، (1996 - 1997)، محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف لصندوق النقد الدولي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، ص 182.

² بلعزوز بن علي، (2004)، ص 195.

الفرع الرابع: تطور هيكل أسعار الفائدة بعد تحريرها

يمكن ملاحظة تطور معدلات الفائدة على الودائع وعلى القروض بعد الانتقال إلى سياسة التحرير المالي من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم 06: تطور معدلات الفائدة للفترة (1990 - 2018)

الوحدة: مليون دج

السنة	معدل الفائدة الحقيقي	معدل الفائدة على القروض	معدل الفائدة على الودائع
1990	-5.60	11.00	8.00
1991	18.80	13.00	8.00
1992	-14.00	14.00	8.00
1993	-7.00	14.00	8.00
1994	-10.13	16.00	12.00
1995	-7.90	18.42	16.56
1996	-4.05	19.00	14.50
1997	8.14	15.71	12.60
1998	15.10	11.50	9.13
1999	-0.10	10.75	8.25
2000	-11.72	10.00	7.50
2001	11.74	9.50	6.25
2002	7.17	8.58	5.33
2003	-0.19	8.13	5.25
2004	-3.78	8.00	3.65
2005	-7.00	8.00	1.94
2006	-2.30	6.25	1.75
2007	1.51	6.25	1.75
2008	-6.71	6.25	1.75
2009	21.57	6.25	1.75
2010	-6.99	6.25	1.75
2011	-8.31	6.25	1.75
2012	0.48	6.25	1.75
2013	8.06	6.25	1.75
2014	8.31	6.25	1.75
2015	15.52	6.25	1.75
2016	6.39	6.25	1.75
2017	3.41	6.25	1.75
2018	4.59	6.25	1.75

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير مختلفة لبنك الجزائر.

نلاحظ من خلال جدول معدلات الفائدة على القروض، عرفت ارتفاعا بعد انتهاج سياسة التحرير المالي لتصل إلى 19% سنة 1996، وذلك راجع إلى سياسة التقشف التي كانت تنتهجها الجزائر آنذاك

ومحاولتها جلب الإدخارات والتي كان معدل الفائدة عليها في تلك الفترة يصل إلى 16.58% كما أن تخفيض قيمة الدينار ب 40% نتيجة أزمة الديون، أدى إلى ارتفاع معدلات الفائدة السالبة ثم بدأ معدل الفائدة على القروض ينخفض تدريجيا ليستقر عند حدود 8% في العشرة الأخيرة، وهو نفس الشيء بالنسبة لمعدل الفائدة على الودائع الذي نسبته 1.75% وهذا راجع إلى وجود أموال متراكمة لدى البنوك في حاجة إلى التوظيف، أيضا غياب سوق مالي فعال أدى إلى هذه الوضعية، عكس ما توقعه الباحثون حول تفاعل معدل الفائدة عند التحرير المالي.

المبحث الثاني: واقع الادخار المحلي في الجزائر

يكتسب الادخار أهمية معتبرة في اقتصاديات الدول فهو أحد العناصر الضرورية لقيام عملية النمو والتنمية الاقتصادية. وتسعى الدول بكافة الأدوات المتوفرة إلى زيادة حجم مدخراتها المحلية خاصة الادخار العائلي نتيجة لما يتميز به هذا الأخير من الاستقرار مقارنة بالادخار الحكومي بهدف تحقيق معدلات نمو مرتفعة. وفيما يلي سوف يتم التطرق إلى تطور حجم الادخار المحلي في الجزائر، وأهميته خلال الفترة (1990-2018).

المطلب الأول: تطور الادخار المحلي في الجزائر.

سوف نتعرف على هيكل الادخار المحلي في الجزائر بهدف معرفة وضع ادخار القطاع العائلي والمؤسسات وادخار القطاع الحكومي.

الفرع الأول: تطور ادخار القطاع العائلي والمؤسسات

الجزائر كغيرها من بلدان العالم الثالث تتطلع إلى التنمية، وهي تعتمد دائما على تدفقات مداخيل الدولة من الموارد النفطية، وفي حالة تراجع هذه التدفقات فإنها تلجأ إلى الاستدانة والاقتراض الخارجي، وهذه في الحقيقة لا تعد سياسة اقتصادية بعيدة المدى ولا يمكن أن نعتبرها بأي حال من الأحوال حل دائم لتمويل الاستثمارات نظرا للتكاليف الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية، ويبقى اللجوء إلى المصادر الخارجية كأخر حل ومخرج يتخذ وذلك بعد الاستغلال الأمثل والعقلاني لمصادر التمويل الداخلية. فكل مسار للتطور الاقتصادي يجب أن يقوم أولا على تراكم محلي لرأس المال، إن مثل هذا التراكم لرأس المال يفترض للوهلة الأولى تعبئة فعالة للادخار الوطني والذي يتضمن ادخار العائلات ليأخذ على عاتقه تمويل الاقتصاد الوطني وتقليص إلى أقصى درجة اللجوء إلى الموارد الخارجية.¹ والجدول رقم (07) يوضح بيانات تطور ادخار قطاع العائلي في الجزائر.

الجدول رقم 07: تطور ادخار القطاع العائلي في الجزائر للفترة (1990 - 2018)

الوحدة: مليون دج

السنوات	الاستهلاك	الادخار	الدخل المتاح	الميل الحدي للادخار (*)	الميل المتوسط للادخار (*)

¹ أحمد سلامي ومحمد شيخي، (2008)، ص 138.

0.16		362372.2	57329.9	305042.3	1990
0.22	0.34	522454.2	112404.3	410049.9	1991
0.22	0.24	691955.6	153111.1	538844.5	1992
0.22	0.24	823445.5	184377.9	639067.6	1993
0.15	-0.26	972327.6	145573.1	826754.5	1994
0.11	-0.02	1244536.7	141454.8	1103081.9	1995
0.12	0.12	1491231.3	171838.1	1319393.2	1996
0.12	0.23	1611240.8	199571.5	1411669.5	1997
0.15	0.39	1806789.1	275286.2	1531502.9	1998
0.18	0.44	2003010.2	360671.7	1642338.5	1999
0.2	0.58	2104967.3	420104.5	1684862.8	2000
0.23	0.49	2365714.9	548437.5	1817277.4	2001
0.23	0.17	2531881.8	576639.8	1955242	2002
0.24	0.38	2751213.9	660575.9	2090638	2003
0.23	0.15	3035676.8	702458.3	2333218.5	2004
0.26	0.52	3404927.8	894448.4	2510479.4	2005
0.29	0.59	3738164.1	1091159.4	2647004.7	2006
0.33	0.57	4307598.2	1414376.8	2893221.4	2007
0.33	0.34	4885164.9	1610855	3274309.9	2008
0.34	0.38	5531239.8	1853679.2	3677560.6	2009
0.34	0.39	6128101.5	2084959.4	4043142.1	2010
0.38	0.62	7262252.3	2786738.6	4475513.7	2011
0.38	0.32	7987963.9	3022569.2	4893412.6	2012
0.38	0.35	8647889.1	3254687.8	5022431.2	2013
0.37	0.26	9314789.8	3425987.1	5312348.2	2014
0.37	0.25	9310594.2	342980.1	531234909	2015
0.37	0.27	9322145.6	343308.1	5322432.2	2016
0.38	0.28	9400258.1	345507.8	541120.1	2017
0.38	0.30	9432561.8	342201.9	542207.1	2018

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات، www.ons.dz.

(*) قيم محسوبة من طرف الباحث، (الميل الحدي للادخار = التغير في الادخار / التغير في الدخل)، (الميل المتوسط للادخار = الادخار / الدخل).

إذ نتبعنا تطور الادخار العائلي في الاقتصاد الجزائري نلاحظ أنه شهد عدة فترات متباينة:

- الفترة (1990 - 1993): شهد الادخار العائلي نمو جد مرتفع لهذه الفترة، حيث سجلت السنوات 1990، 1991، 1992، 1993، معدلات النمو التالية: 78.06%، 96.07%، 36.21% على التوالي، وهكذا انتقل الادخار الأسري من 57.33 مليار دج سنة 1990 إلى 184.38 مليار دج سنة 1993. ما انعكس في تحسين معدل الادخار العائلي الذي عرف متوسط 20.5% للفترة (1990 - 1993). والفضل في ذلك يرجع إلى النمو المحسوس في الدخل المتاح للأسر الذي عرف معدلات نمو التالية: 25.19%،

44.18%، 32.44%، 19% خلال السنوات الواردة على الترتيب، حيث انتقل الدخل من 362.37 مليار دج في 1990 إلى 823.44 مليار دج في 1993.

وقد تزامن هذا مع نمو الاستهلاك، ولكن بمعدلات أقل بالمقارنة مع نظيره الادخار، حيث سجل معدل نموه القيم التالية: 18.57%، 34.42%، 31.41%، 18.6% خلال نفس السنوات المذكورة، وبهذا انتقل من 305.04 مليار دج في 1990 إلى 639.06 مليار دج سنة 1993. يمكن تفسير هذه التطورات الايجابية في حجم المدخرات العائلية بعدة أسباب، قد يكون منها عدم توزيع الدخل.

- **الفترة (1994 - 1995):** على عكس الفترة السابقة، عرف الادخار العائلي معدلات نمو سالبة سنتي 1994 و 1995 بلغت: (-21.04%) و (-2.83%) على التوالي، وهكذا تدهور الادخار العائلي إلى مستوى 145.57 مليار دج و 141.45 مليار دج على التوالي، بعدما وصل إلى 184.37 مليار دج في 1993، وهو ما أدى إلى تدهور ميلة المتوسط حيث سجل 15% و 11% على التوالي، بعدما وصل إلى 22% سنة 1993. ويمكن إرجاع ذلك إلى النمو الكبير في الاستهلاك الأسري الذي سجل معدل نمو يقدر ب 29.37% و 33.42% خلال سنتي 1994 و 1995 بعدما وصل 18.60% في 1993، حيث انتقل إلى 826.75 مليار دج و 1103.08 مليار دج خلال سنتي 1994 و 1995 على الترتيب، بعد سجل 639.06 مليار دج في 1993، وهو ما ساهم في ارتفاع معدل الاستهلاك الأسري إلى 85% و 89% على التوالي بعدما وصل إلى 78% سنة 1993. السبب في ذلك يرجع إلى تحرير الاقتصاد، وما نتج عنه من تحرير أسعار المواد الغذائية ورفع الدعم عنها، بالإضافة إلى موجات التضخم التي أثرت على القدرة الشرائية والحافز على الادخار، ووصل مؤشر البطالة لمستويات خطيرة، مع تباطؤ في معدلات نمو الدخل المتاح، هذا بالإضافة إلى بروز مجموعة من الاضطرابات السياسية والأمنية التي عرفتها الجزائر، والتي أفضت إلى الدخول في دوامة من عدم الاستقرار الأمر الذي يؤثر سلبا على ادخار الفرد، ويعمل على زيادة استهلاكهم من سنة إلى أخرى، وهذا على الأرجح ما حصل في الجزائر، وهو ما كان له الأثر السلبي على عجلة التنمية الاقتصادية من خلال نقص وضعف المدخرات المحلية بشكل عام.

- الفترة (1996 - 2018): لقد صار الفرد الجزائري يعطي الادخار أهمية يمكن تلمسها من خلال المعطيات الواردة لدينا في الجدول، حيث نلاحظ تزايد معدل الادخار العائلي من سنة لأخرى فقد انتقل هذا الأخير من 12% من الدخل المتاح لسنة 1996 وظل ينمو إلى نهاية فترة المشاهدة أي سجل متوسط 34% سنة 2009، فالادخار العائلي أخذ يتحسن تدريجيا مع استقرار الاقتصاد الوطني خاصة منذ بداية 1996، كنتيجة لتحسن الدخل الذي عرف نوعا من النمو والزيادة بشكل كبير هذه الفترة على عكس الفترة السابقة، أي كان ادخار العائلات ضعيفا نتيجة ارتفاع معدل الاستهلاك الأسري تزامنا مع ضعف الدخل المتاح، وكذا الارتفاع الكبير الذي عرفه معدل التضخم إلى مستويات مريحة بالنسبة للاقتصاد الوطني. فقد شهدت الفترة (1996 - 2018) معدلات نمو موجبة لقيم الادخار العائلي، بلغت في المتوسط نحو 20.54% وقد تزامن ذلك مع تباطأ ملحوظ في نمو الاستهلاك العائلي منذ سنة 1996. وخلال الفترة (2016 - 2018) أصبحت معدلات النمو للادخار العائلي مستقرة تتراوح معدلاتها ما بين 23.4%، 23.7%، 23.95% خلال سنوات 2016، 2017، 2018، على التوالي.

الفرع الثاني: تطور ادخار القطاع الحكومي

يعتبر الادخار الحكومي في الجزائر من بين المصادر المهمة التي لعبت دورا بارزا في تمويل التنمية، حيث ساهم بقسط كبير في تغطية الاستثمارات الوطنية رغم ضخامتها، وتجدر الإشارة إلى أن هناك فرقا 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 (نفقات التسيير أو النفقات العادية) فقط، و ما دام الادخار الحكومي في الجزائر يعني (مجموع الإيرادات العامة - نفقات التسيير) فإن تحليل تطورات الادخار الحكومي، يقتضي تلقائيا تحليل كل من الإيرادات العامة ونفقات التسيير، باعتبارهما العاملين المحددين لهذا النوع من الادخار.¹

إن للإيرادات العامة أهمية كبيرة في تكوين الادخار الحكومي، فزيادتها أو انخفاضها يعني زيادة أو انخفاض الادخار الحكومي، بافتراض ثبات نفقات التسيير، لكن بشكل عام لا تعني الزيادة في الإيرادات العامة زيادة تلقائية في الادخار الحكومي، كما لا يعني فيها انخفاض تلقائيا في الادخار الحكومي، وذلك لوجود عامل آخر يتحكم في الادخار، هو طبعا الإنفاق الحكومي على ميزانية التسيير. ويمكن توضيح ذلك من خلال جدول يمثل بيانات تطور ادخار القطاع الحكومي.

¹أياد عبد الفتاح النور، (1995)، ظاهرة البطالة في اليمن، دراسات في الاقتصاد اليمني، تحرير أحمد علي بشار، كتاب التوابت، ص 130.

الجدول رقم 08: تطور ادخار القطاع الحكومي في الجزائر للفترة (1990 - 2018)

الوحدة: بمليون دج

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Sg	64000	95000	36000	23000	147000	13800	275000	283000
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Sg	111000	176000	721000	542000	506000	858000	979000	1838000
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Sg	2202000	2014000	685000	975000	456000	389000	457000	687000
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018			
Sg	202000	201000	206000	302000	336000			

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات، www. Ons. Dz

نلاحظ من خلال الجدول وفترة الدراسة (1990 - 2018)، أن الجزائر شهدت ميلا موجبا للادخار الحكومي، حيث سجلت معدلات نموه بالنسبة للسنوات 1990، 1991، 1992، 1994 النسب التالية على التوالي: 109.25%، 75.97%، 49.29%، وهو ما أدى إلى تحقيق المدخرات الحكومية التالية 36.2% مليار دج، 63.7% مليار دج، و 95.1% مليار دج، وبالتالي تحسن الوزن النسبي للادخار الحكومي من الناتج الداخلي الخام إلى 8.58%، 11.49%، 11.03%، للسنوات المذكورة على الترتيب. يمكن تفسير ذلك من جهة أولى، بانخفاض نسبة نفقات التسيير إلى الناتج من 21.91% سنة 1990 إلى 19% في 1991 ثم إلى 16.02% في 1992 ثم لتستقر نسبيا سنة 1993 و 1994 بمعدل 17.84% من الناتج، ويرجع هذا إلى الدولة إلى التخلي عن المنهج الاشتراكي والانتقال إلى اقتصاد السوق.

- **الفترة (1995 - 2010):** حيث شهدت هذه الفترة تذبذب واضحا تباين بين الصعود والنزول، ففي سنة 1995 قفز الادخار الحكومي إلى مستويات قياسية، بدليل أنه سجل معدل نمو قدر ب 551.42%، حيث انتقل إلى 146.77 مليار دج، بما يمثل 9.87% من الناتج، وذلك نتيجة النمو الكبير في الإيرادات العامة الذي سجل 52%.

- **الفترة (1996 - 2010):** لكن خلال هذه الفترة تحسنت أوضاع الادخار الحكوميشكل جيد، حيث قفز إلى نحو 274.4 مليار دج، أي بمعدل نمو بلغ (98.9%) مقارنة مع سنوات سابقة، وتفسير ذلك هو التحسن في الإيرادات العامة بمعدل 34.89%، وفي سنة 1997 شهد الادخار الحكومي نوعا من الاستقرار النسبي بالرغم من التراجعات الطفيفة، لكن الأوضاع انقلبت مع حلول سنة 1998، حيث تدهورت مستويات الادخار الحكومي بشكل جاد.

- الفترة (2001-2018): لكن خلال هذه الفترة انقلبت الأوضاع سلبيًا على الادخار الحكومي، الذي عرف انخفاضًا كبيرًا في سنة 2001 بمعدل (24.94%)، حيث تدهور إلى 541.89 مليار دج، ويمكن تفسير ذلك بانخفاض الإيرادات العامة بمعدل (4.6%)، حيث وصلت إلى مستوى 1505.52 مليار دج، أما بالنسبة لسنة 2004، فسجل الادخار الحكومي فيها انخفاضًا طفيفًا بوصوله إلى 505.47 مليار دج، بما يمثل 11.18% من الناتج، والسبب هو تراجع الطفيف للإيرادات العامة التي مثلت نسبة 35.45% من الناتج، وخلال السنوات 2005 و2006 شهد الادخار الحكومي تحسنًا متواصلًا على مدى هذه الفترة، حيث سجلت القيم التالية على الترتيب: 1837.72 مليار دج و2202.02 مليار دج، وهو ما مثل 24.30% و25.86% من الناتج للسنوات المذكورة على الترتيب، وهذا راجع إلى نمو الإيرادات العامة التي سجلت أوزانها النسبية من ناتج المعدلات التالية على التوالي: 40.77% و52.75%، وهذا سبب الارتفاع الكبير والتواصل في سعر البترول الجزائري الذي أخذ ميلًا موجبًا، وخلال فترة 2007 و2008، تميز الادخار الحكومي بميل سالب، حيث سجل القيم التالية: 2013.9% مليار دج و684.7 مليار دج، وهو ما مثل نسبة 21.5% و6.17% من الناتج الداخلي الخام وهذا السبب يعود إلى تراجع الإيرادات العامة، وفي سنة 2009 تحسن وضع الادخار الحكومي، حيث بلغ 957.4 مليار دج، وهو ما مثل نسبة 9.72% من الناتج، وهذا نظرًا للتحسن في الإيرادات العامة التي بلغت 3275.4 مليار دج، وكان السبب تحسن كلا من الجباية البترولية والجباية العادية، غير أن قيمة الادخار الحكومي التي أخذت الإشارة السالبة في سنة 2011، كانت بسبب تفوق حجم نفقات التسخير على حجم الإيرادات العامة في قانون المالية 2011، وليس الإيرادات المحصلة فعلاً، ففي الواقع نجد أن الجباية البترولية الفعلية التي تعتبر مكون رئيسي للإيرادات العامة، قد تجاوزت القيمة المتوقعة من طرف قانون المالية 2011 والمحددة بـ1529.4 مليار دج، على أساس سعر مرجعي جبائي يقدر بـ37 دولار للبرميل.

المطلب الثاني: أهمية الادخار المحلي كنسبة في الاقتصاد الوطني.

يمكن توضيح أهمية الادخار المحلي كنسبة في الاقتصاد الوطني من خلال التطرق إلى الادخار المحلي كنسبة من الناتج الداخلي الخام بالإضافة إلى الادخار المحلي كنسبة من الادخار الوطني.

الفرع الأول: الادخار المحلي كنسبة من الناتج الداخلي الخام.

لقد أثبتت النظرية الاقتصادية وجود علاقة ايجابية بين هذين المؤشرين وأن الادخار المحلي هو الذي يحدد المكونات للناتج الداخلي الخام، وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم 09: الادخار كنسبة من الناتج الداخلي الخام

الوحدة: مليار دج

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الادخار كنسبة من الناتج الداخلي الخام	2.72	3.66	31.41	27.18	26.63	290.50	31.49	32.02
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الادخار كنسبة من الناتج الداخلي الخام	27.21	31.62	44.85	41.51	40.53	44.71	47.67	54.79
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الادخار كنسبة من الناتج الداخلي الخام	57.06	56.67	56.65	46.30	48.45	48.27	47.53	46.21
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018			
الادخار كنسبة من الناتج الداخلي الخام	44.11	37.43	36.60	39.15	41.34			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصاء.

نلاحظ من خلال البيانات الجدول أعلاه أن نسبة الادخار المحلي من الناتج الداخلي الخام يسجل خلال الفترة 1990 و1991 ارتفاعا ملحوظ بمقدار 2.72% إلى 3.66% على التوالي، ثم نلاحظ أنه خلال الفترات المالية من 1992 إلى 2001 تذبذب في نسب الادخار المحلي بقيم متقاربة إلى أن تصل إلى 41.51% في سنة 2001 ثم نلاحظ ارتفاعا جديا قليلا إلى غاية سنة 2004، ومن سنة 2005 إلى سنة 2008 إلى ارتفاع جدي كبير وصل إلى 57.06% سنة 2006، لتعود إلى الانخفاض سنة 2009 بقيمة 46.30% وتبقى متذبذبة القيم من سنة 2010 إلى سنة 2014 لتعود إلى الانخفاض في سنة 2015 بقيمة 37.43% والسنوات 2016، 2017 على التوالي لتعود إلى الارتفاع في سنة 2018 بقيمة 41.34.

وهذا كله دلالة على وجود تذبذبات في قيمة نسب الادخار المحلي من الناتج الداخلي الخام وهذا راجع إلى القيم المضافة التي تحققها المؤسسات والدولة والأفراد التي تعتبر المكونات الرئيسية للادخار المحلي، وهذا يؤثر صعودا على الثروة التي يحققها البلد وهذا يؤدي إلى تحقيق خيارات وخدمات من أجل القطاعات الاقتصادية في حالة الارتفاع والعكس بالنسبة للانخفاض التي تؤثر بالنقص في خدمات القطاعات الاقتصادية ومداخل الدولة ويؤدي ذلك في نقص الدخل الوطني.

الفرع الثاني: الادخار المحلي كنسبة من الادخار الوطني.

يختلف هذان المؤشرات من الناحية المحاسبية الوطنية

فالادخار المحلي + مداخل صافية للأعوان + التحويلات الصافية = الدخل الوطني

وفيما يلي نستعرض جدول يوضح النسبة بين المؤشرين خلال الفترة (1990 - 2018):

جدول رقم 10: الادخار المحلي كنسبة من الادخار الوطني

الوحدة: مليار دج

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الادخار كنسبة من الادخار الوطني	94.00	118.28	105.56	96.19	84.65	94.07	125.56	137.46
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الادخار كنسبة من الادخار الوطني	99.52	120.46	190.31	154.66	132.21	147.37	143.31	173.07
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الادخار كنسبة من الادخار الوطني	189.13	164.40	151.55	98.76	116.95	126.54	121.39	106.49
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018			
الادخار كنسبة من الادخار الوطني	96.82	73.71	72.07	81.40	87.76			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصاء.

نلاحظ من خلال بيانات الجدول أعلاه أن الادخار المحلي كنسبة من الادخار الوطني خلال سنوات 1990 إلى 1995 تتذبذب في نسب الادخار، ثم نلاحظ زيادة مرتفعة من سنتي 1996 و 1997 بمقدار 125.56% و 137.46% على التوالي، ثم نلاحظ نقص سنة 1998 لتعود إلى الارتفاع سنة 1999 بقيمة 120.46% لتبقى في الارتفاع إلى سنة 2001، ثم تنخفض سنة 2002 بقيمة 132.21% وتبقى متذبذبة القيم إلى غاية سنة 2005، لنلاحظ ارتفاع كبير بقيمة 189.13% سنة 2006، لتعود إلى الانخفاض بداية من سنة 2007 بقيمة 164.40% لتبقى متذبذبة القيم خلال السنوات بداية من سنة 2008 إلى غاية سنة 2016، لتعود إلى الارتفاع خلال سنوات 2017 و 2018 بالقيم 81.40% و 87.76% على التوالي.

وحيث مقارنة قيمة هذا المؤشر في الجزائر بقيمته في بعض الدول العربية كتونس والمغرب والأردن يتبين أن الجزائر تسجل في السنوات الأولى معدلات أدنى مقارنة بنظيراتها بسبب تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، غير أنها عادت في السنوات الأخيرة لتسجل معدلات قريبة من المعدلات المحققة في هذه الدول وهذا نتيجة لاستفادتها في السنوات الأخيرة من ارتفاع حجم الادخار الحكومي الناتج عن تحسن المداخيل المرتبطة بالنفط الأمر الذي يشير إلى ضعف مستوى الادخار في الاقتصاد الجزائري نسبيا.

وهذا كله راجع إلى عدة عوامل اقتصادية تهز من قدرة الفرد على الادخار وبالتالي التأثير على الناتج الوطني بدرجة كبيرة إما صعودا فتؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي، أو نزولا فتؤدي إلى تدهور حالة التنمية الاقتصادية ويمكن تفسير ذلك بعدة مبررات:¹

- تنامي السلوك الاستهلاكي للفرد الجزائري.
- الانتعاش المسجل في الميزان التجاري وميزان المدفوعات لصالح الادخار الوطني.
- سياسة الائتمان والتوسع في الإقراض عملت على الحد من الادخار المحلي.

¹مصطفى جاب الله، (2015)، ص 15

- قلة المدخرات الصافية للأجانب المقيمين في الجزائر ساهمت في تخفيض نسب الادخار.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية

لقياس أثر التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر يتم القيام بالدراسة القياسية التي تتمثل خطواتها فيما يلي:

المطلب الأول: الطريقة والأدوات

يمكن توضيح الطريقة والأدوات المستخدمة في هذه الدراسة من خلال ما يلي:

الفرع الأول: منهج الدراسة

استخدمت هذه الدراسة المنهج القياسي لاختبار العلاقة التوازنية باستخدام منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) المتميز بإمكانية تطبيقه بغض النظر عما إذا كانت السلاسل الزمنية في الدراسة متكاملة من الدرجة $I(0)$ أو من الدرجة $I(1)$ ، أو أنها كانت مزيجا بينهما، بشرط عدم وجود سلاسل زمنية متكاملة من درجة أعلى من $I(1)$ ، و يتم تطبيق هذه الطريقة في هذه الدراسة بالاستعانة ببرنامج Eviews10.

الفرع الثاني: متغيرات الدراسة ومصادرها

لدراسة أثر التطور المالي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تم حصر عدد من المتغيرات بالاعتماد على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة، والمتمثلة فيما يلي:

- الادخار المحلي (DS)

- سعر الفائدة الحقيقي (RIR)

وقد تمت إضافة المتغيرات الضابطة التالية لتحسين جودة النموذج:

- سعر الصرف (RER)

- رصيد الميزانية (CAB)

- معدل التضخم (INF)

- رصيد الميزانية العامة (BB)

وقد تم الحصول على البيانات المعتمد عليها في هذه الدراسة القياسية من تقارير بنك الجزائر (المؤشرات الفرعية لقياس التطور المالي التي اعتمد عليها في حساب المؤشر المركب (العام) لقياس التطور المالي، قاعدة البنك الدولي (معدل التضخم، مؤشر الانفتاح التجاري، الاستثمار المحلي ومؤشر الجودة المؤسسية) وقاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية - الأونكتاد - (حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر)، وتمت الدراسة خلال الفترة 1990-2018 كونها أطول فترة توفرت فيها البيانات اللازمة لتقدير النموذج القياسي الذي يقيس أثر التطور المالي على الاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الثاني: النتائج ومناقشتها

سنقوم بتوضيحها كالآتي:

الفرع الأول: اختبار استقرار السلاسل الزمنية

تتم دراسة استقرار السلاسل الزمنية المعتمد عليها في تقدير النموذج القياسي، وتحديد درجة تكاملها للتأكد في البداية من كون متغيرات الدراسة متكاملة من الرتب $I(0)$ أو $I(1)$ ، ولتحقيق ذلك تم استخدام اختبار "ديكي فولر" وبلاستعانة ببرنامج Eviews10 تم التوصل إلى النتائج الموضحة في الجدول الموالي، والذي يتضح من خلاله أن جميع السلاسل من نوع $I(1)$ ولا تستقر إلا عند إجراء الفرق الأول عليها، وعليه يمكن استخدام طريقة ARDL لدراسة العلاقة التوازنية على المدى الطويل.

الجدول رقم (11): نتائج اختبار جذر الوحدة للاستقرارية

اختبار ADF			المتغيرات	
النموذج الثالث	النموذج الثاني	النموذج الأول		
0.21 (0.73)	-1.23 (0.88)	-1.62 (0.45)	المستوى	DS
-4.63 (0)	-4.53 (0.0064)	-4.56 (0.0012)	الفرق الأول	
2.10 (0.98)	-2.02 (0.56)	-1.33 (0.59)	المستوى	RIR
-3.32 (0.0003)	-4.95 (0.0024)	-4.91 (0.0005)	الفرق الأول	
-3.62 (0.0008)	-4.01 (0.01)	-3.54 (0.01)	المستوى	RER
/	/	/	الفرق الأول	
1.09 (0.24)	-1.85 (0.64)	-1.42 (0.56)	المستوى	BB
-3.07 (0.003)	-3.46 (0.05)	-3.29 (0.02)	الفرق الأول	

-1.40 (0.14)	-1.82 (0.06)	-1.19 (0.52)	المستوى	INF
-5.37 (0)	-5.40 (0.0009)	-5.39 (0.0002)	الفرق الأول	
-1.71 (0.08)	-1.75 (0.7)	-1.71 (0.41)	المستوى	CAB
-5.48 (0)	-5.36 (0.0009)	-5.38 (0.0002)	الفرق الأول	

المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

الفرع الثاني: اختبار الحدود لوجود التكامل المشترك

بالاعتماد على اختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds test) الذي يتضمن الجدول رقم (11) نتائج يتضح أن القيمة المحسوبة للإحصاء $F = 5.38$ أكبر من جميع الحدود العليا، لذلك يتم رفض فرضية العدم، وهو ما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة المدى.

الجدول رقم (12): اختبار الحدود لوجود التكامل المشترك

ARDL Bounds Test		
Sample: 1992 2018		
Included observations: 27		
Null Hypothesis: No long-run relationship exist		
Test Statistic	Value	K
F-statistic	5.381606	5
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.26	3.35
5%	2.62	3.79
2.5%	2.96	4.18
1%	3.41	4.68

المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

الفرع الثالث: لاختبار التكامل المشترك باستخدام منهجية ARDL

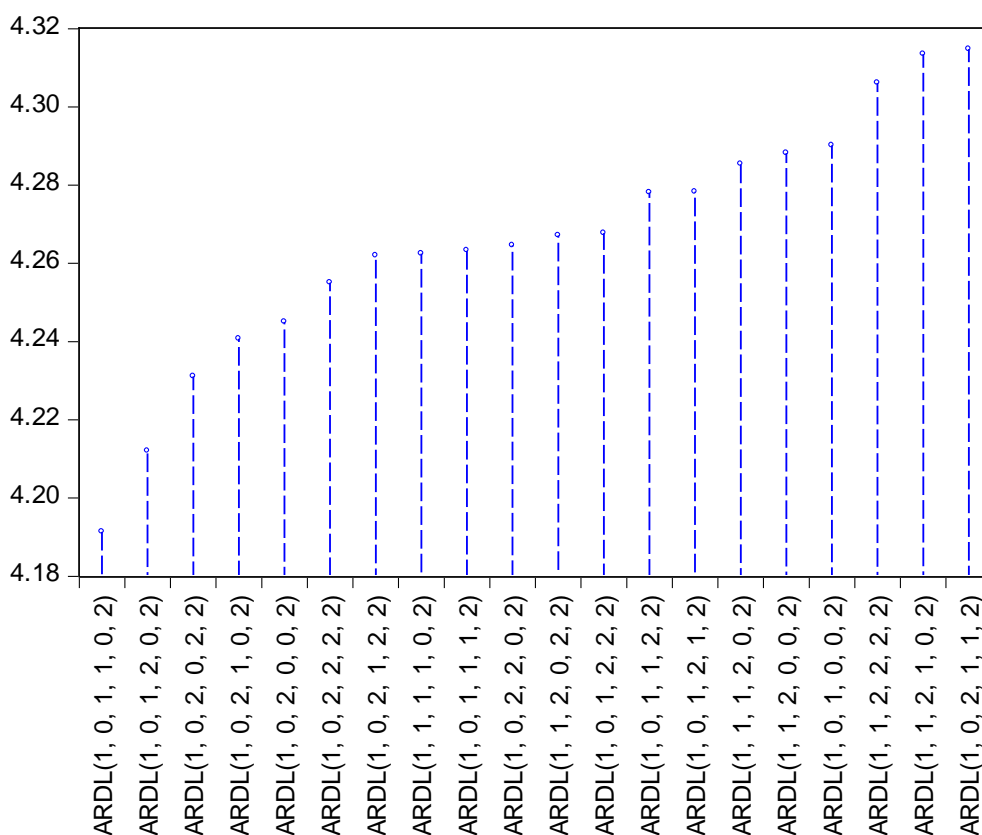
بعد القيام بالاختبارات القبلية (اختبارات جذر الوحدة للاستقرارية) تستكمل باقي خطوات منهجية ARDL بداية بتحديد درجة التأخير المثلى ثم تقدير النموذج وأخيرا تقييمه إحصائيا وقياسيا.

أ. تحديد درجة التأخير المثلى

وفقا للبيانات المعتمد عليها في هذه الدراسة فإن أفضل نموذج هو $ARDL(1,0,1,1,0,2)$ حسب معيار (AIC) كما يظهر في الشكل رقم (4) الموالي:

الشكل رقم (04): نتائج تحديد درجة التأخير الزمني المثلى

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

ب . تقدير النموذج:

تقدير النموذج باستعمال طريقة ARDL سمح بالحصول على النتائج التي يتضمنها الجدول رقم (13)، والتي تبين وجود أثر معنوي لكل من $DS(-1)$, RIR, INF, BB, CAB(-1), RER, RER(-1)، كما تظهر النتائج المتحصل عليها أن المتغيرات المستقلة تؤثر في مجملها على المتغير التابع وفقا لاختبار فيشر، وهي نتائج تتوافق مع الواقع فكثير من الظواهر لا تستجيب آنيا لمحدداتها بل تكون نتيجة لتراكمات تاريخية، وهو ما جعل معامل التحديد كافيا لتفسير النموذج بنسبة 98.02%.

الجدول رقم (13): نتائج التقدير وفق طريقة ARDL

Dynamic regressors (2 lags, automatic): RIR RER INF BB CAB				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 243				
Selected Model: ARDL(1, 0, 1, 1, 0, 2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
DS(-1)	0.509687	0.117565	4.335356	0.0005
RIR	0.093008	0.031384	2.963564	0.0091
RER	-0.380837	0.084439	-4.510197	0.0004
RER(-1)	-0.273379	0.075478	-3.621961	0.0023
INF	-0.419821	0.104078	-4.033711	0.0010
INF(-1)	-0.146477	0.084299	-1.737591	0.1015
BB	0.001744	0.000513	3.399379	0.0037
CAB	-0.040085	0.083288	-0.481283	0.6368
CAB(-1)	-0.139261	0.082140	-1.695404	0.1094
CAB(-2)	0.197496	0.065438	3.018076	0.0082
C	19.22954	3.594797	5.349270	0.0001
R-squared	0.980228	Mean dependent var	41.33000	
Adjusted R-squared	0.967871	S.D. dependent var	9.487354	
S.E. of regression	1.700577	Akaike info criterion	4.191378	
Sumsquared resid	46.27137	Schwarz criterion	4.719312	
Log likelihood	-45.58361	Hannan-Quinn criter.	4.348361	
F-statistic	79.32285	Durbin-Watson stat	1.880524	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

ت. تقدير نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد

يمكن توضيح نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (14): نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RIR)	0.093008	0.031384	2.963564	0.0091
D(RER)	-0.380837	0.084439	-4.510197	0.0004
D(INF)	-0.419821	0.104078	-4.033711	0.0010
D(BB)	0.001744	0.000513	3.399379	0.0037
D(CAB)	-0.040085	0.083288	-0.481283	0.6368
D(CAB(-1))	-0.197496	0.065438	-3.018076	0.0082
CointEq(-1)	-0.490313	0.117565	-4.170563	0.0007
$\text{Cointeq} = \text{DS} - (0.1897*\text{RIR} - 1.3343*\text{RER} - 1.1550*\text{INF} + 0.0036*\text{BB} + 0.0370*\text{CAB} + 39.2189)$				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RIR	0.189692	0.043125	4.398645	0.0004
RER	-1.334281	0.382736	-3.486169	0.0031
INF	-1.154973	0.296711	-3.892580	0.0013
BB	0.003557	0.001136	3.130815	0.0064
CAB	0.037017	0.128941	0.287085	0.7777
C	39.218906	4.981595	7.872761	0.0000

المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

من خلال نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (ARDL-UECM) الذي يتضمن الجدول رقم 14 نتائجه معنوية حد تصحيح الخطأ (-1) CointEq مع الإشارة السالبة المتوقعة، وهو ما يعتبر دليلاً على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، أما قيمة حد تصحيح الخطأ فتشير إلى أن حوالي 49% من الإختلالات التي تحدث على المستوى التوازني يتم تصحيحها خلال الفترة السابقة بالنسبة لكل المتغيرات، وتعكس هذه النسبة سرعة الرجوع إلى الوضع التوازني بعد أثر أي صدمة في النموذج نتيجة التغير في المتغيرات المدرجة في النموذج، كما يتضح من خلال معادلة التوازن في الأجل الطويل التي يتضمنها نفس الجدول ما يلي:

- وجود أثر معنوي موجب لسعر الفائدة على الادخار المحلي، حيث أن تغير سعر الفائدة بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير حجم الادخار المحلي في نفس الاتجاه بـ 0.18 وحدة، وذلك راجع إلى أن رفع سعر الفائدة الحقيقي يؤدي إلى زيادة عرض الأموال من طرف المدخرين.

- وجود أثر معنوي سالب لسعر الصرف على الادخار المحلي، فتغير سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير الادخار المحلي في الاتجاه المعاكس بـ 1.33 وحدة، ويرجع ذلك إلى أن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي أدى إلى انخفاض حقيقي في قيمة العملة المحلية، وبالتالي يكون لدى الأعوان الاقتصادية حافز أقل للادخار.
- وجود أثر معنوي سالب لمعدل التضخم على الادخار المحلي، فتغير معدل التضخم بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير الادخار المحلي في الاتجاه المعاكس بـ 1.15 وحدة، ويرجع ذلك إلى أن الارتفاع في المستوى العام للأسعار يؤثر بشكل ملحوظ على القوة الشرائية للمداخيل، ومن ثم ينعكس تأثيرها سلباً على الاستهلاك والادخار.
- وجود أثر معنوي موجب لرصيد الميزانية العامة على الادخار المحلي، حيث أن تغير رصيد الميزانية بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير حجم الادخار المحلي في نفس الاتجاه بـ 0.18 وحدة، وذلك راجع إلى أنتحقيق فائض في الميزانية العامة أدى إلى زيادة الادخار الحكومي، وهو ما انعكس إيجاباً على الادخار المحلي.

3. تقييم النموذج إحصائياً وقياسياً

يتم تقييم النموذج من خلال القيام بتشخيص البواقي والتأكد من استقرارية النموذج المقدر كما هو موضح من خلال ما يلي:

- **تشخيص البواقي:** لتشخيص بواقي النموذج يمكن استخدام الاختبارات التالية:
- **اختبار الارتباط الذاتي:** باستعمال اختبار مضاعف لاغرنج (2) LM Test ومن خلال نتائج هذا الاختبار الموضحة في الجدول رقم (6) يتضح عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي للبواقي.

الجدول رقم (15): نتائج اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:	
F-statistic	0.361310
Prob. F(2,14)	0.7031
Obs*R-squared	1.325223
Prob. Chi-Square(2)	0.5155

المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

- **اختبار عدم ثبات التباين:** يمكن التأكد من عدم وجود مشكلة اختلاف التباين باستخدام اختبار ثبات التباين المشروط بالانحدار ARCH2، واعتماداً على نتائج الجدول رقم (16) نرفض فرضية العدم، وعليه نستنتج أن المعلمات المقدرة تتميز بالكفاءة.

الجدول رقم (16): اختبار عدم ثبات التباين

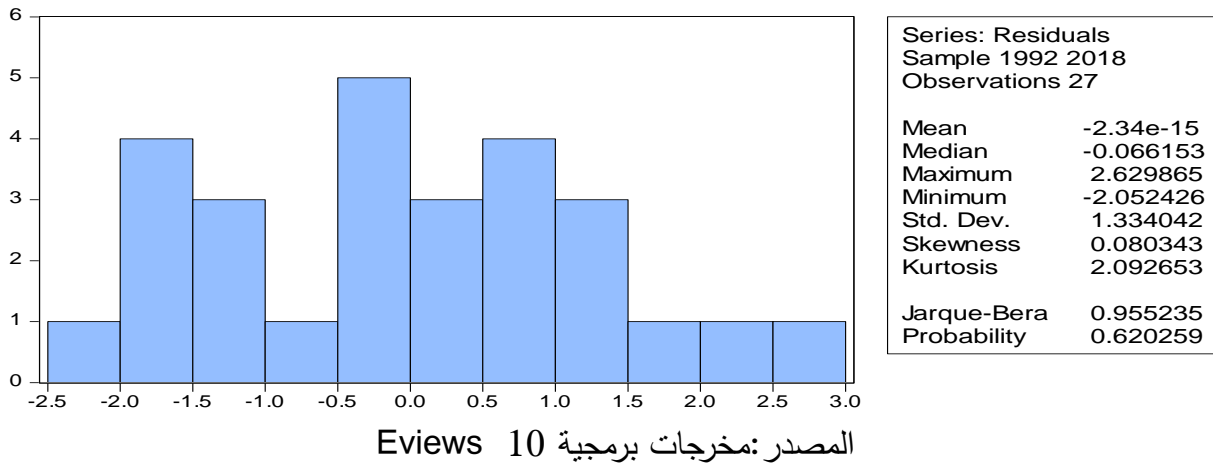
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.459892	Prob. F(10,16)	0.8925
Obs*R-squared	6.028031	Prob. Chi-Square(10)	0.8129
Scaled explained SS	1.156486	Prob. Chi-Square(10)	0.9997

المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

- اختبار توزيع البواقي: باستعمال لاختبار **Jaque - Bera** يتضح أن البواقي تتوزع طبيعياً لأن احتمال **Jaque - Bera** الذي يساوي 0.76 أكبر من مستوى المعنوية 5% كما هو موضح في الشكل رقم

05

الشكل رقم (05): نتائج اختبار التحقق من التوزيع الطبيعي للبواقي



- اختبار استقرارية النموذج (**Stability Test**): للتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه

الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لابد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك من أهمها

المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (**CUSUM**)، وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي

المعاودة (**CUSUM of Squares**) اللذان يعدان من أهم الاختبارات لتوضيح مدى استقرار المعلمات في

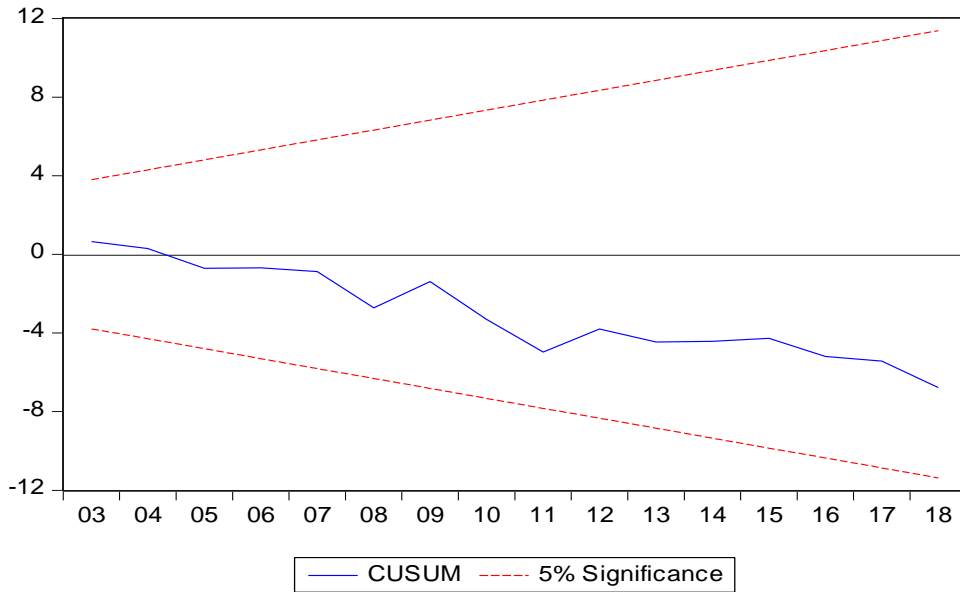
الأمدين القصير والطويل، ومن خلال الشكلين (06) و (07) نلاحظ أننا المجموع التراكمي للبواقي المعاودة

هو عبارة عن خط داخل حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى استقرار النموذج عند حدود معنوية 5%، كما أن

المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة هو خط يقع داخل حدود المنطقة الحرجة، وعليه يمكن القول أن

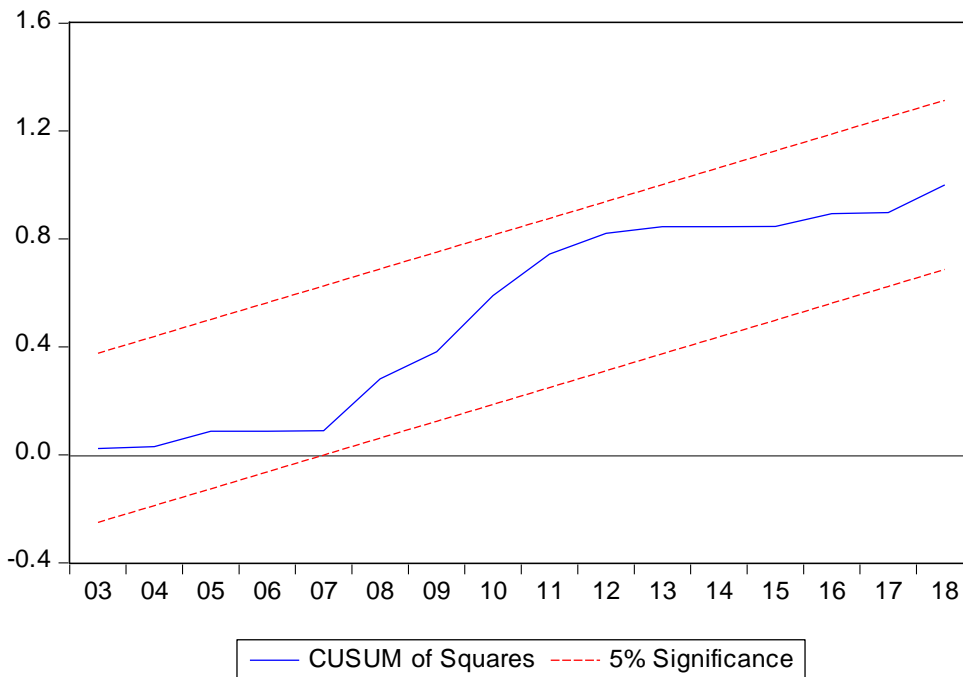
هناك استقرار وانسجام في النموذج بين نتائج الأمد الطويل ونتائج الأمد القصير.

الشكل رقم (06): اختبار المجموع التراكمي المعاودة للبواقي



المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

الشكل رقم (07): اختبار المجموع التراكمي المعاودة لمربعات البواقي



المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

خلاصة الفصل:

إن الدراسة التطبيقية كانت خاتمة للفصول التي تطرقنا إليها سابقا بحيث تمكنا من حصر مختلف الوسائل المفسرة والمؤثرة على الادخار والتحرير المالي قمنا في مرحلة بعد ذلك بعمل إجراءات سياسة التحرير المالي في الجزائر للفترة 1990 - 2018 وتقييمها وتقييد معدلات الفائدة وأثارها على دور النظام المصرفي، وذلك بالاعتماد على معطيات تم الحصول عليها من مقررات البنك المركزي والديوان الوطني للإحصائيات للفترة 1990 - 2018، فكانت النتائج متذبذبة أحيانا ومقبولة إحصائيا واقتصاديا كما رأينا سابقا.

وهنا للتذكير فإن هدفنا الرئيسي من هذه الدراسة الوصول إلى أثر سياسة التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر وتبين لنا وجود علاقة طردية بين الادخار والتحرير المالي، فهو يعتبر عامل ضروري للتطوير المالي وبالتالي زيادة نسبة التحرير المالي في الجزائر. وتبين لنا أن الادخار المحلي أهمية بالغة في توفير رؤوس الأموال وهذا يؤثر على مدى التحرير المالي في الجزائر ويرمي هذا الأخير إلى الاستقرار الاقتصادي على حساب التدرج في إجراءاته وأن الادخار ظاهرة اقتصادية أساسية في حياة الفرد والمجتمعات والدولة.

خاتمة

شهد العالم مع بداية الثمانينات تحولات اقتصادية على جانب كبير من الأهمية، حيث اتجهت معظم دول العالم إلى تطبيق سياسات تحريرية على مستوى النظام المالي والمصرفي، كان سعر الفائدة من أهم المحاور التي شغلت حيز كبير من اهتمام الاقتصاديين في إطار ما يسمى بسياسة التحرير المالي، وذلك أن من شأن تحرير سعر الفائدة ضمان أفضل توزيع للدخول، الأمر الذي يسمح بزيادة الادخار مع أفضل تخصيص ممكن للموارد الاقتصادية، وبالتالي معدل أعلى للنمو الاقتصادي.

ومن خلال دراستنا لهذا البحث تم التوصل إلى مجموعة من النتائج منها ما هو متعلق بالجانب النظري، ومنها ما هو متعلق بالجانب التطبيقي الذي يخص أثر التحرير المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر للفترة (1990 - 2018)، كما تم اختبار الفرضيات للإجابة على الإشكالية المطروحة والأسئلة الفرعية، ثم نشير إلى جملة من الاقتراحات والتوصيات والتي تأتي على أساس النتائج المتوصل إليها، وفي الأخير نقترح بعض المواضيع التي نراها جديرة بالدراسة والبحث كأفاق مكتملة لهذا البحث.

نتائج الدراسة:

من خلال الإجابة على الفرضيات، وما تم دراسته في الجانب النظري والتطبيقي تمكنا من الوصول إلى النتائج التالية:

نتائج الدراسة النظرية:

تتمثل نتائج الدراسة النظرية فيما يلي:

- للادخار أهمية كبيرة للفرد والدولة، فالفرد يؤدي إلى تحسين معيشة الفرد أو الأسر في المستقبل، كما شكل الادخار قوة اقتصادية يستعين بها الفرد في تنفيذ بعض المشروعات الاستثمارية، أما بالنسبة للدولة له أهمية بالغة فهو يعتبر أحد أهم العوامل اللازمة للنمو الاقتصادي وعنصر مهم لتراكم رأس المال.
- يعتبر التحرير المالي بأنه التخلي عن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية بما فيها تثبيت أسعار الفائدة وتوجيه القروض إلى قطاعات محددة، التي ينجم عن هذا التخصيص غير الكفاء للموارد المالية التأثير السلبي على النمو والادخار.
- يعتبر التحرير المالي أمراً ضرورياً لكل دولة مهما كانت درجة تطورها لمواكبة المستجدات التي يشهدها النظام المالي العالمي، لكن يجب توفير مناخ استثماري ملائم ونظام مالي يعتمد على مبدأ المنافسة التامة في إطار الشفافية والإفصاح، مع نظام رقابي فعال قائم على المكافحة الشاملة للفساد، بحكم أن أي دولة لا تستطيع الاستمرار بمنأى عن العالم الخارجي.

النتائج التطبيقية:

لقد اتضح من خلال الدراسة التطبيقية ما يلي:

- وجود أثر معنوي موجب لسعر الفائدة على الادخار المحلي، حيث أن تغير سعر الفائدة بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير حجم الادخار المحلي في نفس الاتجاه بـ 0.18 وحدة، وذلك راجع إلى أن رفع سعر الفائدة الحقيقي يؤدي إلى زيادة عرض الأموال من طرف المدخرين.

- وجود أثر معنوي سالب لسعر الصرف على الادخار المحلي، فتغير سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير الادخار المحلي في الاتجاه المعاكس بـ 1.33 وحدة.

- وجود أثر معنوي سالب لمعدل التضخم على الادخار المحلي، فتغير معدل التضخم بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير الادخار المحلي في الاتجاه المعاكس بـ 1.15 وحدة، ويرجع ذلك إلى أن الارتفاع في المستوى العام للأسعار يؤثر بشكل ملحوظ على القوة الشرائية للمداخيل، ومن ثم ينعكس تأثيرها سلبا على الاستهلاك والادخار.

- وجود أثر معنوي موجب لرصيد الميزانية العامة على الادخار المحلي، حيث أن تغير رصيد الميزانية بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير حجم الادخار المحلي في نفس الاتجاه بـ 0.18 وحدة، وذلك راجع إلى أن تحقيق فائض في الميزانية العامة أدى إلى زيادة الادخار الحكومي، وهو ما انعكس إيجابا على الادخار المحلي.

الاقتراحات:

بعد عرض النتائج المتوصل إليها والتحقق من مدى مطابقتها للفرضيات الموضوعة، ندرج الاقتراحات التالية:

- ضرورة القيام بدراسات اقتصادية معمقة قبل اتخاذ أي إجراءات متعلقة بالتحريك المالي لضمان تناسبها مع وضعية الاقتصاد الجزائري.

- العمل على تحديث وتطوير المنتجات المالية بما يتناسب مع الاحتياجات المختلفة لكافة أصحاب الفائض المالي.

- فسح المجال وتوسيع نطاق عمل البنوك الإسلامية مع نشر الثقافة المصرفية الإسلامية بحكم أن دين الجزائر الإسلام ، خاصة أنها تشهد تطورا ملحوظا بعد الأزمة المالية الأخيرة.

- إصلاح المؤسسات المالية والبنكية المحلية من خلال تطبيق معايير المحاسبية الدولية لمواجهة الآثار السلبية التي قد تنجم عن الإجراءات المتبعة في إطار الاندماج في الاقتصاد العالمي.

اختبار صحة الفرضيات:

- وجود أثر معنوي موجب كبير للتحريك المالي لسعر الفائدة على الادخار المحلي في الجزائر في الفترة 1990-2018 هي فرضية محققة جزئيا فقد دلت نتائج الدراسة القياسية على وجود أثر معنوي موجب ضعيف مقارنة بالعوامل الأخرى المدرجة في النموذج.

- عرف تطور الادخار المحلي خلال فترة الدراسة تذبذبا من سنة لأخرى نتيجة الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي مرت بها الدولة هي فرضية محققة.

- وجود علاقة توازنية تكاملية طويلة الأجل بين الادخار المحلي وسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، مع تأثيره إيجابا عليه هي فرضية محققة.

قائمة المصادر والمراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

- 1) احمد طه العجلوني، (2014)، نظرية التمويل الإسلامي وأدواته، مدخل مالي معاصر، جامعة القصم المملكة العربية السعودية.
- 2) أحمد عساف وعلاء الدين صادق، (2013)، الاقتصاد الكلي، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 3) إسماعيل رياض، (1966)، الإدخار في المجتمع الاشتراكي. دار المحامي للطباعة، مصر.
- 4) أشواق بن قدور محمد، (2012)، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان
- 5) إياد عبد الفتاح النور،(1995)، ظاهرة البطالة في اليمن، دراسات في الاقتصاد اليمني، تحرير أحمد علي بشار، كتاب الثوابت.
- 6) برنية وسيمون، ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع.
- 7) بلعوز بن علي، (2004)، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 8) بن بوزيان محمد وعبد اللطيف مصيطفي، (2005)، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، مكتبة حسن العصرية، بيروت.
- 9) خالد واصف الوزني وأحمد حسين الرفاعي، (2009)، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 10) رمزي زكي، (1999)، العولمة المالية، دار المستقل العربي لنشر، القاهرة.
- 11) عاطف وليم أندراوس، (2006)، أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطورها، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر.
- 12) عبد الغافر الحنفي، (2007)، إدارة المصارف والسياسات المصرفية تحليل القوائم المالية، الجوانب التنظيمية في البنوك التجارية والإسلامية، الدار الجاهدة للنشر، مصر.
- 13) عبد الله صعيدي، (1989)، الادخار والنمو الاقتصادي، دار النهضة العربية، القاهرة.
- 14) عبد المطلب عبد الحميد، (2002 - 2003)، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية لنشر، الإسكندرية، مصر.
- 15) مايكل أبد جمان ترجمة محمد إبراهيم منصور، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسية، دار المريخ للنشر، السعودية.

- 16) محمد مروان ومحمد ظافر وأحمد زهير، (2008)، مبادئ التحليل الاقتصادي جزئي - كلي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن.
- 17) الهادي خالدي، (1996)، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار الهومة الجزائر.
- الأطروحات والرسائل:
- 1) بن الشيخ عبد الرحمن، (2008 - 2009)، اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر.
- 2) بن دحمان أمنة، (2015 - 2016)، التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية - دراسة قياسية باستخدام بيانات لعينة من 25 دولة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم اقتصاد نقدي المالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر.
- 3) بن طلحة صليحة، (1996 - 1997)، الجهاز المصرفي في الجزائر وتمويل المؤسسة العمومية حالة تمويل الاستغلال مؤسسة عمومية اقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر.
- 4) بن علال بلقاسم، (2013 - 2014)، سياسة التحرير المالي والنمو الاقتصادي للدول النامية العلاقة القائمة بينهما وشروط نجاحها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم الاقتصاد النقدي والمالي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر.
- 5) بن قبيلة زين الدين، (2015 - 2016)، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، الجزائر.
- 6) جنيدي مراد، (2005 - 2006)، دراسة تحليلية قياسية للإدخار في الجزائر باستعمال أشعة الانحدار - VAR (1970 - 2004)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر.
- 7) حمزة عدنان العسلي، (2005 - 2006)، أثر التحرير المالي على عوائد الأسهم وحجم تداول أسهم قطاع البنوك في الأردن، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في إدارة المال والأعمال، جامعة آل البيت، المفرق.
- 8) خديجة تافاسست، (2016 - 2017)، تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر.
- 9) خلادي إيمان نور اليقين، (2011 - 2012)، دور الإدخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر.
- 10) خليل عباس، (2012 - 2013)، الإدخار المحلي والتمويل الخارجي بين التكامل والإحلال، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر.

- (11) دبوش عبد القادر، (2008 - 2009)، انعكاسات سياسة التحرير المصرفي على البنوك الجزائرية وإستراتيجية عمل البنوك لمواجهتها، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر.
- (12) دحمان بن عبد الفتاح، (1996 - 1997)، محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف لصندوق النقد الدولي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر.
- (13) درواسي مسعود، (2005 - 2006)، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي (1990-2004)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر.
- (14) رمزي فؤاد ميخائيل أبو غزالة، (1990 - 1991)، أثر مؤسسات الوساطة المالية على النمو الاقتصادي للفترة (1968 - 1988)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة اليرموك، الأردن.
- (15) ساعد ابتسام، (2008 - 2009)، كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر.
- (16) سلامي أحمد، (2007)، دراسة قياسية لأهم محددات دالة ادخار العائلات والتنبؤ بمكوناتها (1970-2006)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خضر، بسكرة، الجزائر.
- (17) شكوري سيدي محمد، (2005 - 2006)، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر.
- (18) عامر عبد الرحيم، (2016-2017)، أهمية النظام المالي والاستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد في سياسات التنمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، الجزائر.
- (19) فالح عبد الله بن محمد الحقباني، (1998-1999)، الادخار العائلي وأثره في الاقتصادية من منظور التنمية الإسلامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في الدراسات العليا الشرعية، جامعة أم القرى، السعودية.
- (20) هنادي حسين أحمد دقباسي، (2009-2010)، دور شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) في جذب المدخرات وأثرها على التنمية الاقتصادية (1999-2008)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم السياسية، جامعة أم درمان الإسلامية، مصر.

المجلات:

- 1) شكري معمر سعاد، (2016)، أثر التحرير المالي على النظام المصرفي في الجزائر، مقال منشور في مجلة المعارف، المجلد 08، العدد 20، جامعة البويرة، الجزائر.
- 2) كبير مولود وبلعباس رابح، (2015)، دراسة سببية بين الادخار المحلي ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر (1970 - 2011).
- 3) دحو أحمد وصديقي أحمد، (2019)، أثر الادخار المحلي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1985 - 2017)، مجلة الاجتهاد لدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 08، العدد 04، جامعة أحمد دارية، أدرار، الجزائر.
- 4) ميدون إلياس، (2020)، الادخار بين أدبيات الفكر الاقتصادي الإسلامي والنظريات الوضعية، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 20، العدد 02 المركز الجامعي إليزي، الجزائر.
- 5) غردة عبد الواحد احسن لحسانة، (2015)، المساوى الاقتصادية لنظام معدل الفائدة وأثرها في حصول الأزمات المالية الدورية ومفهوم الربح بوصفه بديلا إسلاميا، مجلة التجديد، المجلد 19، العدد 38، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، ماليزيا.
- 6) لهزيل طارق ولجلط إبراهيم، (2020)، أثر الادخار المحلي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية (1980 - 2017)، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، المركز الجامعي تسميسيلت، الجزائر.
- 7) طارق بن خليف، (2016)، أثر الادخار المحلي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1985 - 2012)، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 07، العدد 13، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر.
- 8) أحمد سلامي ومحمد شيخي، (2008)، تقدير دالة الادخار العائلي في الجزائري (1970 - 2005)، مجلة الباحث، المجلد 04، العدد 06، جامعة ورقلة، الجزائر.
- 9) أنور سعيد إبراهيم، (2018)، العلاقة السببية بين معدل الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الاقتصاد التركي (1980 - 2016)، مجلة الدراسات الاقتصادية المعقدة، المجلد 12، العدد 08، جامعة الموصل، العراق.
- 10) أحمد سلامي، (2012)، أهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر (1970 - 2010)، مجلة الباحث، المجلد 08، العدد 11، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
- 11) مصطفى جاب الله، (2015)، تقدير العلاقة بين الادخار المحلي واحتياطي الصرف الأجنبي (1990 - 2012)، مجلة رؤى الاقتصادية، المجلد 10، العدد 08، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر.
- 12) أحمد سلامي، (2015)، مدخرات القطاع العائلي في الجزائر بين الواقع والطموح دراسة تحليلية (1970 - 2013)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 08، العدد 02، جامعة ورقلة، الجزائر.

- 13) بربري محمد أمين، (2013)، العوامل المؤثرة على الإدخار المحلي في الجزائر، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية في العلوم الاقتصادية، المجلد 08، العدد 10، جامعة الشلف، الجزائر.
- 14) خالد عبد الرحمان البسام، (2005)، نموذج الإدخار العائلي في المملكة العربية السعودية - دراسة قياسية (1980-2012)، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 19، العدد 01، جدة، المملكة العربية السعودية، ص 18.
- 15) ابن الشيخ عبد الرحمان، (2017)، دور سياسات الاستقرار المالي في تحسين الأداء والتطور الاقتصادي، مجلة العيار، المجلد 04، العدد 18، المركز الجامعي تسيمسيلت، الجزائر.
- 16) بلجبلية سمية وبودراس أحمد، (2018)، أثر المؤشرات المالية على معدل النمو الاقتصادي في ظل سياسات التحرير المالي، دراسة قياسية لحالة الاقتصاد الجزائري (1970-2013)، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 01، الجزائر.
- 17) حسيب سهيلة وكروش صلاح الدين، (2020)، سياسة التحرير المالي كآلية لتفعيل دور القطاع المالي لتمويل الاقتصاد الوطني الجزائري، دراسة تحليلية لفترة (1994-2017)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 01، جامعة عبد الحفيظ بوصوف، ميلة، الجزائر.
- 18) مدياني محمد وطلحاي فاطمة الزهراء، (2016)، التحرير المالي الداخلي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة الحقيقة، المجلد 20، العدد 38، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر.
- 19) رمدي عبد الوهاب وبوضياف مختار، (2014)، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 01، العدد 10، جامعة المدية، الجزائر.
- 20) غربي أحمد وصحراوي جميلة، (2014)، التحرير المالي وأثره في رأس المال دراسة حالة الجزائر للفترة (1992-2013)، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، المجلد 08، العدد 03، الجزائر.
- 21) صحراوي عموري وبوشيخي محمد رضا وصدوقي عريسي، (2020)، أثر اعتماد سياسة التحرير المالي على القطاع البنكي في الجزائر، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 01، المدرسة العليا للإحصاء والاقتصاد، جامعة معسكر، الجزائر.

الملتقيات:

- 1) أوصغير الوزيرة، (2019)، فعالية آليات تدفق الأموال داخل النظام المالي، مداخلة في الملتقى حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر.
- 2) بن بوزيان محمد وشكوري سيدي محمد، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي، مداخلة في الملتقى الوطني حول: المنظومة البنكية، بشار، الجزائر.

- (3) بن بوزيان محمد وغربي ناصر صلاح الدين، يومي 5 - 6 ماي 2009، أثر تحرير أسعار الفائدة على حجم الادخار، مداخلة في الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، عين الدفلى، الجزائر.
- (4) عبد الحميد بوخاري وعلي بن ساحة، يومي 22 - 23 نوفمبر (2011)، التحرير المالي وكفاءة الأداء المصرفي، مداخلة في الملتقى الدولي حول: الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، الجزائر.
- (5) عبد الغني حريري، يومي 20 - 21 أكتوبر (2009)، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، مداخلة في الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمات المالية والاقتصادية الدولية والحكومية العالمية، جامعة سطيف، الجزائر.
- (6) عبد الكريم احمد القندوز، (2010)، الهندسة المالية واضطراب النظام المالي العالمي، مداخلة في المؤتمر حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت.
- (7) فطوم معمر وغربي ياسين سي لخضر، يومي 04 - 05 فيفري (2019)، معالم النظام المالي الإسلامي والأطر المؤسسية له، مداخلة في الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر.
- المواقع الالكترونية:

1) [https:// www.aam-web.com](https://www.aam-web.com)

المراجع باللغة الأجنبية:

الكتب:

- 1) Fatima Zohra Oufriha, (1998), ajustement structurel, stabilisation et politique monétaire en Algérie, les cahiers du cread.
- 2) OthamanJoumady, (1998), Libéralisation financière rationnement du crédit et investissement d'entreprise Marocaines, Université de Toulon.