



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



المرجع :/2021

المبدعان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

مذكرة بعنوان:

أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2018)

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

تخصص "إدارة مالية"

تحت إشراف:

بوفنش وسيلة

إعداد الطلبة:

- بن الشريف هاجر

- دلوش سارة

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	فايزة بولعجين
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	صلاح الدين كروش
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	وسيلة بوفنش

السنة الجامعية 2021/2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

الحمد لله الواحد الأحد حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه على ما
أنعم علينا من قوة وصبر، وعلى توفيقنا لإتمام هذا العمل
المتواضع؛

نتقدم بالشكر الجزيل إلى الدكتور بوفنش وسيلة
على قبولها الإشراف على هذا العمل وعلى توجيهاتها وإرشاداتها
طيلة مدة إنجازها.

كما نتقدم بأسمى عبارات الشكر والتقدير للأساتذة
الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على قبولهم مناقشة هذا
العمل المتواضع، ومن دون شك أن انتقاداتهم البناءة
وملاحظاتهم القيمة ستكون لنا بمثابة دافع ومحفز للتحسين
والتجديد؛

كما لا يفوتنا أن نتوجه بالتحية والشكر إلى كافة أساتذة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بالمركز
الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف بميلة.

وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على
خاتم الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد عليه أفضل الصلاة وأزكى
التسليم.

الإهداء

إلى من تحديا الظروف وعلماني معنى الشموخ والتحدي إلى من صنعنا أحلامي ومهدا
طريقي لمواصلة المشوار والذي الكريمين.
إلى من قاسموني الحياة حلوها ومرها أخواتي خولة وإيمان.
إلى أولاد أختي قصي وأنس.
إلى من رافقتني في إنجاز هذا العمل صديقتي سارة.
إلى كل أقربائي بدون استثناء.
إلى كل من ساهم في إتمام هذا العمل من القريب أو من البعيد.

هاجر

الإهداء

إلى رمز الحب والعطاء، أعز الناس وأقربهم لقلبي إلى والدتي العزيزة
ووالدي العزيز اللذان كانا عوناً وسنداً لي في كل الظروف.
إلى كل إخوتي إسلام، يوسف وضياء الدين.
إلى من رافقتني في إنجاز هذا العمل صديقتي هاجر.
إلى بنات خالي وبالخصوص رانية.
إلى كل أقربائي بدون استثناء.
إلى كل من ساهم في إتمام هذا العمل من القريب أو من البعيد.

سارة

الملخص:

يعد الادخار المحلي أحد المصادر التمويلية الهامة للاستثمار الخاص، لذلك تهدف هذه الدراسة إلى تبيان أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص 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 أثر معنوي للادخار المحلي على الاستثمار الخاص، وقد ظهرت هذه النتائج غير متوافقة مع النظرية الاقتصادية، ويرجع ذلك إلى عدم تنوع الاقتصاد الجزائري واعتماده على القطاع النفطي، بالإضافة إلى ضعف الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني التي تؤثر سلباً على الاستثمار الحقيقي الخاص.

الكلمات المفتاحية : الادخار المحلي، الاستثمار الخاص، نموذج ARDL، تكامل مشترك، الجزائر.

Abstract:

Domestic saving is one of the important financing sources for private investment, so this study aims to show the impact of domestic saving on private investment in Algeria, through a standard study of annual data using an autoregressive model for the distributed slow periods during the period 1990–2018, and the study found that there is no A significant impact of domestic savings on private investment, and these results appeared incompatible with economic theory, due to the lack of diversification of the Algerian economy and its dependence on the oil sector, in addition to the weak absorptive capacity of the national economy, which negatively affects real private investment. Keywords: domestic saving, private investment, ARDL model, joint integration, Algeria.

فهرس المحتويات

الصفحة	فهرس المحتويات
	شكر وتقدير.....
	الإهداء.....
	المخلص.....
III-I	فهرس المحتويات.....
VI-IV	فهرس الجداول والأشكال.....
أ-ح	مقدمة.....
23-1	الفصل الأول: الإطار النظري للادخار المحلي
2	تمهيد.....
3	المبحث الأول: الأسس النظرية للادخار.....
3	المطلب الأول: تعريف الادخار وأهميته.....
4	المطلب الثاني: النظريات الاقتصادية المفسرة للادخار.....
12	المطلب الثالث: أهداف الادخار ومصادره.....
14	المطلب الرابع: أنواع الادخار.....
15	المبحث الثاني: الأسس النظرية للادخار المحلي.....
15	المطلب الأول: تعريف الادخار المحلي وأهميته.....
16	المطلب الثاني: أنواع الادخار المحلي.....
18	المطلب الثالث: دوافع الادخار المحلي.....
19	المطلب الرابع: محددات الادخار المحلي.....
22	المطلب الخامس: عوائق الادخار المحلي.....
23	خلاصة الفصل.....
46-24	الفصل الثاني: الإطار النظري للاستثمار الخاص
25	تمهيد.....
26	المبحث الأول: الأسس النظرية للاستثمار.....
26	المطلب الأول: تعريف الاستثمار وأهميته.....
27	المطلب الثاني: النظريات الاقتصادية المفسرة للاستثمار.....
30	المطلب الثالث: خصائص وأهداف الاستثمار.....
31	المطلب الرابع: محددات الاستثمار.....
33	المبحث الثاني: الأسس النظرية للاستثمار الخاص.....

33	المطلب الأول: تعريف الاستثمار الخاص وأهميته.....
34	المطلب الثاني: خصائص وأهداف الاستثمار الخاص.....
35	المطلب الثالث: أنواع الاستثمار الخاص.....
43	المطلب الرابع: محددات الاستثمار الخاص.....
46	خلاصة الفصل.....
76-47	الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر
48	تمهيد.....
49	المبحث الأول: واقع الادخار المحلي في الجزائر وأهميته خلال الفترة (1990-2018).
49	المطلب الأول: تطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)
53	المطلب الثاني: أهمية الادخار المحلي في الجزائر.....
57	المبحث الثاني: واقع الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2018).....
57	المطلب الأول: المناخ الاستثماري في الجزائر.....
63	المطلب الثاني: تطور الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)
67	المبحث الثالث: الدراسة القياسية.....
67	المطلب الأول: الطريقة والأدوات.....
68	المطلب الثاني: النتائج ومناقشتها.....
76	خلاصة الفصل.....
78	خاتمة.....
82	قائمة المراجع.....

فهرس الجداول والأشكال

قائمة الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(01)	تطور الادخار المحلي، الادخار الحكومي والادخار العائلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)	49
(02)	الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1990-2018)	54
(03)	الادخار المحلي كنسبة من الدخل الوطني خلال الفترة (1990-2018)	55
(04)	تطور حجم الاستثمار المحلي الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)	63
(05)	تطور تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2018)	65
(06)	نتائج اختبار جذر الوحدة للاستقرارية ADF	68
(07)	نتائج التقدير وفق طريقة ARDL	69
(08)	نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (ARDL-UECM)	70
(09)	اختبار الحدود لوجود التكامل المشترك (Bounds test)	72
(10)	اختبار الارتباط الذاتي (2) LM Test	73
(11)	اختبار عدم ثبات التباين (2) ARCH	73

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
53	تطور الادخار المحلي، الادخار الحكومي والادخار العائلي خلال الفترة (1990-2018)	(01)
69	نتائج تحديد درجة التأخير الزمني المثلى	(02)
74	نتائج اختبار التحقق من التوزيع الطبيعي للبواقي	(03)
74	نتائج اختبار المجموع التراكمي المعاودة للبواقي (CUSUM)	(04)
75	نتائج اختبار المجموع التراكمي المعاودة لمربعات البواقي (CUSUM of Squares)	(05)

مقدمة

يعد الاستثمار الخاص أحد ركائز تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، لمساهمة الكبيرة في تطوير مختلف القطاعات الاقتصادية والرفع من طاقاتها الإنتاجية، من خلال زيادة تراكم رأس المال الحقيقي الذي ينعكس إيجاباً على أدائها، لما يتميز هذا النوع من الاستثمار من كفاءة في الأداء وتنظيم محكم للنشاط وما يرافق ذلك من عمليات التجديد والابتكار بشكل ديناميكي، بالإضافة إلى دوره في تحسين المستوى المعيشي للأفراد وخفض نسبة الفقر، من خلال توفير مناصب عمل وزيادة مداخيل الأفراد، الأمر الذي دفع العديد من الدول إلى العمل على تهيئة المناخ الاستثماري الملائم لتشجيع الاستثمار الخاص، عن طريق منحه العديد من التسهيلات والمزايا، فضلاً عن الاهتمام بتحقيق الاستخدام والتوزيع الأمثل له بين الفرص الاستثمارية المتعددة.

إن الجزائر على غرار العديد من الدول سعت جاهدة منذ بداية الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها إلى تشجيع الاستثمار الخاص وتعزيز مكانته بدءاً بعمليات الخصخصة وصولاً إلى وضع سياسات تحفيزية لزيادة فرص الاستثمار الخاص، بهدف تفعيل دوره في ترقية الاقتصاد الوطني خارج قطاع المحروقات وبعث الحركة في مختلف القطاعات، في ظل تراجع الإيرادات الريعية التي تعتمد عليها الجزائر في تمويل مختلف المخططات التنموية.

في هذا السياق يعد توفير المصادر التمويلية اللازمة من العوامل المشجعة للاستثمار الخاص ومن بينها المدخرات المحلية، خاصة في ظل وجود مشكلة التكوين الرأسمالي _ الادخار وتحويله إلى الاستثمار _ في الجزائر، والتي تحظى بدرجة كبيرة من الأهمية مقارنة بمشكلة توفير العناصر الأخرى، وهو ما دفع الحكومة الجزائرية إلى وضع السياسات لتشجيع الادخار المحلي وخاصة الادخار العائلي وادخار قطاع الأعمال لضمان توفير الموارد المالية لتنفيذ مختلف المشاريع الاستثمارية.

إشكالية البحث:

يعد الاستثمار الخاص الأداة المحركة والدافعة للتنمية الاقتصادية سواء في اقتصاديات الدول النامية أو المتقدمة، لذلك تعتبر زيادة الاستثمار الخاص ورفع كفاءته إحدى السبل الهامة التي يجب الاعتماد عليها لتحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي، لذلك بذلت الجزائر جهوداً لتفعيل دوره في الاقتصاد الوطني من خلال توفير التمويل اللازم للاستثمار الخاص، والذي يشكل الادخار المحلي أحد مصادره وذلك لأهميته الكبيرة في توفير الأموال اللازمة لتمويل عملية التنمية الاقتصادية.

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

ما مدى تأثير الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة 1990-2018؟

ويتفرع عن الإشكالية الرئيسية الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي اتجاهات تطور الاستثمار الخاص والادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018؟

- ما هي طبيعة العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار الخاص والمتغيرات الضابطة الداخلة في تكوين النموذج في الجزائر خلال الفترة 1990-2018؟

فرضيات البحث:

انطلاقا من الإشكالية والأسئلة الفرعية المطروحة يمكن صياغة الفرضيات التالية:

- وجود أثر معنوي للادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.
- شهد تطور الادخار المحلي والاستثمار الخاص 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 والاستثمار الخاص والمتغيرات الضابطة الداخلة في تكوين النموذج في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

أهمية البحث:

يستمد هذا البحث أهميته من أهمية الاستثمار الخاص الذي يعد موضوعا هاما من المواضيع الاقتصادية التي حظيت باهتمام الدراسات المالية والاقتصادية المعاصرة، فالاستثمار كمتغير اقتصادي كلي يؤدي دورا هاما في تطور النظام الاقتصادي لما له من صلة وثيقة بصورة مباشرة أو غير مباشرة بمتغيرات اقتصادية كلية أخرى كالدخل والادخار، وكذا مساهمته بشكل مباشر في تغيير معدل النمو الاقتصادي، كما تتجلى أهمية هذا البحث من خلال مساهمته في تحديد أثر الادخار المحلي كأحد المتغيرات الاقتصادية الهامة على الاستثمار الخاص الذي أصبح محور اهتمام مختلف الدول على اختلاف درجة تقدمها، والتي تسعى إلى تهيئة المناخ الاستثماري الملائم لتشجيعه.

أسباب اختيار موضوع البحث:

- لقد تم اختيار موضوع هذا البحث بناء على عدة أسباب منها:
- ارتباط موضوع البحث بالتخصص الذي ندرس فيه.
- الرغبة في دراسة المواضيع الاقتصادية التي تتناول قضايا التنمية والاستثمار.
- أهمية الموضوع في ظل تراجع العوائد النفطية، وحاجة الاقتصاد الوطني لمزيد من الاستثمارات لتطوير مختلف القطاعات الاقتصادية وزيادة طاقتها الإنتاجية، وهو ما يتطلب توفير الموارد التمويلية اللازمة التي يعد الادخار المحلي أحد أهم مصادرها.
- الرغبة في إثراء البحث العلمي في هذا المجال.

أهداف اختيار البحث:

نسعى من خلال هذا البحث للوصول إلى الأهداف التالية:

- دراسة تطور هيكل الادخار المحلي في الجزائر، ومعرفة مدى مساهمته في تمويل الاستثمارات لتحديد وقياس حجم الفجوة بين الادخار والاستثمار.
- إبراز وتحليل واقع الاستثمار الخاص في الجزائر.
- إبراز أهمية الأدوات الإحصائية والأساليب القياسية في تحليل دراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية.
- التعرف على المناخ الاستثماري في الجزائر.
- الإجابة على التساؤل الرئيسي للبحث من خلال تقدير نموذج قياسي يحدد طبيعة واتجاه العلاقة بين الاستثمار الخاص كمتغير تابع وكل من الادخار المحلي وبعض المتغيرات الضابطة التي تمت إضافتها إلى النموذج لتحسين جودته كمتغيرات مفسرة.

منهج البحث:

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات الموضوعية اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي الذي يصف متغيرات الدراسة ويحلل تطور سلاسلها عبر الزمن، بالإضافة إلى الاعتماد على المنهج الكمي لقياس أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص خلال فترة الدراسة.

الدراسات السابقة:

تناول بعض الباحثين موضوع بحثنا من جوانب مختلفة، وفيما يلي عرض لبعض دراساتهم:

- دراسة تليلي بشير وبوخاري عبد الحميد التي تم نشرها سنة 2021 في مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا بعنوان قياس مدى مساهمة الادخار المحلي في زيادة الاستثمارات المحلية في الجزائر، وقد هدفت هذه الدراسة إلى فهم وتفسير العلاقة بين الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1994-2016، وتقييم فعالية السياسة النقدية في تحسين مستويات الاستثمار المحلي باستخدام منهجية التكامل المشترك لجوهانسن، وكذا معرفة آثار الصدمات العشوائية على الاستثمار المحلي من خلال دراسة دوال الاستجابة وكذا تحليل التباين، وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- لا يعتمد الاستثمار على وفرة المدخرات فحسب، بل أيضا على الفرص الاستثمارية المدروسة، وهو ما يطلق عليه في أدبيات الاستثمار بتدني الطاقة الاستيعابية للدول النامية، فالمشكلة تكمن في العجز عن تحويل المدخرات إلى رأس مال عيني ووسائل إنتاج قادرة على خلق مناصب شغل وقيمة مضافة تؤدي في النهاية إلى تحولات اقتصادية هيكلية تقلل الاعتماد الكلي على النفط.
- معاناة الاقتصاد الجزائري من مشكلة تحويل الاحتياطي غير قابل للتجديد (المحروقات) إلى احتياطي متقلب وقابل للزوال.

- دراسة أحلام خليفة التي تم نشرها سنة 2020 في مجلة نور للدراسات الاقتصادية بعنوان دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر، وهدفت هذه الدراسة إلى التعرف على محددات الاستثمار الخاص

في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL)، وتمثلت أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي:

- وجود أثر معنوي موجب للنتائج المحلي الإجمالي على الاستثمار الخاص في الأجلين القصير والطويل، ويرجع ذلك إلى الوفرة المالية التي عرفت الجزائر بداية من الألفية الثالثة، نتيجة ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، والتي دفعت السلطات إلى انتهاج سياسة تنموية توسعية من خلال تنفيذ برنامج الإنعاش ودعم النمو والمخطط الخماسي خلال الفترة 2001-2014.

- وجود أثر معنوي سالب للانفتاح الاقتصادي على الاستثمار الخاص في الأجلين القصير والطويل، وهذا يعني أن الواردات تستخدم أكثر لأغراض استهلاكية مقارنة بالأغراض الاستثمارية والرأسمالية.

- دراسة بن سعدة بلول التي تم نشرها سنة 2020 في مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية بعنوان الدراسة السببية بين الادخار وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر، وتهدف هذه الدراسة إلى إبراز التداخل بين الادخار وبعض المتغيرات الاقتصادية المتمثلة في الاستهلاك، الاستثمار والنتائج المحلي في الجزائر خلال الفترة 1980-2016 باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي (var) وتمثلت أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي:

- ارتباط مستوى الادخار المحلي بالسياسات الاقتصادية المعتمدة من طرف الدولة، حيث شهد تذبذبا من سنة لأخرى، وهذا راجع لعدة اعتبارات أهمها اعتماد صادرات الجزائر على قطاع المحروقات بصفة كبيرة جدا، بالإضافة إلى اللجوء للاستدانة من الخارج.

- يؤدي الادخار المحلي دورا هاما في تمويل الاستثمارات في الجزائر، غير أنه يبقى مرهونا بتقلبات أسعار النفط وحصيلة الجباية البترولية وارتفاع معدل الاكتناز.

- دراسة أحمد سلامي التي تم نشرها سنة 2018 في مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية بعنوان العلاقة بين الادخار والاستثمار في الجزائر مقارنة اقتصادية قياسية في الفترة (1970-2016)، وقد هدفت هذه الدراسة إلى معرفة طبيعة العلاقة بين الادخار والاستثمار والتحقق من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بينهما في الجزائر خلال الفترة 1970-2016، بالاعتماد على اختباري السببية والتكامل المشترك وقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- عدم وجود علاقة توازنية بين الادخار والاستثمار خلال الفترة المعنية بالدراسة، الأمر الذي يفسر بأحادية الاقتصاد الجزائري، وتمحور النشاط الاقتصادي الإجمالي حول عوائد الصادرات من النفط الخام، بالإضافة إلى ضعف الطاقة الاستيعابية للموارد المالية الفائضة التي تؤثر بشكل كبير على حجم الاستثمار الحقيقي الداخلي، وهو ما شجع على استثمار معظم المدخرات في الخارج أو اكتنازها، بسبب عدم وجود فرص استثمارية في القطاعات غير النفطية على المستوى المحلي.

• ضعف الاستثمار الخاص نتيجة الارتباط الضعيف بين قطاع المحروقات وباقي القطاعات، وكذا انخفاض مستوى التطور المالي وطبيعة القروض المصرفية التي غالبا ما تكون قصيرة الأجل ومرتبطة بالنشاطات التجارية، الأمر الذي يؤدي إلى عدم وصول واستغلال المدخرات المحلية في الاستثمار في النشاطات الإنتاجية طويلة الأجل.

- دراسة منصف مزار ويسمينه لباني التي تم نشرها سنة 2016 في مجلة الباحث بعنوان العلاقة بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري، إذ هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار المحليين في الجزائر باستخدام بيانات سنوية للفترة 1970-2014، وتمثلت أهم النتائج المتوصل إليها فيما يلي:

• عدم وجود تكامل مشترك وعلاقة سببية بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار المحليين في فترة الدراسة، ويمكن تفسير ذلك بدرجة الارتباط الشديد بين قطاع المحروقات والاقتصاد الجزائري، إذ يعتمد استقرار هذا الأخير على أسعار النفط وعوائده، وهذا ما يجعله عرضة للصدمات البترولية.

• عدم وجود علاقة سببية في كلا الاتجاهين بين الادخار والاستثمار المحلي، وبالتالي يمكن القول أن الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الجزائر لا يرتبطان بعلاقة طويلة الأجل في فترة الدراسة.

- دراسة أحمد سلامي ومحمد شيخي التي تم نشرها سنة 2013 في مجلة الباحث بعنوان اختبار العلاقة السببية والتكامل بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2011)، وقد هدفت هذه الدراسة إلى دراسة وتحليل العلاقة بين معدل الادخار ومعدل الاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1970-2011، باستخدام اختبار التكامل المشترك لكل من طريقة انجل وجرانجر وطريقة جوهانسن، وكذا اختبار السببية لجرانجر للتحقق من وجود علاقة طويلة الأجل بين الادخار والاستثمار، وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

• عدم وجود علاقة توازنية بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة، ويرجع ذلك إلى طبيعة الاقتصاد الوطني الذي يعتمد بشكل كبير على القطاع النفطي كمصدر رئيسي للدخل الوطني والنقد الأجنبي، وعدم تنوع النشاط الاقتصادي وهيكل الصادرات، بالإضافة إلى ضعف الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني.

• اعتماد الجزائر على الادخار دون وجود منافذ استثمارية داخلية يعني توقف العملية التنموية أو بطئها لعدم وجود مصادر إنتاجية لتلبية الاحتياجات المحلية وتصدير الفائض.

وقد تمت الاستفادة من هذه الدراسات في بناء الجانب النظري، ومعرفة المراجع التي يمكن الاعتماد عليها في إعدادها، كما تجدر الإشارة إلى اختلاف دراستنا عن الدراسات السابقة في المجال الزمني ومتغيرات الدراسة، وكذا التقنية المعتمد عليها في بناء نموذج قياسي لقياس أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص.

خطة البحث:

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

- **الفصل الأول:** يتضمن توضيح الأسس النظرية للادخار من خلال التطرق إلى مختلف مفاهيمه والنظريات المفسرة له، مصادره، أهدافه وأنواعه، بالإضافة إلى عرض المفاهيم المتعلقة بالادخار المحلي، أنواعه، دوافعه ومحدداته، فضلا عن تبيان عوائق الادخار المحلي.

- **الفصل الثاني:** يتضمن تبيان الأسس النظرية للاستثمار من خلال التطرق إلى مفاهيمه، مختلف النظريات المفسرة له، خصائصه وأهدافه، وكذا تبيان محددات الاستثمار، بالإضافة إلى التعرض إلى المفاهيم المتعلقة بالاستثمار الخاص، خصائصه وأهدافه، فضلا عن تبيان أنواعه.

- **الفصل الثالث:** يتم التطرق فيه لواقع الادخار المحلي في الجزائر، من خلال دراسة تطور الادخار المحلي في الجزائر وأهميته، بالإضافة إلى تناول واقع الاستثمار الخاص في الجزائر من خلال دراسة المناخ الاستثماري في الجزائر وكذا تطور الاستثمار الخاص في الجزائر، فضلا عن بناء نموذج قياسي لقياس أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر.

في الأخير نقوم بوضع خاتمة عامة لهذا البحث تتضمن ملخصا عاما للفصلين النظريين والفصل التطبيقي والنتائج التي أمكن استخراجها من حيثيات الدراسة، والتي اعتمدنا عليها في إبداء بعض الاقتراحات.

مجال البحث وحدوده:

بعد الانتهاء من الجانب النظري الذي خصصناه لدراسة الإطار النظري للادخار المحلي والاستثمار الخاص تمت دراسة حالة الجزائر من خلال التطرق لواقع الادخار المحلي في الجزائر، وتبيان أهميته في الاقتصاد الجزائري، وكذا التطرق لواقع الاستثمار الخاص في الجزائر وبناء نموذج قياسي لتحديد أثر الادخار المحلي عليه، وحدد مجال الدراسة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2018.

مصادر البحث:

يعتمد إعداد هذا البحث على مصادر متنوعة، تم الحصول عليها عن طريق البحث المكتبي، وهي تختص بمعالجة جوانب الموضوع بشكل مباشر وغير مباشر، تشمل الكتب، المجلات، المذكرات، الملتقيات والأنترنت.

صعوبات البحث:

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

- نقص المراجع الخاصة بالادخار المحلي والاستثمار الخاص.

- صعوبة الحصول على البيانات الضرورية لإتمام البحث.

- عدم دقة البيانات واختلافها من مصدر إلى آخر.

الفصل الأول:
الإطار النظري للادخار
المحلي

تمهيد

يعتبر موضوع الادخار من أهم المواضيع الاقتصادية التي حظيت باهتمام كبير في التحليل والدراسات الاقتصادية، نظرا لمساهمة في زيادة الطاقات الإنتاجية والاستثمارية فيها، 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 إيجابا 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 اعتمادا على مصادر وطنية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية ذات الأعباء المالية المعتبرة والمكلفة، ونظرا 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، عن طريق توفير المصادر التمويلية الكافية والدائمة لمختلف المشاريع التنموية، الأمر الذي جعل الادخار محل اهتمام الباحثين والمفكرين الاقتصاديين الذين قاموا بدراسته مساهمين بذلك في وضع العديد من النظريات المفسرة له، والتي يتم التطرق إليها في هذا المبحث إضافة إلى عرض تعاريفه، أهميته، مصادره، أهدافه وأنواعه.

المطلب الأول: تعريف الادخار وأهميته

للادخار تعاريف عديدة ومختلفة لاختلاف وجهات نظر المفكرين والباحثين الاقتصاديين الذين قاموا بتعريفه، وفيما يلي عرض لبعض هذه التعاريف، بالإضافة إلى تبيان أهمية الادخار.

الفرع الأول: تعريف الادخار

للادخار عدة تعاريف نذكر منها:¹

- الادخار هو: الفائض من الدخل بعد الإنفاق على الاستهلاك، والذي يتم توجيهه لنوع آخر من الإنفاق يطلق عليه الإنفاق الاستثماري.

- الادخار هو: ذلك الجزء من الدخل الذي لم يقدّم للفرد باستهلاكه، حرصاً منه على تأمين احتياجاته المستقبلية.²

- الادخار هو: ذلك الجزء من الدخل الذي يتم اقتطاعه لغرض استخدامه في الاستثمار، بهدف الحصول على عائد مستقبلي.³

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن الادخار هو ذلك الجزء من المداخيل الذي لا يتم توجيهه للاستهلاك الآني بل يحتفظ به لأجل تحقيق أغراض محددة، كتخصيصه لسداد الأعباء المستقبلية، أو السعي لأجل تحقيق أرباح أكبر في المستقبل، من خلال توظيف واستثمار هذه الأموال المدخرة.

الفرع الثاني: أهمية الادخار

للادخار أهمية كبيرة يمكن إبرازها في النقاط التالية:⁴

- يعتبر الادخار مصدر أمان بالنسبة للأفراد فيما يتعلق بغموض المستقبل لديهم، كونه يمكن من مواجهة زيادة متطلبات الحياة اليومية، وتحقيق مشاريعهم المستقبلية التي ترمي في الغالب إلى تحسين ظروفهم

¹ منصور الزين، 2013، تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، الأردن، ص 39.

² الظاهر نعيم إبراهيم، 2009، مبادئ الإدارة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، ص 08.

³ دريد كامل آل شبيب، 2009، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، ص 20.

⁴ بوردباله فايزة، 2015-2016، إشكالية تحويل الادخار إلى استثمار في الاقتصاديات الريفية- دراسة حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص ص 27-28.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

المعيشية والوصول إلى الرفاهية، فبفضل الادخار المجمع يمكن للأفراد استهلاك قدر أكبر من السلع والخدمات مستقبلاً، ولأجل بلوغ ذلك يجب عليهم التضحية أولاً بمقدار من الاستهلاك في الوقت الحالي؛ أي الامتناع عن إنفاق كل الدخل الحاضر على الاستهلاك الحاضر للقيام بإدخار جزء منه، ويبقى هذا الادخار ضرورياً خاصة إذا تم توجيهه إلى اقتناء أصول تدرك هي الأخرى مداخيل لأصحابها، وتعمل على توسعة ثروتهم مستقبلاً.

- السماح للسلطات العمومية بتمويل المشروعات التموينية لتحقيق أرباح وعائدات تنمي الاقتصاد الوطني باعتبار أن الادخار موجه للاستثمار.¹

- الحد من الضغوط التضخمية طالما أن الحد من زيادة الاستهلاك زيادة مفردة شرط ضروري لتحقيق الاستقرار النقدي والتخفيف من حدة الضغط الناشئ عن زيادة الطلب الكلي.²

المطلب الثاني: النظريات الاقتصادية المفسرة للادخار

تعد ظاهرة الادخار من أهم الظواهر الاقتصادية التي لقيت اهتماماً كبيراً من طرف المفكرين الاقتصاديين المنتمين لمدارس فكرية مختلفة، والذين قاموا بدراسة الادخار واختلفوا في تفسيره لتعدد جوانبه وعلاقاته، وفيما يلي عرض لبعض النظريات المفسرة للادخار.

الفرع الأول: النظرية الكلاسيكية

تطرقت النظرية الكلاسيكية لدراسة الادخار انطلاقاً من الفرضيات التالية:³

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

- معدل الفائدة هو المحدد الرئيسي لقرار الادخار.

- الادخار هو دالة في معدل الفائدة، وتؤدي مرونته بالضرورة إلى المساواة بين الادخار والاستثمار.⁴

- السلوك العقلاني في الاستهلاك أو الإنفاق.

- وجود علاقة طردية بين الادخار وسعر الفائدة.⁵

وقد رأى "أدم سميث" و"جون بابتست ساي" أن الادخار ما هو إلا قيمة مخصصة من استهلاك

¹ المتيم محمود أحمد وصلاح محمود المخزنجي أماني، 2020، أثر الادخار على النمو الاقتصادي حالة اقتصاد نامي - بالتطبيق على مصر -، مقال منشور في المجلة العلمية للدراسات والبحوث العلمية، المجلد 01، العدد 01، جامعة المنوفية، شبين الكوم، مصر، ص 08.

² الأسرج حسين عبد المطلب، 2002-2001، دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة الزقازيق، مصر، ص 49.

³ سلامي أحمد والشيخ محمد، 2008، تقدير دالة الادخار العائلي في الجزائر 1970-2005، مقال منشور في مجلة الباحث، المجلد 06، العدد 06، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 129.

⁴ كبير مولود، 2016-2017، الادخار ودوره في النمو الاقتصادي - دراسة قياسية تحليلية - في الجزائر مقارنة مع بعض الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، ص 30.

⁵ دحو محمد، 2019-2020، انعكاسات تطوير الصيرفة على تعبئة الادخار المحلي - دراسة حالة الجزائر -، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر، ص 16.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

مستقبلي على استهلاك حالي، فقد أخذوا بعين الاعتبار الممتلكات أو الإرث ومجموع الأموال النقدية والمالية أو الحقيقية في تكوين هذا الادخار، وأضاف إلى هذا التحليل النقدي الكلاسيكي الاقتصادي "جون ستيوارت ميل" الذي تطرق إلى مفهوم الاكتناز في تحليله للنقود وبيان أثرها على الأسعار، ثم أعطى بعده "ريكاردو" تحليلا جيدا وواضحا لمفهوم الاكتناز، من خلال تأكيده على عامل الزمن لمبادلة المنتجات مقابل النقد المكتنز، أما المفكر "مالتوس" فنفي أهمية الاكتناز، لأنه افترض تساوي الادخار والاستثمار، لكنه تراجع عن هذا الطرح واقنع كالأخرين بوجود الاكتناز؛ أي وجود جزء من الادخار في شكل نقدي، وذلك للرفع من احتياطي الأفراد.¹

ووفقا لمبادئ الفكر الكلاسيكي فإن الاستثمار يتحدد بالادخار، وأن المدخرات تستثمر بأكملها بمعنى أنه لا يوجد تسرب من الدخل عن طريق الادخار، فهذا الأخير يحول مباشرة إلى الاستثمار تبعا لقانون "ساي"، وعليه فقرار الادخار وقرار الاستثمار هما قرار واحد، باعتبار أن الطبقة التي تدخر هي ذاتها الطبقة التي تستثمر وهي الطبقة الرأسمالية، أما الطبقة العمالية فتتفق كل دخلها على الاستهلاك الضروري نتيجة حصولها على "دخل حد الكفاف" الذي يضمن لها اشباع الحاجات الضرورية للعيش فقط، وانتهى الفكر الكلاسيكي إلى تلخيص مشكلة النمو والتشغيل الكامل في مشكلة الادخار، وضرورة الاهتمام بتكوين هذا الأخير لتمويل النمو والتشغيل الكامل بفرض أن كل ادخار يتحول بفعل تغير سعر الفائدة إلى استثمار، وأن كل مالا يستهلك يستثمر باعتبار أن الذي يقوم باكتناز أمواله يصبح عديم الرشد الاقتصادي، وخلصت الدراسة إلى أنه لزيادة الادخار يجب خفض الاستهلاك باعتبار ثبات الدخل عند التشغيل الكامل للموارد.² غير أنه رغم إسهامات النظرية الكلاسيكية فقد وجهت لها الانتقادات التالية:³

- أن المساواة الدائمة بين الادخار والاستثمار لا تحدث بفعل مرونة سعر الفائدة وإنما نتيجة حدوث تغيرات في مستوى الدخل.
- المساواة بين الادخار والاستثمار، ومن ثم فإن توازن الدخل يحدث عند مستوى التوظيف الكامل.
- قصور النظرية الكلاسيكية في تحليلها لعلاقة سعر الفائدة بالادخار.

الفرع الثاني: النظرية النيوكلاسيكية

أشار الاقتصاديون النيوكلاسيكيون إلى دور الادخار في توجيه الاستثمار، واعتبروا الادخار عادة راسخة في الدول الراغبة في التقدم، لتأخذ بذلك عملية الاستثمار والنمو شكلا آليا ديناميكيا، وقد اعتبر رواد المدرسة النيوكلاسيكية وعلى رأسها "فالراس" و"فيشر" أن الاكتناز هو امتناع المستهلكين عن شراء إنتاج

¹ جندي مراد، 2005-2006، دراسة تحليلية قياسية لظاهرة الادخار في الجزائر باستعمال أشعة الانحدار الذاتي (var) خلال الفترة (1970-2004)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص 18.

² دحو محمد، 2019-2020، ص 16.

³ بن يخلف زهرة، 2006، ثقافة الادخار في المجتمع الجزائري وآثارها على البنوك الجزائرية، مداخلة في ملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات الاقتصادية العالمية، جامعة الطاهري محمد، بشار، الجزائر، ص 04.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

متاح، وبالتالي زيادة قدرتهم على الادخار، كما رأى "فالراس" أن سعر الفائدة هو المتغير الذي يعادل بين الادخار الكلي والاستثمار الكلي، أما "ألفريد مارشال" الذي ينتمي إلى مدرسة "كامبريدج" فبقي وفيا للمبدأ الكلاسيكي في التحليل، فقد افترض وجود عنصرين مؤثرين في الاحتياطات والمتمثلين في الدخل والثروة، وأكد على أن سعر الفائدة هو المقابل لاستخدام رأس المال في السوق، والسعر الذي يتعادل فيه كل من العرض الكلي والطلب الكلي لرأس المال هو السعر التوازني في هذه السوق، وبذلك فإن العوامل التي تدفع الأعوان الاقتصاديين إلى الحفاظ على احتياطاتهم بالنقود تتمثل في انحيازهم الكبير للنقود التي تجعل أعمالهم أكثر سهولة ويسرا وتمنحهم فرصة القيام بالتجارة، وهذا الأسلوب في تراكم النقد يقود الأعوان إلى تجميد موارد مهمة بدلا من توجيهها نحو الاستهلاك والاستثمار، حيث يقوم الأعوان بالتوفيق بين النقد من جهة، وبين الأشكال الأخرى للحيازة من جهة أخرى، وانتهت هذه المدرسة إلى أنه لزيادة الادخار يجب خفض الاستهلاك باعتبار ثبات الدخل عند التشغيل الكامل للموارد.¹

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

- القدرة على إشباع الحاجات في المستقبل.
 - الحصول على عائد مضمون للفرد أو لأسرته بعد وفاته بعد التعرض لمخاطر الاستثمار.
 - إشباع رغبة الأفراد الذين تتراكم لديهم الثروة أو تزداد يوما بعد يوم.
 - تحقيق الأمان للأسرة من مخاطر المستقبل.
- أما "فيشر" فقد افترض أن امتناع المستهلكين من شراء منتج لا يقلل في شيء من قدرتهم وإنما يرفع من اكتنازهم، ورأى أن سعر الفائدة هو المتغير الذي يعادل بين الادخار الكلي والاستثمار الكلي.
- أما الانتقادات الموجهة للمدرسة النيوكلاسيكية فتتمثل فيما يلي:
- لم تتناول المدرسة النيوكلاسيكية الادخار في إطار نظرية واضحة المعالم، أي بطريقة مباشرة لأن الادخار في تلك الفترة والمرحلة لم يحظ بالاهتمام الكبير كونه مثل صورة من صور الاكتناز، وتم استخدامه 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.²

الفرع الثالث: النظرية الكينزية

رأى "كينز" بأن الادخار الجاري للفرد ينظر إليه على أساس أنه استهلاك مؤجل، وعليه فإن الفرد مستعد للتضحية بالاستهلاك الحاضر مقابل زيادة استهلاكه المستقبلي، وأقر "كينز" بأن الادخار يتوقف

¹ جندي مراد، 2005-2006، ص 19.

² لهزيل طارق ولجلط إبراهيم، 2020، أثر الادخار المحلي على النمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة قياسية- خلال الفترة (1980-2017)، مقال منشور في مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، المركز الجامعي الوشريسي، تسميلت، الجزائر، ص ص 44-46.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

على عاملين أساسيين حددهما في الدخل الشخصي المتاح والميل الحدي للاستهلاك؛ أي أن:¹
الدخل = الاستهلاك + الادخار.

حيث اعتبر "كينز" أن الاستهلاك أهم من الادخار، لأن هذا الأخير ما هو إلا الجزء المتبقي من الدخل بعد عملية الاستهلاك، "كينز" 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 على الاستثمار الذي يحققه الاقتصاد كله عند مستوى التشغيل التام، وأن يتم تحويل جزء من الادخار إلى الاستثمار، ورأى 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،² حيث أوضح "كينز" قصور التحليل الكلاسيكي لعلاقة الادخار مع معدل الفائدة،³ وذلك لعدم واقعية بعض الافتراضات كسلوك الأفراد اتجاه معدلات الفائدة عند توزيعهم للمداخيل بين الادخار والاستهلاك؛ أي أن قرار الادخار يخضع للدخل الفردي المتاح، فسعر الفائدة لم يصبح 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 بحيازة أرصدة سائلة أو ودائع تحت الطلب، والثاني مالي بامتلاك الأوراق المالية.⁴

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:⁵

$$C=a+by$$

حيث:

a: الاستهلاك التلقائي.

b: الميل الحدي للاستهلاك وهو محصور ما بين 0 و1.

وبالتالي تم استنتاج دالة الادخار في المدى القصير كما يلي:

¹ ميدون إلياس، 2020، الادخار بين الفكر الاقتصادي الإسلامي والنظريات الوضعية، مقال منشور في مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 20، العدد

02، المركز الجامعي إليزي، الجزائر، ص 84.

² سلامي أحمد والشيخ محمد، 2008، ص 131.

³ بن يخلف زهرة، 2005-2006، ص 4.

⁴ ميدون إلياس، 2020، ص 85.

⁵ واصف الوزني خالد والرفاعي أحمد حسين، 2014، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ص 165.

$$S=Y-C$$

$$S= y-a-by$$

$$S= (1-b) y-a$$

إذن:

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

حيث:

(1-b) الميل الحدي للادخار وهو محصور بين 0 و1.

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

هذا، ولقد قسم كينز دوافع الادخار إلى قسمين هما:¹

- **الدوافع الاقتصادية:** وتشمل ما يلي:

- التغيرات في وحدة الأجر.
- التغيرات غير المتوقعة في قيم رأس المال.
- معدل التضخم.
- التغيرات في السياسة المالية وتوقعات العلاقة بين مستويات الدخل الحالية والمستقبلية.
- **الدوافع الشخصية:** وتتمثل في العوامل التالية:
- تكوين احتياطي لمقابلة الحوادث غير المتوقعة.
- تكوين احتياطي لمقابلة الظروف المتوقعة التي تغير النسبة بين دخل الفرد وحاجاته الشخصية والعائلية كالشيخوخة، التعليم وغيرها.
- التمتع بشعور الاستقلال والقدرة على التصرف حتى لو لم تكن لدى الفرد فكرة واضحة عما سيفعل أو 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 سبباً في تراجع أهمية هذه النظرية، مما فتح المجال واسعاً أمام اجتهادات الباحثين والدارسين لطرح أفكارهم، فظهرت العديد من النظريات الحديثة التي ساهمت في إثراء علم الاقتصاد، حيث قدمت تفسيرات أكثر وضوحاً 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

¹ لهزيل طارق ولجلط إبراهيم، 2020، ص ص 46-47.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

الأمريكية، فكانت النتائج معاكسة لما توصل إليه "كينز"، ويرجع سبب ذلك إلى وجود عوامل أخرى تؤثر على الادخار إضافة إلى الدخل المتاح.¹

الفرع الرابع: نظرية الدخل النسبي

صاغ هذه النظرية الاقتصادي الأمريكي "ديزنبري" سنة 1949، والذي اعتقد أن المحيط الاجتماعي الذي يعيش فيه الأفراد له تأثير كبير في سلوكهم الادخاري والاستهلاكي، فالاستهلاك لا يتعلق بالدخل المطلق فحسب وإنما يتعلق أيضا بوضعية العائلات النسبية لبعضها البعض وبعبارة أخرى بالدخل النسبي للطبقة الاجتماعية المعنية؛ أي أن الجزء من الدخل الذي يخصص للادخار يتوقف على مستوى دخل الفرد أو العائلة بالنسبة لمداخل الأفراد أو العائلات التي تماثلها وليس على أساس الدخل المطلق، كذلك تعتبر العلاقة بين الدخل والادخار علاقة تناسبية بمعنى أن الأفراد يميلون إلى ادخار نسبة ثابتة من مداخيلهم، ويمكن شرح ما سبق في أن الأفراد يحاولون الإبقاء على مستوى معيشي معين، فإذا فاق الدخل بشكل دائم الدخل السابق فإن الاستهلاك والادخار يرتبطان بدخل الفرد النسبي (أي دخل الفرد بالنسبة لمداخل الأفراد المجاورين له) في مجتمع معين، وإذا انخفض الدخل الجاري عن أعلى دخل سابق فيرتبط الدخل في هذه الحالة بمستويات المعيشة التي حددها الدخل الأعلى، كما افترض "ديزنبري" أن الوحدات الاقتصادية عندما تضع مخططات استهلاكها تأخذ بعين الاعتبار أقصى دخل تحصلت عليه بالإضافة إلى الدخل الجاري عكس النظرية الكينزية التي افترضت وجود علاقة تناسبية بين الدخل والاستهلاك، ففرضية الدخل النسبي تنص على أنه إذا حدث انخفاض في الدخل الجاري بالنسبة للدخل السابقة فإن العائلات تلجأ مباشرة إلى تخفيض مستوى الاستهلاك، وهذا ما يعبر عنه بأثر الموقف؛ أي أن العائلات لا ترضى بسهولة بتخفيض مستوى الاستهلاك؛ لوجود عائدات استهلاكية قوية، وإذا انخفض الدخل تلجأ العائلات إلى تخفيض الادخار لتحافظ على نفس المستوى من الاستهلاك.

وعليه تم الاستنتاج أن الادخار هو أيضا دالة لمتغيري الدخل الجاري وأقصى دخل تم الحصول عليه في السابق؛ أي:

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

ومنه:

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

حيث:

(1-b) و (1-a) الميل الحدي للادخار بالنسبة للدخل وأقصى دخل تم الحصول عليه في السابق على الترتيب.

غير أنه وبالرغم من التحليل الصائب لهذه النظرية إلا أنها لم توفق إلى حد كبير في شرح العلاقة

¹ ميدون إلياس، 2020، ص 85.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

التناسبية بين الدخل المتاح والاستهلاك (الادخار) لذلك وضعت نظرية الدخل الدائم "لميلتون فريدمان" لحل هذه المشكلة (مشكلة التناسب)¹.

الفرع الخامس: نظرية الدخل الدائم

قام "فريدمان" سنة 1957 بمحاولة التوفيق بين نتائج دراسة "كينز" للدخل والاستهلاك وكذا نتائج دراسات الدخل النسبي لـ "ديزنبيري"، حيث أدخل "فريدمان" فكرتين أساسيتين، وهما:

- الفكرة الأولى: ينقسم الدخل إلى دخل دائم ودخل مؤقت، فالدخل الدائم يقصد به "فريدمان" المتحصلات المتوقعة حصول الوحدة الاستهلاكية عليها خلال أفق زمني معين، بحيث يمكن إنفاقها دون أن تؤثر الثروة المتراكمة، لذلك فهو يمثل عنصراً غير مرئي للوحدة الاستهلاكية عكس المتحصلات الفعلية، ويمكن شرح المكون الدائم على أنه يعكس تلك العوامل التي تنتظر إليها الوحدة الاستهلاكية (الأسرة) كمحدد لقيمة ثروتها، وتتمثل تلك الثروة في الثروة غير البشرية التي تملك الخصائص الشخصية لمكتنزي الدخل في الوحدة الاستهلاكية وخصائص النشاط الاقتصادي لهؤلاء الأفراد، أما الدخل المؤقت فهو ذلك الجزء من متحصلات الأسرة الذي نتج في ظروف وأحداث وقتية غير متوقعة أو بعبارة أخرى فإنها تمثل كل العوامل الأخرى التي تنتظر إليها الوحدة الاستهلاكية على أنها أحداث عرضية تتصف بالمصادفة أو أنها نتيجة لبعض العوامل التي يمكن التنبؤ بها، كما يصعب استبعاد أخطاء القياس الخاصة بالدخل كأحد أشكال العناصر المؤقتة كما تراها الوحدة الاستهلاكية.

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

ويلخص "فريدمان" فرضياته على الشكل التالي:

$$Y_p = a y_c + (1-a) Y_c - 1$$

حيث:

Y_c : الدخل الجاري للفترة الحالية.

$Y_c - 1$: 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 : ثابت قيمته أقل من الصفر.

¹ أبديمان مايكل ترجمة منصور محمد إبراهيم، 1999، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة، دار المريخ للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، ص ص 143-144.

الفصل الأول الإطار النظري للادخار المحلي

(B_2, B_1): أقل من واحد.

Y_t : الدخل المؤقت.

Y_p : الدخل الدائم.

أما فيما يخص الانتقادات الموجهة لهذه النظرية فإنه ورغم تحليلها المنطقي إلا أنها لم تهتم بدالة الادخار بقدر اهتمامها بتحليل الدخل والاستهلاك، لأنها اهتمت فقط بالعلاقة التناسبية بين الدخل الدائم والاستهلاك، ولم تنطلق 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 تغيرات الدخل على الادخار بقدر أثرها على الاستهلاك.¹

الفرع السادس: نظرية دورة الحياة

تم اقتراح هذه النظرية من طرف ثلاث اقتصاديين أمريكيين، وهم: "موديليان"، "برومبرج" و"أندو"، إذ تفترض هذه النظرية ضرورة تراكم المدخرات على مدى فترة الحياة المهنية من أجل دعم مستوى معين من الاستهلاك خلال فترة التقاعد؛ لأن الدخل يتناقص خلال هذه الفترة من الحياة،² ففي الحياة الطبيعية للفرد نجد أن دخله لا يثبت على نفس الوتيرة مدى الحياة، فهو متزايد مع بداية حياته المهنية إلى أن يصل إلى مستوى معين فيثبت لفترة معينة ثم يتناقص بعد تقاعده ويلجأ لمدخراته السابقة، فالأفراد يقومون بالادخار خلال فترة حياتهم المهنية ليقوموا باستهلاك هذا الادخار بعد التقاعد،³ إذ أخذت هذه النظرية بعين الاعتبار المراحل التالية:⁴

- مرحلة الطفولة والتعليم: في هذه المرحلة يكون الادخار سالباً وغالباً ما يتم تمويله بالاعتماد على دخل الوالدين الذين يكونان في فترة ادخار موجب، فالأطفال لم يبلغوا السن الذي يسمح لهم بالعمل والإنتاج.

- مرحلة الشباب: في هذه المرحلة يحاول الأفراد توزيع استهلاكهم أحسن توزيع ويسعون لإيجاد استراتيجية لتنظيم منفعتهم طوال مدة حياتهم؛ لأن النفقات في هذه المرحلة تكون على السلع الدائمة التي تتطلب عادة أكثر من المداخيل 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 وزادت القدرة الكلية على الادخار.

- مرحلة التقاعد: تعتبر مرحلة التقاعد مرحلة ادخار سالبة، ويتم تمويل هذه المرحلة بالسحب من المدخرات

¹ أبديمان مايكل ترجمة منصور محمد إبراهيم، 1999، ص 147.

² كبير مولود، 2016-2017، ص 38.

³ أنوار سعد إبراهيم، 2018، العلاقة السببية بين معدل الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الاقتصاد التركي خلال الفترة (1980-2016)، مقال منشور في مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، المجلد 03، العدد 02، جامعة الموصل، العراق، ص 09.

⁴ كبير مولود، 2016-2017، ص 38-39.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

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.

وقامت نظرية دورة الحياة على الافتراضات التالية:¹

- يبدأ الفرد العمل في سن العشرين دون أن يكون له ثروة، و أن فترة العمل تستمر إلى سن 65 سنة ثم يموت الفرد عندما يبلغ من العمر 80 سنة.
- حصول الفرد على دخل ثابت خلال فترة العمل.
- أن الفرد لا يرغب في ترك ثروة لأحد بعد موته؛ أي أنه يستهلك كافة الأصول في نهاية حياته.
- أن الفرد يفضل استقرار مستوى الاستهلاك خلال حياته، فهو لا يرغب في حدوث تغيرات كبيرة في مستوى الاستهلاك.

- عدم وجود سعر فائدة 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.

المطلب الثالث: أهداف الادخار ومصادره

يسعى الأعوان الاقتصاديون إلى المساهمة في الادخار رغبة منهم في نمو جل استثماراتهم أو توجيه هذا الادخار لإشباع حاجات أخرى وهذا لتحقيق الأهداف المرجوة، مع الإشارة إلى أنه يوجد مصدرين أساسيين لادخارهما وهما: مصادر داخلية وأخرى خارجية التي تساعد في تمويل الاستثمارات، وبالتالي تعود بمنافع على المجتمع ككل.

الفرع الأول: أهداف الادخار

يمكن تلخيص أهداف الادخار في العناصر التالية:³

- تحقيق المزيد من التقدم في مختلف مجالات التنمية، كونه يخلق استثمار جديد يؤدي إلى الاستقرار والانتعاش الاقتصادي.
- تحقيق أرباح وعائدات تنمي الاقتصاد الوطني، كون الأموال المدخرة موجهة إلى الاستثمار.
- الحد من ارتفاع الأسعار ومحاربة التضخم وزيادة عرض السلع والخدمات.
- تحقيق التنمية الاجتماعية، من خلال تقليل نسب البطالة وتحسين مستوى الخدمات.

¹ سلامي أحمد وشيخي محمد، 2008، ص 135.

² كبير مولود، 2016-2017، ص 40.

³ السمراني نزهان محمد سهو، 2019، قراءة في الأزمة، دار وضاح للنشر والتوزيع، الأردن، ص ص 333-334.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

- الحد من الاستهلاك الترفي، وهو ما يساهم في تحقيق الاستقرار الاجتماعي ومواجهة المشكلات المستقبلية.

الفرع الثاني: مصادر الادخار

للاذخار مصدرين أساسيين، وهما:¹

1- المصادر الداخلية (الادخار المحلي)

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

أ. ادخار القطاع العائلي

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 بالدول المتقدمة.

ب. ادخار قطاع الأعمال (المؤسسات)

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

ج. الادخار الحكومي

يتحقق الادخار الحكومي بالفرق بين الإيرادات الحكومية الجارية والمصروفات الحكومية الجارية، فإذا كان هناك فائضا يتم التوجه إلى تمويل الاستثمارات وتسديد أقساط الديون في حالة مديونية الحكومة، أما إذا زادت النفقات الجارية عن الإيرادات الجارية؛ أي في حالة وجود عجز فإنه يتم تمويله عن طريق السحب من مدخرات القطاعات الأخرى، أو عن طريق طبع نقود جديدة، وتعمل الحكومة دائما على تنمية مواردها وعلى ترشيد نفقاتها بغية تحقيق فائض توجهه إلى مجالات الاستثمار والتنمية المستهدفة.³

2- المصادر الخارجية

يتكون هذا النوع من الادخار عن طريق الواردات التي يقوم باستردادها الأعوان الاقتصاديون، وهي عبارة عن رؤوس الأموال الخارجية، والمتمثلة في القروض العمومية، القروض التجارية، الإعانات وغيرها، ويتكون مصدر رؤوس الأموال هذه في الغالبية من عدة مصادر مختلفة (كالبنوك التجارية، الأسواق المالية

¹ جندي مراد، 2005-2006، ص 25.

² دحو محمد، 2019-2020، ص 10.

³ خلادي إيمان نور اليقين، 2011-2012، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية -حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص 40.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

العالمية، المؤسسات المالية والديون الحكومية)¹.

المطلب الرابع: أنواع الادخار

ينقسم الادخار إلى نوعين هما:²

الفرع الأول: الادخار الاختياري

وهو الادخار الذي يقوم به الفرد طوعاً واستجابة لإرادته ورغبته بعد الموازنة بين ادخار أمواله من عدمه، وترجع أسباب هذا النوع من الادخار إلى عدة عوامل أبرزها:

- تطوير بعض المؤسسات وتوسيعها.
- انتشار الوعي الادخاري عند المتعاملين نتيجة القيام بحملات دعائية، وإبراز الأهمية الكبيرة لعملية الادخار.
- اعتماد بعض الشركات الادخارية مبدأ الشفافية، الأمر الذي يعزز الثقة عند المدخرين.
- وتتم عملية الادخار وفق ثلاث مراحل:
- المرحلة الأولى: دراسة وتقدير الظروف المحيطة بالفرد نفسه، والمتعلقة بالدخل والاستهلاك وإمكانية الموازنة بينهما.
- المرحلة الثانية: التخطيط المبرمج لآلية الادخار من أجل الوصول إلى الهدف.
- المرحلة الثالثة: التصرف الإيجابي وفق الدراسة والتخطيط المسبق ضمن المرحلتين السابقتين.

الفرع الثاني: الادخار الإجباري

وهو ادخار يجبر عليه الأفراد نتيجة لمقتضيات قانونية أو لقرارات حكومية أو قرارات المؤسسات، وقد انتشر الادخار الإجباري في الاقتصاد الحديث في المجالات الخمس التالية:³

- الادخار التقاعدي لدى صناديق المعاشات والتأمينات الاجتماعية.
- ادخار الشركات عندما تقرر الهيئة العامة دعم احتياطاتها، أو عدم توزيع قسط من أرباحها قصد القيام بالتمويل الذاتي، فيترتب على ذلك تناقص الأرباح الموزعة على المساهمين.
- الادخار عن طريق الضرائب: إذ تحصل الدولة على الكثير من الأموال، مما يوفر لها إمكانيات أكبر للاستثمار في المشروعات الإنمائية من جهة، وتقليص الاستهلاك من جهة أخرى، ولاسيما الاستهلاك الخاص.

- القروض: ويمكن تقسيمها إلى قسمين القروض الداخلية والقروض الخارجية، والحصول على القروض الداخلية هو الإجراء الذي تلجأ إليه الدولة بسبب انخفاض حجم الادخار الاختياري، وقصور الادخار

¹ جندي مراد، 2005-2006، ص 28.

² العبيدي إبراهيم عبد اللطيف، 2011، الادخار: مشروعيته وثمراته، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، الإمارات العربية المتحدة، ص 63-64.

³ السمراني نزهان محمد سهو، 2019، ص 337-338.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

الإجباري ممثلاً في الضرائب، أما القروض الخارجية فهو الإجراء الذي تلجأ إليه الدولة بسبب قصور التمويل المحلي، ورغبتها في تجنب بعض المخاطر الاقتصادية الداخلية كالتدهور النقدي أو عدم الرغبة في تحمل ضرائب أعلى.

- التمويل التضخمي: إذا لم يتيسر استدراك الفائض الاقتصادي من قطاعات الاقتصاد القومي طواعية من خلال الادخار الاختياري أو جبراً بواسطة الضرائب أو عن طريق القروض فإنه يمكن رفع حجم الادخار بزيادة وسائل الدفع والائتمان ثم الاستحواذ عليها واستخدامها في تمويل التنمية باسم التمويل التضخمي، والذي يعد وسيلة لتحويل الموارد من الاستهلاك الجاري إلى التكوين الرأسمالي بإصدار نقود أو ائتمان لسد الفجوة التي تحدث في تمويل الخطط التنموية.

المبحث الثاني: الأسس النظرية للادخار المحلي

يحتل الادخار المحلي مكانة هامة في الاقتصاد الوطني لمساهمته في تحقيق تنمية اقتصادية شاملة من خلال تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي، بالإضافة إلى أهميته في توفير المصادر التمويلية الضرورية لتنفيذ أي برنامج استثماري لإحداث دفعة قوية في النمو الاقتصادي، لذلك سنتطرق في هذا المبحث إلى تعريف الادخار المحلي وتبيان أهميته، وكذا أنواعه ودوافعه، بالإضافة إلى محدداته وعوائقه.

المطلب الأول: تعريف الادخار المحلي وأهميته

للادخار المحلي عدة تعريفات نظراً لاختلاف وجهات نظر المفكرين والباحثين الاقتصاديين الذين قاموا بتعريفه، وفيما يلي عرض لبعض هذه التعاريف، بالإضافة إلى تبيان أهمية الادخار المحلي.

الفرع الأول: تعريف الادخار المحلي

لقد تعددت تعريفات الاقتصاديين للادخار، وهو ما يتضح من خلال ما يلي:¹

- الادخار المحلي هو: ذلك الجزء من الناتج المحلي الصافي أو الدخل المحلي الذي لا ينفق على الاستهلاك، وإنما يتم توجيهه لزيادة الطاقات الإنتاجية التي تعمل على زيادة هذا الدخل أو المحافظة على مستواه.

- الادخار المحلي هو: مؤشر اقتصادي أساسي لقياس مستوى وقيمة الموارد المتاحة للاستثمار في الأصول الرأسمالية.²

- الادخار المحلي هو: الناتج عن زيادة المداخل المحققة لمختلف أطراف النشاط الاقتصادي في الدولة عن إجمالي الاستهلاك خلال نفس الفترة؛ أي أن الادخار المحلي يمثل جميع المدخرات التي تحققت داخل الدولة سواء المدخرات الاختيارية لدى البنوك وصناديق التوفير وشركات التأمين، أو المدخرات الإجبارية

¹ كبير مولود وبلعباس رابح، 2018، دراسة سببية بين الادخار المحلي ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1970-2011)، مقال منشور في مجلة الدفاتر الاقتصادية، المجلد 10، العدد 02، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، ص 03.

² قابلي ابتهاج أحمد، 2013-2014، الاقتراض الخارجي ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية في سورية، أطروحة مقدمة لنيل على شهادة الدكتوراه في الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سوريا، ص 27.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

التي تحققت في قطاع الأعمال من الأرباح غير الموزعة ومخصصات الإهلاك، وكذلك المدخرات لدى صناديق التأمينات والمعاشات والادخار الحكومي.¹

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن الادخار المحلي هو الفرق بين الدخل على المستوى الكلي أو ما يسمى بالنواتج المحلي الإجمالي والاستهلاك النهائي الكلي، إذ أن الادخار المحلي يتكون من جميع المدخرات التي حققت داخل الدولة، ويمكن من خلاله قياس مدى توفر الموارد المتاحة للاستثمار.

الفرع الثاني: أهمية الادخار المحلي

للالادخار المحلي أهمية كبيرة تكمن في ما يلي:²

- الادخار المحلي هو أساس عملية التنمية الاقتصادية.
- الادخار المحلي هو مصدر عرض رأس المال، والعامل الرئيسي للإنتاج الذي يحدد إنتاجية العمل.
- المساهمة في تسريع العملية التنموية وتحفيز الاستثمار، وهو السبيل الوحيد لرفع معدلات الناتج الكلي والمداخيل، وخير وسيلة لتمويل برامج الاستثمار الضخمة.
- الادخار المحلي وسيلة للنمو والتمكين من الإنفاق.
- الاعتماد على الادخار المحلي في عملية التنمية الاقتصادية يؤدي إلى تفادي السلبيات التي يمكن أن تتجم عن استخدام المصادر الخارجية للتمويل.
- تعد المدخرات المحلية وسيلة اقتصادية لتأجيل الاستهلاك؛ الحد من الضغوط التضخمية وضمان الاستقرار الاقتصادي.

المطلب الثاني: أنواع الادخار المحلي

ينقسم الادخار المحلي إلى الأنواع التالية:³

الفرع الأول: ادخار القطاع العائلي

تمثل مدخرات القطاع العائلي الفرق بين الدخل الكلي المتاح للإنفاق العائلي وحجم الاستهلاك العائلي، ويعد الادخار الذي يقوم به الأفراد في القطاع العائلي ادخارا اختياريًا، ذلك أنه يتم بمحض رغبتهم واختيارهم ومن تلقاء أنفسهم، ويتم ذلك بالامتناع عن إنفاق جزء من مداخيلهم على أغراض الاستهلاك دون ضغط أو إلزام في تكوين هذه المدخرات، وتقوم عملية الادخار على دعامتين أساسيتين هما: القدرة الادخارية والرغبة الادخارية، فالقدرة الادخارية هي قدرة الفرد على تخصيص جزء من دخله من أجل المستقبل،

¹ جاب الله مصطفى، 2015، تقدير العلاقة بين الادخار المحلي واحتياطي الصرف الأجنبي -حالة الجزائر- (1990-2012)، مقال منشور في مجلة رؤى الاقتصادية، المجلد 05، العدد 08، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، ص 08.

² سلامي أحمد، 2012، أهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر خلال الفترة (1970-2010)، مقال منشور في مجلة الباحث، المجلد 11، العدد 11، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 35.

³ سلامي أحمد، 2015، مدخرات القطاع العائلي في الجزائر بين الواقع والطموح، مقال منشور في المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 44.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

وهي تحدد بالفرق بين حجم الدخل وحجم الإنفاق، ويتوقف هذا الأخير على نظام معيشة الفرد وسلوكه وتصرفاته، ومن ثم فإن القدرة الادخارية لا تتوقف على حجم الدخل المطلق، بل هي مسألة نسبية تختلف من فرد إلى آخر، وتتغير بتغير الظروف، أما الرغبة الادخارية فهي مسألة نفسية تربوية مرتبطة بالدوافع التي تدفع للادخار، ومقدار تأثير الفرد والطبقات الاجتماعية بهذه الدوافع؛ كما تعد قضية الادخار العائلي من أهم القضايا التي ركز عليها الفكر الاقتصادي كركيزة من ركائز التنمية الاقتصادية، فقد أرجع الاقتصادي "نيركسه" الفقر الذي تعاني منه البلدان النامية إلى عدم قدرة الأفراد على الادخار، مما يعني انخفاض عرض رأس المال وانخفاض معدل النمو الاقتصادي، وتكتسي المدخرات الفردية أهمية بالغة من حيث مساهمتها في تحقيق إضافات لرأس المال، والذي يستثمر لتحقيق التنمية ورفع المستوى المعيشي للأفراد¹، ويحظى الادخار العائلي بأهمية كبيرة واهتمام بالغ في حياة الفرد والمجتمع، حيث يمثل الادخار بالنسبة للفرد وسيلة لمواجهة أحداث المستقبل غير المتوقعة والاحتياط للطوارئ، أما بالنسبة للمجتمع فإن أهمية الادخار تكمن في الدور الذي يؤديه لتحقيق التنمية الشاملة.²

الفرع الثاني: ادخار قطاع الأعمال (المؤسسات)

يقصد بادخار قطاع الأعمال كل ما تخصصه مختلف المؤسسات والشركات من أرباحها في زيادة الاستثمار في القطاع نفسه، أو على مستوى قطاعات أخرى منتجة، ويتحدد حجم ادخار هذا القطاع على الأرباح المحققة وعلى سياسة التوزيع المتبعة، فكلما كانت سياسة توزيع الأرباح غير مستقرة وغير منتظمة يترتب عنها زيادة في الادخار لهذه المؤسسات، وهذا في فترات الرواج والرخاء، بينما تميل إلى الانخفاض في فترات الكساد والركود الاقتصادي.

الفرع الثالث: الادخار الحكومي

يشمل القطاع الحكومي جميع الهيئات الحكومية التي تقوم بمختلف أنواع النشاطات كالإدارة، التعليم، الأمن والخدمات الصحية، وتتمثل وظيفة الحكومة في هذا القطاع في القيام بتنظيم الخدمات ذات النفع العام وإدارة السياسة الاقتصادية والاجتماعية في الدولة، وتدخل ضمن هذا القطاع أيضا مؤسسات التأمينات والمعاشات، ويمثل الادخار الحكومي الفرق بين الإيرادات الحكومية والنفقات الحكومية، فإذا كان هناك فائض تم التوجه إلى تمويل الاستثمارات وتسديد أقساط الديون، أما إذا زادت النفقات عن الإيرادات؛ أي في حالة وجود عجز فإنه يتم تمويله عن طريق السحب من مدخرات القطاعات الأخرى، أو عن طريق طبع نقود جديدة، وتعمل الحكومات دائما على تنمية مواردها وترشيد نفقاتها بغية تحقيق الفائض الذي توجهه نحو مجالات الاستثمار والتنمية المستهدفة.³

¹ سلامي أحمد، 2012، ص 45.

² بريري محمد أمين، 2013، العوامل المؤثرة على الادخار العائلي في الجزائر، مقال منشور في المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد 05، العدد 10، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، ص 39.

³ خلادي إيمان نور اليقين، 2011-2012، ص ص 39-40.

الفصل الأولالإطار النظري للادخار المحلي

إن مجمل الإيرادات النهائية للإدارات والجماعات المحلية والضمان الاجتماعي تتشكل داخل الدولة، وهذا الدخل يتشكل من الضرائب، والاشتراكات والاقتطاعات الإجبارية وهو يأخذ ثلاثة اتجاهات رئيسية، يمثل الجزء الأول دخل الأعوان الاقتصاديين الآخرين في شكل مرتبات وأجور الموظفين، ويوجه الجزء الثاني نحو نفقات الإدارات، والجزء الباقي يمثل الادخار الإجمالي للدولة، والذي يخصص بدوره لتمويل الاستثمارات الإنتاجية والنفقات العمومية الأخرى (كإنشاء المستشفيات، المدارس، المساكن وغيرها)،¹ وتتمثل أهم إيرادات الدولة في حصيلة الضرائب، وهذه الأخيرة تعتبر ادخارا إجباريا وتمثل اقتطاعا نهائيا من جانب الدولة من مداخيل الأفراد والمؤسسات من جانب الدولة، والنفقات الحكومية شكلين أولهما الإنفاق العمومي، ويمثل ما تقدمه الدولة من الخدمات العامة في المجالات الأمن، الدفاع، التعليم، الصحة وغيرها، والثاني يتمثل في إعانات الدعم التي تقدم للمشروعات والأفراد وفوائد أقساط الدين العام.²

المطلب الثالث: دوافع الادخار المحلي

للادخار دوافع عدة اختلف الباحثون والمفكرون الاقتصاديون في تحديدها، ويمكن تقسيم هذه الدوافع إلى قسمين هما:³

الفرع الأول: دوافع الادخار على مستوى القطاع الخاص

توجد دوافع عديدة تدفع الأفراد إلى اقتطاع جزء من مداخيلهم وادخارها، وهي:

1- الدوافع الداخلية

- وهي الانطباعات التي تنبعث من داخل الفرد، ويتخذ المرء على ضوءها قرار اقتطاع جزء من دخله ثم توجيهه إلى الاستثمار بشكل مباشر أو غير مباشر، وتتمثل هذه الدوافع في الآتي:
- رغبة الفرد في تكوين رأس مال أكبر من دخله، وتعبير أدق تطلعه إلى الحصول على ربح.
 - الرغبة في حماية الورثة من الفقر.
 - الاحتياط لمواجهة أعباء المستقبل، وما يحمله من حوادث متوقعة كالشيخوخة والتقاعد.

2- الدوافع الخارجية

- وهي الدوافع التي تؤثر وتدفع الأفراد إلى الادخار، ولعل من أهم تلك الدوافع ما يلي:
- الاستقرار السياسي وانتشار الأمن والأمان على ربوع بلد المدخر، فلهذا العامل أهمية كبرى في اتخاذ الأفراد قرار الادخار؛ لأنه من غير الممكن الادخار في وضع سياسي مضطرب.
 - توافر وسائل الاستثمار، وهذا الدافع ضروري وهام لاتخاذ الأفراد قرار الادخار.
 - كبر حجم العائد نتيجة انتعاش النشاط الاقتصادي، فعندما يدرك الأفراد بأنه بقدر ما يدخرون بقدر

¹ بن سعدة بلول، 2020، دراسة السببية بين الادخار وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر، مقال منشور في مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 01، جامعة يحيى فارس، المدية، الجزائر، ص 172.

² خلافي إيمان نور الهدى، 2011-2012، ص 65.

³ كبير مولود، 2016-2017، ص ص 13-15.

الفصل الأول الإطار النظري للادخار المحلي

ما يزدادون ثراء وغنا فإن ذلك يدفعهم للادخار فالاستثمار .

الفرع الثاني: دوافع الادخار على مستوى القطاع العام

توجد عدة دوافع تدفع القطاع العام إلى اقتطاع جزء من إيراداته وتوجيهها إلى الاستثمار بشكل مباشر أو غير مباشر، ويمكن تلخيصها فيما يلي:

- الرغبة في التطور والتقدم والرقى؛ لأنه بقدر زيادة مدخرات هذا القطاع يزداد تطورا.
- الاستعداد لمواجهة أعباء المستقبل، وما قد يحمل من التزامات متوقعة وغير متوقعة.

المطلب الرابع: محددات الادخار المحلي

سنتناول في هذا المطلب المحددات الأساسية للادخار المحلي الاقتصادية وغير الاقتصادية.

الفرع الأول: المحددات الاقتصادية للادخار

تتمثل المحددات الاقتصادية للادخار المحلي فيما يلي:¹

1- الدخل

يعتبر الدخل المحدد الرئيسي للادخار، وتوحي العلاقة بين الادخار والاستهلاك والدخل إلى أن كل من الادخار والاستهلاك تابع بدرجة كبيرة لمستوى الدخل والتغيرات التي تطرأ عليه، كما يعد الدخل عاملا أساسيا في زيادة الادخار أو انخفاضه، فإذا زاد الدخل بنسبة معينة فإن الاستهلاك سيزيد، ولكن الادخار سيزداد بنسبة أكبر من نسبة الاستهلاك،² إذ أن الأفراد يوزعون مداخيلهم بين الاستهلاك والادخار، فعندما يستلم الأفراد مداخيلهم من مصدر آخر كاشتراكهم في عملية إنتاجية فإنهم ينفقون جزء كبيرا من مداخيلهم للحصول على السلع والخدمات ويدخرون الباقي.³

2- سعر الفائدة

يعتبر سعر الفائدة (العائد على الادخار) أحد العوامل الهامة والمؤثرة في جذب مدخرات القطاع الخاص والعائلي كمكونين رئيسيين من مكونات الادخار المحلي، حيث أن الادخار هو نتيجة الاختيار الحر بين الاستهلاك الحاضر وبين الاستهلاك والاحتياط للمستقبل،⁴ ويسمح قيام الفرد بالادخار بالحصول على عائد يتوقف على شكل الأصول المالية التي يحتفظ بها، فقد يحصل على فائدة أو توزيعات أرباح أو مكاسب رأسمالية عندما ترتفع أسعار الأوراق المالية التي يمتلكها في البورصة؛ أي أن المتغير الأساسي لزيادة الادخار هو زيادة معدل العائد للمدخرين.⁵

¹ دحو محمد، 2019-2020، ص 20.

² أنوار سعد إبراهيم، 2018، ص 21.

³ بريري محمد أمين، 2013، ص 40.

⁴ دحو محمد، 2019-2020، ص 29.

⁵ خلافي إيمان نور الهدى، 2011-2012، ص ص 81-82.

3- معدل التضخم

يعرف التضخم على أنه الارتفاع في المستوى العام للأسعار المصاحب للزيادة في كمية النقود المتداولة في السوق، وينشأ التضخم في حالة اختلال التوازن بين كمية السلع والخدمات المعروضة في السوق والطلب عليها، وذلك بزيادة هذا الأخير بشكل مستمر خلاف العرض الذي يكون شبه ثابت أو مستقر.¹

إن علاقة الادخار المحلي بالتضخم تكمن في كون أن أغلب ما يدخر في الوقت الحاضر هو النقود، وعليه فإن العلاقة بين التضخم والادخار تبدو وثيقة، فالتضخم بالدرجة الأولى يتعلق بالنقود، وهو ما يؤدي إلى توجيه معظم مداخيل الأفراد إلى الاستهلاك لإشباع الحاجات الضرورية، وتكون النتيجة في الأخير انخفاض حجم الادخار المحلي، كما يؤدي التضخم إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، مما يؤدي إلى ضعف الصادرات المحلية وزيادة الواردات من الخارج، وبالتالي لا يؤثر فقط على المدخرات بالعملية المحلية، وإنما يؤثر كذلك على المدخرات بالعملية الأجنبية، فالتضخم عموماً يؤدي إلى زيادة الاستهلاك وخفض الادخار؛ لأن ارتفاع الأسعار يؤثر سلباً على القوة الشرائية للأفراد، ومن ثم على الادخار.

4- درجة تطور الأسواق المالية

تؤدي أسواق الأوراق المالية والنقدية دوراً هاماً في جذب المدخرات المحلية والأجنبية وتوجيهها بشكل مباشر إلى الاستثمار في مختلف القطاعات الاقتصادية، وذلك بامتصاص أكبر جزء من المدخرات وضخها نحو من هم بحاجة إليها، مما يساهم في تطور النشاط الاقتصادي ويؤدي إلى زيادة الناتج القومي، وبالتالي زيادة متوسط دخل الفرد الحقيقي، وذلك بطرح أدوات قصيرة وطويلة المدى حسب طبيعة الحاجة إلى التمويل، وحسب السوق التي تطرح فيها هذه الأدوات السوق المالية أو السوق النقدية.²

الفرع الثاني: المحددات غير الاقتصادية

يمكن إيجاز المحددات غير الاقتصادية للادخار المحلي فيما يلي:³

1- الثروة

يقصد بالثروة الأصول العينية والمالية، وقد أشار "فريدمان" إلى أهمية هذا المتغير في التأثير على سلوك المتغيرات الاقتصادية، فمن وجهة نظر الاقتصاديين أنه كلما زاد حجم الثروة زاد الميل للاستهلاك؛ أي أن الجزء الأكبر من الدخل متاح يوجه للاستهلاك، والجزء الأقل يوجه للادخار، وهذه العلاقة قد تختلف نظراً لتأثير بعض الظروف المعينة؛ فقد يتوجه الأفراد للادخار بنسبة أكبر من الاستهلاك عند زيادة ثروتهم بعكس ما سبق.

¹ أنوار سعد إبراهيم، 2018، ص 13.

² دحو محمد، 2019-2020، ص ص 32-35.

³ بربري محمد أمين، 2013، ص 40.

2- العامل الديني

إن العامل الديني من شأنه التأثير على سلوكيات الأفراد بعزوفهم عن التعامل مع البنوك، بسبب نظرة المجتمع لها على أنها بنوك ذات إرث ربوي، فالزيادة الربوية تعتبر كسبا غير مشروع، وبالتالي فهي محرمة بحكم الشريعة الإسلامية، وهذا يؤدي إلى عزوف الأفراد عن الادخار.¹

3- العوامل الديمغرافية للمجتمع

يؤثر تزايد حجم السكان على السلوك الادخاري للفرد، حيث أن تطور الخصائص الاقتصادية والاجتماعية والديمغرافية وارتفاع مستوى التعليم سوف يؤدي إلى إدراك الأفراد لأهمية الادخار، مما يحدث تغييرا في النمط الاستهلاكي، ونظرية الادخار لدورة الحياة تقتضي ضمنا أن الأفراد يدخرون لوقت تقاعدهم خلال سنوات عملهم.²

4- العادات والتقاليد الاجتماعية

يتعلق هذا العامل بخصائص كل مجتمع من المجتمعات وعاداته وتقاليده وطقوسه الدينية والوطنية، فهناك مجتمعات تزيد استهلاكها في بعض المناسبات الدينية والوطنية أو العرفية، فهي تدخر خصيصا لها، كما أن أنماط الاستهلاك تختلف من مجتمع لآخر.

5- ثقافة المجتمع ودرجة التحضر

إن ثقافة المجتمع ومستواه التعليمي لهما تأثير إيجابي على جميع نواحي الحياة ومنها الادخار على وجه الخصوص، حيث نجد أن المجتمعات المثقفة والمتميزة بمستوى تعليمي راقى تقدس العمل وتسعى دائما إلى تحسينه نوعا وكما، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج وتوسعه ومن ثم زيادة القوى العاملة ودخل الأفراد، وبالتالي التأثير إيجابا على الادخار، أما فيما يتعلق بدرجة التحضر فإن السلوك الادخاري يختلف من مجتمع ريفي إلى مجتمع حضاري، فنجد نفقات الاستهلاك في المدن تفوق نفقات الاستهلاك في الريف، ومنه فإن الميل للادخار لدى المجتمع الريفي يكون مرتفعا عنه لدى المجتمع الحضري.³

6- عدم الاستقرار السياسي

إن المناخ السياسي والأمني في أي بلد يؤثر على قرار الادخار، فإذا كانت البيئة السياسية والأمنية ملائمة ومستقرة فستكون هناك فرصة لاستقطاب المدخرات، أما إذا كانت الأوضاع السياسية والأمنية في البلاد غير مستقرة فستكون هناك مخاطرة وسيتراجع المدخر عن استثمار أمواله، لأن المدخر لا يخطر، كما سيشجع ذلك على تهريب رؤوس الأموال نحو الخارج أو اكتنازها بدل توظيفها.⁴

¹ سلامي أحمد، 2015، ص 58.

² بظاهر علي، 2005-2006، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص 180.

³ دحو محمد، 2019-2020، ص 35.

⁴ سلامي أحمد، 2015، ص 59.

المطلب الخامس: عوائق الادخار المحلي

تتمثل أسباب تدهور حجم المدخرات المحلية فيما يلي:¹

- ارتفاع معدل التضخم: يبرز أثر التضخم على المدخرات في عملية التآكل الخفي لقيمتها، ولا يقتصر الأمر على تلك المدخرات المحتفظ بها في البيوت أو القروض العائلية أو الودائع الجارية لدى المؤسسات النقدية، بل يشمل أحيانا حتى الودائع لأجل والودائع الادخارية والسندات الحكومية، باعتبار أن معدل الفائدة الحقيقي كثيرا ما يكون سالبا.
- نقص قنوات تعبئة هذه المدخرات، وضعف الآليات المتواجدة بسبب انخفاض مستوى الدخل الحقيقية، بالإضافة إلى عدم ملائمة مناخ الاستثمار، وهو ما ينتج عنه هروب رؤوس الأموال، ومع هذا سيولد نمط جديد في الاستهلاك يتسم بزيادة الميل إلى الاستهلاك نتيجة الانفتاح الاقتصادي، وهو يؤثر سلبا على معدلات الادخار الحالية، وبالتالي تحقيق الفجوة الادخارية.
- نمط توزيع الدخل: إن نمط توزيع الدخل يؤثر بطريقة مباشرة على انخفاض معدل الادخار، حيث نجد أن الجزء الأكبر من الدخل يتجه لطبقة خاصة وهي ذات الدخل المرتفع التي تتميز بارتفاع الميل الحدي للاستهلاك وخاصة الاستهلاك التفاخري، وبالتالي لا تقوم بالادخار بل تتميز بالاستثمار في العقارات وأحيانا تهريب الأموال إلى الخارج.
- النمو السكاني المرتفع: والذي يؤدي إلى زيادة الضغوط الاقتصادية الداخلية، مما يشكل عبئا متزايدا على التنمية، كما أنه يضغط باستمرار على متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي ويؤدي إلى انخفاضه، فكلما زاد معدل نمو السكان كلما انخفضت المدخرات.
- أثر التقليد والمحاكاة للأنماط المعيشية في الدول الأخرى: إن أثر التقليد والمحاكاة الذي ينتشر بين الطبقات ذات الدخل المرتفع يؤدي إلى تحفيز أفراد تلك الطبقة على زيادة الاستهلاك الترفي، والذي يعد استنزافا للموارد والمداخل فهو إنفاق بدون عائد ويندرج ضمن إهدار الثروة، وهو دليل على ضعف الوعي الاقتصادي، ويؤدي إلى إعاقة القدرة الادخارية للاقتصاد.
- عدم الاستقرار السياسي والأمني: يؤثر المناخ السياسي والأمني على قرار الادخار، فإذا كانت البيئة السياسية والأمنية ملائمة ومستقرة، فستكون هناك فرصة لاستقطاب المدخرات، أما إذا كانت الأوضاع السياسية والأمنية في البلد غير مستقرة فحتى وإن كانت فرص الربح كبيرة إلا أن عامل المخاطرة كبير، وهو ما يؤدي إلى عزوف المدخرين عن استثمار أموالهم لتجنب المخاطرة.²

¹ رحيب حسين، 2006، نحو ترقية الادخار المصرفي الشخصي في البلدان الإسلامية إشارة خاصة إلى بلدان شمال إفريقيا، مقال منشور في مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 01، العدد 01، المركز الجامعي محمد البشير إبراهيمي، برج بوعريبيج، الجزائر، ص 77-79.

² سلامي أحمد، 2015، ص ص 55-59.

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، نظرا لارتباطه بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى ومنها الاستثمار الخاص الذي سوف يتم التطرق إليه من خلال الفصل الموالي.

الفصل الثاني:
الإطار النظري للاستثمار
الخاص

تمهيد

يعد الاستثمار الخاص أحد أهم العوامل المؤثرة على تطور الدولة والداعمة لنمو الاقتصاديات، من خلال مساهمته في زيادة التكوين الرأسمالي واستغلال الموارد الاقتصادية استغلالاً أمثل، مما يؤدي إلى زيادة الطاقات الإنتاجية والحفاظ عليها، وكذا المساهمة في خلق الترابط بين القطاعات الاقتصادية المختلفة بما يحقق وحدة الاقتصاد الوطني وتكامل فروع الإنتاج، ومن ثم إحداث تحولات هيكلية اقتصادية واجتماعية تمكن من تحقيق التنمية المنشودة بصورة متواصلة ومتنامية، الأمر الذي جعل الاستثمار الخاص محور اهتمام العديد من المفكرين والباحثين الاقتصاديين الذين حاولوا دراسته وتحليل علاقاته بمختلف المتغيرات الاقتصادية الأخرى كالادخار، الدخل والاستهلاك، باعتباره مكوناً جوهرياً في الطلب الكلي وأحد العوامل المؤثرة على النشاط والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل، ونظراً لأهمية الاستثمار الخاص يتم التطرق في هذا الفصل إلى إطاره النظري، من خلال تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: الأسس النظرية للاستثمار.

المبحث الثاني: الأسس النظرية للاستثمار الخاص.

المبحث الأول: الأسس النظرية للاستثمار

يعد الاستثمار أحد العمليات المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية، كونه يسمح بزيادة الطاقات الإنتاجية والحفاظ عليها، من خلال استخدام الموارد المتاحة استخداما فعالا، الأمر الذي جعله محور اهتمام العديد من المفكرين الاقتصاديين الذين حاولوا تفسيره وتبيان محدداته وعلاقاته بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى لتوضيح سبل تشجيعه وتنشيطه، وهو ما يتم التطرق إليه في هذا المبحث من خلال عرض مختلف النظريات التي سعت إلى تفسيره ودراسته، فضلا عن عرض مختلف تعاريفه، وتبيان أهميته، أهدافه ومحدداته.

المطلب الأول: تعريف الاستثمار وأهميته

للاستثمار تعاريف عديدة تختلف باختلاف أصحابها من المفكرين والباحثين الاقتصاديين، وفيما يلي عرض لبعض هذه التعاريف، بالإضافة إلى تبيان أهمية الاستثمار.

الفرع الأول: تعريف الاستثمار

للاستثمار عدة تعاريف نذكر منها:¹

- الاستثمار هو: ذلك الجزء من إجمالي الادخار المتراكم خلال سنوات والفائض عن الحاجة، والذي يتم توظيفه في أصول أو أنشطة بهدف زيادة الدخل وتحقيق النمو.

- الاستثمار هو: التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة ولفترة زمنية معينة قد تطول أو تقصر، وربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها في تلك الفترة الزمنية، بغرض الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوض القيمة الحالية للأموال المستثمرة والنقص المتوقع في قيمتها لعوامل عدة.²

- الاستثمار هو: استخدام المدخرات العينية والنقدية لتكوين أصول رأسمالية (موجودات ثابتة) تستخدم في إنتاج السلع والخدمات.³

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن الاستثمار هو التوظيف المنتج لرأس المال، من خلال توجيه المدخرات نحو استخدامات تؤدي إلى تكوين طاقات إنتاجية جديدة أو توسيع القائمة منها، واستخدامها في إنتاج السلع والخدمات.

الفرع الثاني: أهمية الاستثمار

للاستثمار أهمية كبيرة يمكن إبرازها في النقاط التالية:⁴

- يعد الاستثمار من العوامل الأساسية الهامة المساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي، إذ أن الاستثمار هو المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي لارتباطه المباشر بالتكوين الرأسمالي، وزيادة قدرات الاقتصاد الوطني في الإنتاج، التجديد والتطوير.

¹ القرا نغم عبد الرحمن، 2012، دليل المستثمر الصغير، دار الكاتب الحديث للنشر والتوزيع، مصر، ص 31.

² زياد رمضان، 2007، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ص 13.

³ العيسى سعد الدين نوار وقطف سليمان ابراهيم، 2007، الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، ص 183.

⁴ عبد الله الطاهر، 2002، الاستثمار في الأردن: فرص وآفاق، مركز دراسات الشرق الأوسط للنشر والتوزيع، الأردن، ص 99.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

- يعد الاستثمار مكونا رئيسيا من مكونات الطلب الكلي المرتبطة بالآلات، المعدات، الأبنية، العقارات، الإنشاءات بالإضافة إلى التغير في قيمة المخزونات.
- زيادة مناصب الشغل ومن ثم رفع المستوى المعيشي للأفراد.¹
- المساهمة في زيادة الدخل القومي وزيادة الثروة الوطنية، كونه يمثل نوعا من الإضافة إلى الموارد المتاحة.
- المساهمة في إحداث التطور التكنولوجي، من خلال استخدام التكنولوجيا الحديثة والمتطورة وتكييفها مع الظروف الموضوعية للمجتمع.
- المساهمة في توفير النقد الأجنبي، من خلال إنتاج السلع والخدمات محليا، وهو ما يساهم في تحسين ميزان المدفوعات.
- المساهمة في دعم الموارد المالية للدولة، من خلال دفع الضرائب التي تقوم الحكومة بصرفها وفق مقتضيات المصلحة العامة.
- المساهمة في تنفيذ السياسة الاقتصادية للدولة، عن طريق التوجه إلى إنجاز المشروعات التي تحقق هذه السياسة.²

المطلب الثاني: النظريات الاقتصادية المفسرة للاستثمار

اهتم الاقتصاديين عبر مختلف المدارس الاقتصادية بموضوع الاستثمار، وقد قدمت كل مدرسة تفسيراً له نظراً لأهميته البالغة، وفيما يلي عرض لمساهمات هذه المدارس الاقتصادية بدءاً بالمدرسة الكلاسيكية ثم الماركسية وصولاً إلى المدرسة الكنزوية.

الفرع الأول: الاستثمار في النظرية الكلاسيكية

قام النموذج الكلاسيكي بتحديد مفهوم الاستثمار وتحليله، من خلال إبراز العلاقة التي تربط الادخار بالاستثمار، إذ أن الادخار عند الكلاسيك هو القوة الشرائية السائلة والمتوفرة التي يتم استبعادها من الاستهلاك، بغرض استخدامها في شكل مواد أولية وأدوات العمل في مختلف الورشات، بحيث يترتب عن عملية الاستثمار بناء طاقة إنتاجية جديدة وتراكم رأس المال، وبالتالي نظر الكلاسيك إلى الادخار على أنه مصدر للاستثمار، كما أنه يعد شرطاً ضرورياً يسبق العمل لتدعيم التنمية الاقتصادية، حيث اعتبر "أدم سميث" أن العمل قوة محركة لرأس المال وديناميكية للإنتاج من خلال تقسيمه للعمل إلى عمل منتج يخلق قيمة إضافية ويترتب عنه خلق أو زيادة قيمة جديدة؛ أي أن العمل المنتج مصدر لتراكم رأس المال، مما يؤدي إلى توسيع نطاق الإنتاج، وهو ما ذكره في كتابه "ثروة الأمم": "عندما لا يكون هنالك تقسيم للعمل لا يكون قسط متراكم متجمع مسبقاً قصد تسيير شؤون المجتمع"، أما "دافيد ريكاردو" فقد ركز اهتمامه في تحديد مفهوم القيمة المحددة بعنصرين هما: وقت العمل ووقت الحصول على رأس المال؛ أي أنه فرق بين نوعين من العمل الأول وقت العمل الذي يبذله المنتجون والثاني كمية العمل الذي يبذله المنتجون

¹ علوان قاسم نايف، 2009، إدارة الاستثمار، دار أمجد للنشر والتوزيع، الأردن، ص 33.

² المغربي محمد فاتح محمود، 2016، التمويل والاستثمار في الإسلام، دار الجنان للنشر والتوزيع، الأردن، ص 121.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

السابقون، وعليه فإن رأس المال عند "ريكاردو" هو مال اقتصادي يساهم في خلق قيمة ووسيلة للإنتاج؛ كما اكتشف أن العمل عنصر من عناصر رأس المال، وأن التراكم يتمثل في زيادة رأس المال الذي يعبر عنه تشغيل عدد إضافي من العمال، فقد اعتقد أن تراكم رأس المال يؤدي إلى زيادة التشغيل، أما "جون باتيست ساي" فقد أعطى مفهوما خاصا لرأس المال يختلف عن الاقتصاديين السابقين، حيث قسمه إلى رأس مال منتج، والمتمثل في الأموال الاقتصادية المستخدمة في إنتاج منفعة، ورأس مال غير منتج لا يوجه إلى الإنتاج ولا إلى الاستهلاك وإنما يحتفظ به للمستقبل، بالإضافة إلى اعتباره أن مصدر التراكم يتمثل في الفائض عن الاستهلاك.

وقد حدد الفكر الكلاسيكي مفهوم الاستثمار في النقاط التالية:

- إن تحقيق التعادل بين الادخار والاستثمار أي عرض رأس المال والطلب عليه يحدد مستوى سعر الفائدة.
- زيادة الادخار تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على الاستثمار وانخفاض الطلب الكلي على الاستهلاك مع ثبات مستوى الدخل الكلي والعكس صحيح.
- غير أنه رغم إسهامات المدرسة الكلاسيكية فقد وجهت لها عدة انتقادات منها:

- وصف النظام الرأسمالي بنظام الذي حكم عليه بالزوال.
- تقديم مفهوم ضيق لتراكم رأس المال يقتصر على زيادة تشغيل العمال المنتجين أو زيادة قدرتهم الإنتاجية، وهذه الزيادة تتطلب زيادة رؤوس الأموال لتوجيه العدد الإضافي من العمال للإنتاج.¹

الفرع الثاني: الاستثمار في النظرية الماركسية

لقد طور ماركس هذه النظرية حيث افترض أن قيمة أي سلعة تحدد بعدد ساعات العمل المبذولة في صنعها، فالعامل يبيع قوة عمله، ويشتريها منه الرأسمالي، وتحدد قيمه العمل بعدد الساعات من العمل اللازمة لإنتاجها؛ أي الساعات الضرورية للإنتاج ما يلزم العامل من ضروريات الحياة وأضاف "ماركس" بأن الرأسمالي بعد أن يشتري من العامل قوة عمله فإنه يقوم بتشغيل هذه القوة عددا من ساعات العمل أكبر من الساعات التي تدفع قيمتها فعلا، والفرق بين الاثنين يمثل فائض القيمة الذي يحصل عليه الرأسمالي،² كما يتمحور تحليل "ماركس" في نظرية فائض القيمة على أساس تكوين رأس مال، فقد رأى أن الرأسمالي يسعى بصورة مستمرة إلى توسيع هذا الفائض، وذلك إما بإطالة عدد ساعات العمل اليومي للعامل أو بإنقاص ساعات العمل الاجتماعي اللازمة للإنتاج الكافي للسلع، وذلك بالاعتماد على التقدم الفني الذي يتيح للرأسمالي توفير الموارد البشرية وتكثيف الاعتماد على رأس المال، وهو ما يمكن صاحب رأس المال من الحصول على الفارق الموجود بين قيمة المادة أي العمل وقيمة الأجر، وهذا الفرق يسمى "بفائض القيمة"، وهذا المفهوم الأساسي للماركسيين لتحليل النظام الرأسمالي، أي استغلال الرأسمالي للعمل،³

¹ خلفان حمد عيسى، 2016، إدارة الاستثمار والمحافظة المالية، الجندارية للنشر والتوزيع، الأردن، ص ص 12-07.

² القرشي مدحت، 2008، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ص 168.

³ خلفان حمد عيسى، 2008، ص ص 13-14.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

ومن خلال صيغتي معدل فائض القيمة ومعدل القيمة التي وضعها "ماركس" تتضح العلاقة العكسية بين الأرباح والأجور، فإذا ما زادت الأرباح لابد أن تنخفض الأجور مع العلم أنه في حالة زيادة الأرباح لابد أن تزيد هذه الأخيرة بنسبة أكبر من الأجور، وهذا لا يتحقق إلا بتخفيض نسبة الأجور من الداخل أو التشغيل عددا أكبر من الساعات عند نفس مستويات الأجور.¹

إن النظرية الماركسية رغم إسهاماتها قد تعرضت إلى الانتقاد، حيث أشار البعض بأنه لا يمكن التسليم بصحة هذه النظرية لأن عنصر العمل لا يمثل عنصر الإنتاج الوحيد، ولهذا لا يمكن للعمل أن يفسر لوحده قيمة السلعة، ولا يمكن قياس كميات العمل بساعات العمل، كما أن هذه النظرية تقيس قيمة أي سلعة بنفقة الإنتاج لوحدها وتهمل جانب الطلب نتيجة عدم تحقيق فرضيات نظرية قيمة العمل التي لا تتحقق معها فرضيات نظرية فائض القيمة وفكرة الاستغلال للعمال.²

الفرع الثالث: الاستثمار في النظرية الكنزية

إن حدوث الأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى سنة 1929 في الدول الرأسمالية، والتي تمثلت أساسا في تراجع الطلب وانتشار البطالة كانت نقطة الانطلاق في صدور كتاب "النظرية العامة لاستخدام والنقود والفائدة" لصاحبه "جون مينارد كينز" سنة 1936، مفسرا أسباب الظواهر الخطيرة التي تهدد النظام الرأسمالي مبينا وسائل العلاج منتقدا النظرية الكلاسيكية قبل أن يضع منهجا جديدا، حيث وصف "كينز" كتاب "رأس المال" بأنه كتاب اقتصادي مضى عليه الزمن ولا مكانة له في العالم المعاصر.³

وتتمثل فرضيات النظرية الكنزية فيما يلي:

- عند زيادة الدخل عن الاحتياجات المعيشية "الاستهلاك" لأي شخص يتولد لديه فائض يطلق عليه الادخار، وفي حالة توظيف هذا الجزء المدخر يتم تسميته بالاستثمار، وفي هذا الشأن فرض "كينز" تساوي الادخار، وهو الفائض من الدخل بعد الاستهلاك والاستثمار المتمثل في ذلك الجزء من الدخل الذي يوجه لزيادة التجهيزات، لأن كل منهما يساوي ذلك الجزء من الدخل الذي لم يستهلك في نهاية المرحلة.

- إن المستثمر يفكر في مقدار العائدات التي يدرها الاستثمار، كما أنه يفكر أيضا في بدائل هذا الاستثمار، إذ يمكنه مثلا شراء السندات مدرة للفائدة، أو إيداع أمواله لدى البنوك مما يعود عليه بالفائدة، وهنا يقارن المستثمر بين العوائد التي يحصل عليها من جراء الاستثمار في الأصول الرأسمالية الجديدة والفوائد التي يحصل عليها من جراء إيداع أمواله لدى البنوك أو استخدامها لشراء السندات، وعليه حتى يكون ثمة حافز للاستثمار لدى رجال الأعمال لابد أن يكون العائد من الاستثمار أعلى من سعر الفائدة، أو على الأقل مساويا له، بحيث تعطينا العلاقة بين المردود المرتقب من رأس المال وسعر عرضه أو كلفة استبداله،

¹ قسوم ميساوي الوليد، 2017-2018، أثر ترقية الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر منذ 1993، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ص 06.

² القرشي مدحت، 2008، ص 173.

³ خلفان حمد عيسى، 2016، ص ص 17-18.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

أي كلفة إنتاج وحدة إضافية من هذا رأس المال الكافية الحدية لرأس المال.

وعرف "جون مينارد كينز" الكفاية (الفعالية) الحدية لرأس المال على أنها: "سعر الخصم الذي يطبق على المردودات السنوية المتوقعة لرأس المال طوال مدة حياته، وهو ما يجعل القيمة الحالية لهذه المردودات مساوية لسعر عرض رأس المال"، ومن هذا التعريف تتضح العلاقة بين الغلة المتوقعة من الأصل الرأسمالي الجديد وبين سعر عرض هذا الأصل ولم يقصد "كينز" بتكلفة العرض ثمن الأصل الموجود فعلا بل تكلفة إحلال هذا الأصل بأصل جديد يشبه تماما الأصل الذي يتم الاستثمار فيه، لذا سمي "كينز" ثمن عرض الأصل الرأسمالي الجديد "بتكلفة الإحلال"، وبالتالي تعرف الكفاية الحدية لرأس المال بصفة عامة بأنها: نسبة الغلة المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول إلى ثمن عرض هذا الأصل أو تكلفة إحلاله.¹

إن النظرية الكنزية رغم إسهاماتها فقد انتقد عدة اقتصاديين الصيغة التي صاغ بها "كينز" نظرية الاستثمار على أساس وجود علاقة دالة بين الإنفاق الاستثماري ومعدل الفائدة، واعتقد هؤلاء الاقتصاديين أن معدل الفائدة غير مرتبط بالإنفاق الاستثماري لسببين رئيسيين:

- أن رجال الأعمال يتوقعون استرجاع الثمن الذي دفع للشراء في وقت قصير، والفترة المتوقعة لسدادها تتراوح بين 3 و 7 سنوات، والسبب الرئيسي لذلك تخوفهم من تقادم هذه الآلات؛ أي كلما زادت إمكانية التقادم بسبب التغير التقني السريع قصرت الفترة المحددة للسداد.

- أن كثيرا من المنشآت وخاصة الكبيرة غير مضطرة للاعتماد على مصادر خارجية لتوفير الأموال اللازمة لنفقاتها الاستثمارية.

بالإضافة إلى الانتقادات السابقة بين العديد من الاقتصاديين وجود عوامل أخرى كثيرة غير معدل الفائدة لها دور كبير ومهم في تقرير تدفق الإنفاق الاستثماري في الاقتصاد، وهي:

- عوامل داخلية تتأثر بمستوى الدخل القومي، مكونات الطلب الاستهلاكي ومقدار الموجود من السلع الإنتاجية.

- عوامل خارجية كالاختراع والإبداع، والنمو السكاني، اكتشاف موارد طبيعية، والسياسات الاقتصادية للحكومة، التشريعات القانونية الملائمة، تجارة الخارجية والحروب والكوارث، ولكل هذه العوامل أهمية في زيادة أو تقليص تدفق الإنفاق الاستثماري.²

المطلب الثالث: خصائص وأهداف الاستثمار

للاستثمار مجموعة من خصائص كما أنه يسعى لتحقيق جملة من الأهداف يمكن توضيحها من خلال ما يلي:³

¹ بن لخضر عيسى، 2018-2019، سياسة تمويل الاستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل تطورات العالمية الراهنة خلال الفترة (1988-2015)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بالعباس، الجزائر، ص 34-35.

² حربي محمد موسى عريقات، 2006، مبادئ الاقتصاد، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ص 120-121.

³ هو يشار معروف، 2003، الاستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، ص 18-19.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

الفرع الأول: خصائص الاستثمار

للاستثمار مجموعة من الخصائص يمكن إبرازها في النقاط التالية:

- الاستثمار عملية اقتصادية، باعتباره مجموعة من النشاطات الاقتصادية الهادفة إلى تحقيق عوائد اقتصادية.
- يتعلق الاستثمار بتوجيه الأصول الرأسمالية بمختلف أشكالها المادية، المالية، البشرية والمعلوماتية، واعتمادا على ذلك فإن الاستثمار يوجه إلى تحقيق عوائد متباينة يتوقف نوعها على الهدف الرئيسي للمستثمر وعلى أبعاد التأثيرات الاستثمارية في الاقتصاد والمجتمع.
- يتم الاستثمار خلال فترة زمنية تبدأ من لحظة البدء بالتضحية إلى حين الحصول على العوائد المستقبلية.
- تصاحب الاستثمار مخاطر بسبب عدم التأكد من تحقق العائد في المستقبل.

الفرع الثاني: أهداف الاستثمار

- تختلف أهداف الاستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بعملية الاستثمار، فقد يكون الهدف منه تحقيق النفع العام، وقد يكون الهدف تحقيق النفع الخاص، ويمكن إيجاز أهداف الاستثمار في النقاط التالية:¹
- الهدف العام للاستثمار هو تحقيق العائد أو الربح، بالإضافة إلى تنمية الثروة.
 - المحافظة على قيمة الأصول الحقيقية؛ أي المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي للمستثمر في المشروع.²
 - زيادة الثروة الاقتصادية للدولة وتفعيل القدرة الإنتاجية الوطنية، بإنتاج السلع والخدمات وبيعها في الأسواق المحلية لإشباع رغبات واحتياجات المستهلكين.
 - زيادة الدخل الوطني وتحقيق النمو الاقتصادي نتيجة التشغيل الكامل لعناصر الانتاج في الدولة.³
 - التصنيع المحلي للسلع الوسيطة والتامة لزيادة قيمتها المضافة، وبالتالي زيادة العائد والمردود الاقتصادي.
 - توفير ما تحتاجه الصناعات وأوجه النشاط الاقتصادي الحالية من مستلزمات الانتاج والمعدات والآلات الخاصة بها.
 - تحقيق التنمية الاجتماعية المتوازنة بين مختلف مناطق عن طريق استخدام المشروع الاستثماري كأداة للإسراع في تنميتها وتطويرها.
 - الربط بين التنمية والتعليم والتكنولوجيا والبحث العلمي.⁴

المطلب الرابع: محددات الاستثمار

تشير محددات الاستثمار إلى مختلف العوامل التي تدفع المستثمر إلى اتخاذ القرارات الاستثمارية

¹ عرفة سيد سالم، 2009، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار الراجحة للنشر والتوزيع، الأردن، ص 15.

² الوادي محمود حسين، إبراهيم محمد خريس ومحمد سمحان، 2010، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، ص 20.

³ العيسوي كاظم جاسم، 2005، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، ص 16.

⁴ منصور الزين، 2013، ص ص 43-44.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

وتحديد حجمها، وفي هذا الإطار توجد العديد من المحددات التي يمكن أن تؤثر على قرار المستثمرين نذكر منها ما يلي:¹

الفرع الأول: الكفاية الحدية لرأس المال

والمقصود بها العائد التي تحققه الوحدة النقدية المستثمرة، والتي يمكن الاستناد عليها في توجيه الاستثمارات، والعنصر الأساسي في هذه العملية احتساب صافي العائد ومقارنته مع سعر الفائدة للأصول المقترضة للقيام بالعملية الاستثمارية، فإذا كان صافي العائد أكبر من قيمة الفوائد التي ستدفع إلى المؤسسات المالية فإن المستثمر سوف يعمل على إنجاز استثماره، في حين أنه سيحجم عن الاستثمار في حال كانت توقعاته تشير إلى أن تكلفة الأموال ستكون أعلى من العوائد، ويبقى الخيار للمستثمر في حال تساوي العوائد مع التكاليف.

الفرع الثاني: سعر الفائدة

تتميز العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار بكونها علاقة عكسية، ويرجع ذلك إلى اعتبار الاستثمار بمثابة الطلب على النقود المدخرة، ولذلك فإن ارتفاع معدل الفائدة يعني انخفاض مستوى الإنفاق الاستثماري، حيث يصبح أكثر تكلفة بالنسبة للمؤسسات التي تقوم بالاقتراض من أجل الاستثمار؛ أي أن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة التكاليف التي تدفعها المؤسسات الإنتاجية مقابل الاقتراض ويصبح الإنفاق الاستثماري غير مربح ومكلف،² وعالية فإن مستوى الاستثمار المرغوب فيه ينخفض حينما يرتفع معدل الفائدة.³

الفرع الثالث: التوقعات

وهي محدد للقرار الاستثماري وتتعلق بالوضع الاقتصادي المستقبلي لأي بلد،⁴ حيث يحتاج الاستثمار إلى بعض الوقت ليساهم في إنتاج المنتجات التي تجعله مجزيا للمستثمر في نهاية المطاف، ومن ثم فإن رجل الأعمال الذي يقرر توسيع الطاقة الإنتاجية لمؤسسته سوف يحصل على عوائد استثماره مستقبلاً، بمعنى أن توقعاته تبنى على حدسه فإذا كان محققاً يترتب على ذلك زيادة في نسبة الأرباح، كما يمكن أن يحدث العكس ويؤدي إلى فشل المؤسسة وانخفاض نسبة الأرباح.⁵

الفرع الرابع: التقدم العلمي والتكنولوجي

يعتبر التقدم العلمي والتكنولوجي أحد العوامل المحددة للاستثمار، إذ أن ظهور أنواع جديدة من الآلات والمعدات المتطورة ذات الطاقة الإنتاجية العالية وظهور مواد ومصادر جديدة للطاقة تدفع المنتج أو المستثمر إلى إحلال الآلات والمعدات القديمة بأخرى جديدة إذا ما أراد البقاء في السوق، وهو ما يتطلب

¹ الوادي محمود، خريس إبراهيم، الحواري نضال والعنبي ضرار، 2007، علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، ص 262.

² دريد محمد أحمد، 2016، الاستثمار، دار أمجد للنشر والتوزيع، الأردن، ص 29-30.

³ عبد الرحمن إسماعيل وعريقات حربي، 2004، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ص 118.

⁴ الوزني خالد واصف والزفاعي أحمد حسن، 2014، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ص 177.

⁵ زياد محمد عبد، 2010، مبادئ علم الاقتصاد، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن، ص 178.

استثمارات كبيرة.¹

الفرع الخامس: السياسة الاقتصادية للدولة

للسياسة الاقتصادية للدولة دور كبير في التأثير على قرارات المستثمرين؛ كونها تعمل على تبسيط إجراءات الاستثمار، وتمنح حوافز والإعفاءات الضريبية للمستثمرين، كما يمكنها التأثير أيضا على الاستثمار باتجاه الركود أو الراج نظرا لما تتمتع به الدولة من إمكانيات كبيرة في التأثير على السياسة المالية والنقدية، والدخول كمستثمر ومشجع للاستثمارات أو العكس.²

المبحث الثاني: الأسس النظرية للاستثمار الخاص

يعد الاستثمار الخاص القاعدة الرئيسية لتحقيق نشاط اقتصادي حقيقي قائم على إنتاج الثروة وتوفير مناصب الشغل بشكل يسمح بخلق وتيرة نمو ديناميكية على المدى الطويل، حيث أن الاستثمار الخاص في ظل توافر جملة من الشروط البيئية التي يعمل فيها يمكن أن يشكل العامل الرئيسي لتحقيق النمو الاقتصادي، ونظرا لأهمية الاستثمار الخاص نتطرق في هذا المبحث إلى تعريف الاستثمار الخاص وتبيان أهميته، خصائصه، أهدافه ومختلف أنواعه وكذا محدداته.

المطلب الأول: تعريف الاستثمار الخاص وأهميته

للاستثمار الخاص عدة تعاريف فيما يلي عرض لبعضها بالإضافة إلى تبيان أهمية الاستثمار الخاص.

الفرع الأول: تعريف الاستثمار الخاص

للاستثمار الخاص عدة تعاريف نذكر منها:³

- الاستثمار الخاص هو: الاستثمار الذي يقوم به الأشخاص أو الهيئات الخاصة باعتبارهم المالكين لوسائل الإنتاج فيه.

- الاستثمار الخاص هو: ذلك الجزء من الدخل الفردي الذي ينفق من قبل المستثمرين في القطاع الخاص على السلع الإنتاجية المستخدمة في إنتاج السلع والخدمات.⁴

ومن خلال التعريفين السابقين نستنتج أن الاستثمار الخاص هو ما يتم إنفاقه من قبل وحدة تنظيمية خاصة سواء كانت وطنية أو أجنبية، أو في شكل مشروع مشترك يطلق عليها مشروع استثماري خاص، بهدف تحقيق أرباح خلال فترة زمنية مستقبلية.

¹ نمري نصر الدين، 2008-2009، الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد القرار الاستثماري- دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسويق، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، ص 07.

² دريد كامل آل شبيب، 2002، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن، ص 271.

³ قسوم ميساوي الوليد، 2017-2018، ص 15.

⁴ دنون العباسي مروان عبد المالك والعلي مسلم قاسم حسن، 2013، العلاقة بين الاستثمار الحكومي والخاص وأثرهما على النمو الاقتصادي في عينة من الدول الآسيوية خلال الفترة (1990-2009)، مقال منشور في مجلة تنمية الرافدين، المجلد 37، العدد 119، جامعة الموصل، العراق، ص 12.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

الفرع الثاني: أهمية الاستثمار الخاص

تبرز أهمية الاستثمار الخاص من خلال المساهمة في تنشيط وتحريك الاقتصاد المحلي، وذلك من خلال إيجاد وزيادة فرص العمل للمواطنين المحليين، والتي لن تؤدي فقط إلى زيادة مداخيلهم وتحسين مستوى معيشتهم وتوفير حياة كريمة لهم بل سوف تؤدي أيضا إلى خفض معدلات الفقر والبطالة ورفع مستوى الإيرادات الضريبية، كما أنه من شأنها المساهمة في تخفيض العجز المتفاقم الموجود في الموازنة العامة أو في الميزان التجاري أو في ميزان المدفوعات، وتقليل حجم المديونية بشقيها الداخلي والخارجي وتخفيف العبء عن الموازنة العامة للدولة من خلال إعادة توزيع النفقات التشغيلية وترشيد الانفاق العام، بالإضافة إلى تحسين البيئة الاستثمارية لجلب الاستثمار الخاص وزيادة مساهمته في تركيب الناتج المحلي ورفع معدل النمو الاقتصادي في القطاعات الإنتاجية والخدماتية، ولذلك فأهمية الاستثمار الخاص تظهر كليا في العديد من المجالات، وعلى العموم يمكن أن نلخص أهمية الاستثمار الخاص في هذه النقاط:¹

- زيادة النمو الاقتصادي وتشجيع فرص الاستثمار.
- تحسين أداء الاقتصاد الوطني.
- إعادة توزيع الأدوار بين القطاع العام والقطاع الخاص.
- العمل على تحسين الوضع المالي للدولة.
- تصحيح الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات.
- تحقيق الفعالية في عملية التنمية وتقليل الدور الاقتصادي للدولة الحديثة.

المطلب الثاني: خصائص وأهداف الاستثمار الخاص

للاستثمار الخاص عدة خصائص وفيما يلي عرض لبعضها، بالإضافة لتبيان أهداف الاستثمار الخاص.

الفرع الأول: خصائص الاستثمار الخاص

للاستثمار الخاص عدة خصائص نذكر منها:²

- وجود عدة حوافز على زيادة الإنتاجية وتحقيق معدلات عالية من الأرباح.
- المرونة في الإدارة والتنظيم وفي اتخاذ القرارات على عكس الاستثمار العام الذي تسوده المركزية في اتخاذ القرارات، فضلا عن خضوعه للعديد من الأنظمة والقوانين التي تحد من القدرة الإدارية للقائمين عليه.

الفرع الثاني: أهداف الاستثمار الخاص

للاستثمار الخاص أهداف عديدة من بينها:³

¹ بن عبد العزيز خيرة، 2013-2014، الحكم الراشد بين الفكر الغربي والإسلامي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، ص 52.

² شموط مروان وكنجو عبود كنجو، 2008، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، ص 05.

³ المغربي محمد فاتح محمود، 2016، ص 123-126.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

- الحفاظ على رأس المال المستثمر وعدم تجديده، وذلك من خلال توجيه الاستثمارات وفقا لذلك.
- تحقيق أقصى عائد ممكن، حيث يمثل الربح أهم الدوافع للمستثمر للتخلي عن أمواله، كما يعد أحد أهم المعايير التي يتخذ بموجبها المستثمر قراره في الاستثمار في المشروع دون غيره.
- تحقيق السيولة، والتي يقصد بها قدرة المشروع على الدفع أو قدرته على سداد الالتزامات المترتبة عليه في أي وقت.
- توفير فرص العمل ومساعدة الدولة التي لا تستطيع توفير فرص عمل كافية ضمن مؤسساتها أو أجهزتها على الحد من مشكلة البطالة.
- المساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي، من خلال زيادة تراكم رأس المال الذي يعد أحد أهم مقوماته الأساسية.

المطلب الثالث: أنواع الاستثمار الخاص

يمكن تصنيف أنواع الاستثمار وفقا لعدة معايير كما يلي:¹

الفرع الأول: حسب المعيار النوعي

ويأخذ هذا المعيار نوع الأصل محل الاستثمار معيارا للتصنيف، وبناء عليه يمكن تصنيف الاستثمارات الخاصة إلى: استثمارات حقيقية أو اقتصادية واستثمارات مالية.

1. الاستثمارات الحقيقية أو الاقتصادية

يعتبر الاستثمار حقيقيا أو اقتصاديا عندما يكون للمستثمر الحق في حيازة الأصل الحقيقي كالعقار، السلع، الذهب وغيرها، ويقصد بالأصل الحقيقي كل أصل له قيمة اقتصادية في حد ذاته، ويترتب على استخدامه منفعة اقتصادية إضافية تظهر في شكل سلعة أو على شكل خدمة كالعقار، وعموما فإن الاستثمارات المتعارف عليها عدا الأوراق المالية هي استثمارات حقيقية، لذا يطلق عليها البعض مصطلح الاستثمار في غير الأوراق المالية، كما يطلق عليها آخرون مصطلح استثمار الأعمال والمشروعات، ومن أهم الخصائص للأصول الحقيقية نذكر ما يلي:²

- غير متجانسة، وهي بذلك تحتاج إلى الخبرة والمهارة والتخصص للتعامل بها.
- لها قيمة ذاتية وكيان مادي ملموس.
- تتمتع بدرجة عالية من الأمان.
- تحصل المنفعة فيها من خلال الاستثمار فيها استثمارا حقيقيا يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني، ويساهم في تكوين رأس المال.
- قابليتها للتسويق منخفضة ولذلك فسيولتها منخفضة.
- يترتب عليها نفقات النقل والتخزين في حالة السلع، والصيانة في حالة العقارات.

¹ زياد رمضان، 2007، ص ص 37-38.

² همام جهاد، 2016، إدارة الاستثمار، دار أمجد للنشر والتوزيع، الأردن، ص ص 43-44.

2. الاستثمار المالي

يتجسد هذا النوع من الاستثمارات من خلال استخدام الفائض من أرباح أية مؤسسة في شراء الأسهم والسندات، الأمر الذي يقوي من مركز تلك المنشأة وقد ينعكس في تحسين إنتاجيتها، فالاستثمارات المالية هي عبارة عن حقوق تنشأ عن معاملات مالية بين الأفراد والمؤسسات، ويمكن التعبير عن هذه الحقوق بوثائق أو مستندات تسمى بالأصول المالية، وهذه الأخيرة تعطي لصاحبها الحق في مطالبة الجهة التي أصدرتها بقيمتها وعوائدها، وبالتالي فإن الأصل المالي يترتب لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد الأصول الحقيقية للشركة المصدرة للورقة المالية، في حين يترتب على الاستثمار في الأصول المالية قيمة مضافة،¹ ومن أهم الخصائص للأصول المالية نذكر ما يلي:²

- التجانس الكبير في وحداتها.
- وجود أسواق متطورة للتعامل بها.
- تعطي مالكيها حق المطالبة بالفائدة أو الربح عند موعد الاستحقاق في حالة السندات، وعند التصفية في حالة الأسهم.
- ليس لها كيان مادي ملموس، فهي لا تحتاج إلى مصاريف النقل أو التخزين أو الصيانة.
- يحصل مالكيها على منفعتها منها في حالة شرائه لها عن طريق جهود الآخرين.
- تتصف بدرجة عالية من المخاطر بسبب تذبذب أسعارها.

الفرع الثاني: معيار المدة الزمنية

يتم تصنيف الاستثمارات الخاصة وفقاً لمدة توظيف أو استثمار الأموال إلى:³

1. استثمارات قصيرة الأجل

وتكون مدة توظيف في هذا النوع من الاستثمارات قصيرة حيث لا تزيد عن سنة، وتهدف هذه الاستثمارات إلى توفير السيولة مع تحقيق بعض العوائد، وتكون نتائجها في نهاية الدورة لأنها تتعلق بالدورة الاستغلالية.

2. استثمارات متوسطة الأجل

وتكون مدة التوظيف في هذا النوع من الاستثمارات أطول من النوع السابق، وهي استثمارات تكمل الأهداف الاستراتيجية التي تحددها المؤسسة.

الفرع الثالث: معيار الأهمية والغرض

وفقاً لهذا المعيار يتم تقسيم الاستثمارات الخاصة إلى ما يلي:⁴

¹ خلفان حمد عيسى، 2016، ص ص 54-55.

² همام جهاد، 2016، ص 45.

³ النمري نصر الدين، 2008-2009، ص 11.

⁴ منصور الزين، 2013، ص ص 22-23.

1. استثمارات التجديد

وتتمثل في التجديدات التي تقوم بها المؤسسة، وذلك بشراء الآلات والمعدات وجل وسائل الإنتاج لاستبدال المعدات القديمة حتى تتمكن من مسايرة التقدم التكنولوجي، فهي تسعى لشراء المعدات الأكثر تطوراً، وبالتالي فإنها تتمكن من تحسين النوعية وزيادة الأرباح، وبصفة عامة هدفها الأساسي هو الحفاظ على القدرة التنافسية للمؤسسة.

2. استثمارات النمو

هدفها الأساسي تحسين الطاقات الإنتاجية لزيادة الإنتاج والتوزيع بالنسبة للمؤسسة لزيادة حصتها في السوق، إذ تقوم بتسويق منتجات وابتكارات جديدة ومتميزة لفرض نفسها على المنتجين الآخرين، وهذا ما يسمى بالاستثمارات الهجومية، أما الاستثمارات الدفاعية فهي التي تسعى المؤسسة من خلالها إلى الحفاظ على الأقل على نفس وتيرة الإنتاج.

3. الاستثمارات المنتجة وغير المنتجة

وهي استثمارات تنقسم على أساس معيار تكلفتها، فإذا حدثت زيادة في إنتاج المؤسسة مع تحسن النوعية وبأقل التكاليف الممكنة سميت هذه الاستثمارات بالمنتجة؛ وفي حالة العكس فهي غير منتجة.

4. الاستثمارات التعويضية

هدفها الحفاظ على رأس المال على حاله وتعويض ما استهلك منه بأموال وإهلاكات، أما الاستثمارات الصافية فتهدف إلى رفع رأس مال المؤسسة باستثمارات جديدة بحسب الطلب والظروف.

5. استثمارات الرفاهية

هذا النوع من الاستثمارات نتائجها غير مباشرة، حيث تساهم في تحسين القدرة الشرائية للمؤسسة، وبالتالي إعطاء صورة حسنة عنها لدى المتعاملين معها والمستهلكين لمنتجاتها.

الفرع الرابع: حسب معيار القائم بالاستثمار

وتصنف الاستثمارات وفق هذا المعيار كما يلي:¹

1. الاستثمارات الفردية

يتمثل الاستثمار الفردي فيما يوجهه الفرد من مدخراته إلى تكوين رأس المال الحقيقي الجديد، فالاستثمار في هذه الحالة تحكمه توقعات المستثمرين الخاصة بمعدلات الربح في النشاطات التي يقومون فيها بالاستثمار، وهي توقعات تتم في وضع يسوده عدم التأكد سواء فيما يتعلق بعلاقة المستثمر بمستهلكيه الاحتماليين، أو فيما يخص علاقة هذا المستثمر مع غيره من المنتجين القائمين بنفس النشاط الإنتاجي.

¹ عرقوب نبيلة، 2001-2012، محاولة تقدير معادلة الاستثمار في الاقتصاد الجزائري على المستوى الكلي-دراسة نظرية وقياسية- خلال الفترة (1970- 2008)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص 07.

2. استثمار المؤسسات

وهو يتمثل في رأس المال الحقيقي الجديد الذي تقوم المؤسسات بتكوينه وتمويله إما عن طريق الاحتياطات التي يتم تكوينها من الأرباح المحققة أو من القروض التي تحصل عليها، وتوجد جملة من الأسباب التي تدفع بهذه المؤسسات إلى الاستثمار، أهمها:

- تجديد وسائل الإنتاج.
- رفع مستوى الإنتاجية.
- زيادة الأرباح المحققة.
- تحسين النوعية.
- تلبية حاجات زبائنها.

فهي بحاجة إلى مخزون رأس المال لإنتاج السلع لبيعها مع تحقيق الربح، وحتى تكون أكثر منافسة في السوق.

الفرع الخامس: حسب المعيار الجغرافي

حسب هذا المعيار يصنف الاستثمار إلى نوعين يتمثلان في الاستثمار المحلي الخاص والاستثمار الأجنبي الذين يتم التطرق لهما في هذا الفرع.

1. الاستثمار المحلي الخاص

سننتطرق لتعريف الاستثمار المحلي الخاص، أهميته ومختلف أشكاله فيما يلي:

أ. تعريف الاستثمار المحلي الخاص

للاستثمار المحلي الخاص عدة تعريف نذكر منها:¹

- الاستثمار المحلي الخاص هو: مجموع السلع الرأسمالية التي يتم إنتاجها محليا أو استيرادها بهدف إنتاج سلع أخرى.

- الاستثمار المحلي الخاص هو: ما يتم إنفاقه من قبل المستثمرين في القطاع الخاص على السلع الإنتاجية المستخدمة في إنتاج السلع والخدمات، بحيث تتم إدارته وفقا لاعتبارات الربحية المالية.²

- الاستثمار المحلي الخاص هو: الاستثمار في رأس المال الثابت كالأراضي، المواد الأولية، المعدات والآلات وغيرها، إضافة إلى التغير في المخزون السلعي من مواد أولية ونصف مصنعة وتامة الصنع، ويتميز هذا الشكل من الاستثمار بالملكية الخاصة والفردية للمشاريع التي غالبا ما تنخفض تكاليفها وترتفع إيراداتها في المدى القصير.³

¹ مجيد خليل حسين وعبد الغفور إبراهيم أحمد، 2008، مبادئ علم الاقتصاد، دار زهران للنشر والتوزيع، مصر، ص 207.

² دنون العباسي مروان عبد المالك والعلي مسلم قاسم حسن، 2013، ص 10.

³ مطاي عبد القادر وبلقطة إبراهيم محمد صلاح، 2019، دور أدوات السياسة النقدية في تحفيز الاستثمارات المحلية في الجزائر، مقال منشور في مجلة العلوم الاقتصادية الإدارية، المجلد 25، العدد 110، جامعة بغداد، العراق، ص 300.

ب. أهمية الاستثمار المحلي الخاص

تتجلى أهمية الاستثمار المحلي الخاص من خلال ما يلي:¹

- يؤدي الاستثمار المحلي الخاص دورا هاما في جعل عملية التنمية أكثر شمولية اجتماعيا وجغرافيا، مما يوسع من فرص مشاركة الفقراء فيها والاستفادة منها، من خلال ضمان تكافؤ الفرص لجميع الجهات الفاعلة في القطاع الخاص.

- يزيد الاستثمار المحلي الخاص من مستوى التوظيف ويعزز التقدم التقني عن طريق تجسيد التقنيات الجديدة، خاصة من خلال التجارة الدولية وروابط الاستثمار.

- مساهمة الاستثمار المحلي الخاص ودوره في عملية التنمية الاقتصادية، باعتباره عنصرا هاما في تحقيق معدلات نمو مستمرة ومتزايدة في الناتج المحلي الإجمالي، فزيادة معدلات الاستثمار تؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية، ومن ثم زيادة قدرة الدولة على إنتاج المزيد من السلع والخدمات، مما يؤدي إلى زيادة الدخل الحقيقي للمجتمع، وزيادة قدرة الاقتصاد على التطور بصورة مستمرة.²

ج. أشكال الاستثمار المحلي الخاص

للاستثمار المحلي الخاص عدة أشكال يمكن تلخيصها فيما يلي:³

- الاستثمار في تكوين رأس المال ثابت:

ويمكن تقسيمه إلى ثلاث أنواع:

• الاستثمار في رأس المال الثابت الذي يساهم بصورة مباشرة في زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي كتأسيس مشاريع صناعية وزراعية وغيرها.

• الاستثمار في رأس المال الثابت الذي يساهم بصورة غير مباشرة في تعزيز القدرة الإنتاجية، ويساعد في توسيع الطاقة الإنتاجية في القطاعات الإنتاجية المرتبطة بهذا النوع من الاستثمارات.

• الاستثمار في رأس المال الثابت الذي لا يساهم بشكل مباشر أو غير مباشر في زيادة الطاقة الإنتاجية.

- الاستثمار في تكوين المخزون السلعي:

لا يؤدي هذا النوع من الاستثمار إلى زيادة الطاقة الإنتاجية، والغرض الأساسي منه هو تكوين مخزون سلعي لتسهيل عملية الإنتاج والبيع بالنسبة للمؤسسات الصناعية والخدمية؛ أي تأمين استمرارية عملية الإنتاج والبيع بدون توقف.

- الاستثمار في فائض التصدير:

وهو عبارة عن صافي قيمة السلع والخدمات الناجمة عن التعامل مع الاقتصاد الخارجي، ويحسب فائض التصدير بمقدار الصادرات من السلع والخدمات خلال فترة زمنية محددة.

¹ دنون العباسي مروان عبد المالك والعلي مسلم قاسم حسن، 2013، ص 12.

² مطاي عبد القادر وبلقطة إبراهيم محمد صلاح، 2019، ص 300.

³ دريد كامل آل شبيب، 2009، الاستثمار وتحليل الاستثمار، ص ص 47-48.

- الاستثمار في الأوراق المالية:

وهو الاستثمار في الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية المتاحة في السوق.

2. الاستثمار الأجنبي

يحظى الاستثمار الأجنبي بمكانة هامة في اقتصاديات مختلف الدول على اختلاف درجة تقدمها، نظرا لمساهمته الكبيرة في تحقيق التنمية الاقتصادية، من خلال توفير التمويل اللازم لتمويل مختلف البرامج الاستثمارية، وفيما يلي سنتطرق لتعريف الاستثمار الأجنبي وأهميته وخصائصه، وأنواعه.

أ. تعريف الاستثمار الأجنبي

يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي على أنه:¹

- الاستثمار الأجنبي هو: جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية بغض النظر عن أدوات الاستثمار المستعملة، وتتم هذه الاستثمارات بشكل مباشر وغير مباشر.

- الاستثمار الأجنبي هو: الاستثمار القادم من الخارج والمالك لرؤوس الأموال، والمساهم في إنشاء مشروعات استثمارية في اقتصاد ما.²

- الاستثمار الأجنبي هو: كل استثمار يتم خارج الوطن سعيا لتحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية، المالية والسياسية في فترات زمنية مختلفة.³

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن الاستثمار الأجنبي هو استخدام الأموال الفائضة في الأدوات الاستثمارية والفرص المتاحة في الأسواق الأجنبية؛ أي الاستثمار خارج الحدود الإقليمية لدولة المستثمر المقيم مهما كانت طبيعة هذه الاستثمارات فردية أو جماعية، بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

ب. أهمية الاستثمار الأجنبي

تتجلى أهمية الاستثمار الأجنبي من خلال ما يلي:⁴

- الاستثمار الأجنبي مصدر لتعويض العجز في الادخار المحلي، وتحقيق زيادة في معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، فأحد الأهداف الرئيسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي هو إقامة مشروعات إنتاجية في كافة المجالات.

- يعتبر الاستثمار الأجنبي المحرك الأساسي لعملية التصدير، وهو ما يساعد على وجود قطاع قوي، مما يساعد على جذب المزيد من التدفقات الاستثمارية.

- تقليل نسبة البطالة في الدولة المستثمر فيها.

¹ خلفان حمد عيسى، 2016، ص 59.

² زعيب شهرزاد، 2005، الاستثمار الأجنبي المباشر واقع وأفاق، مقال منشور في مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 11، العدد 08، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ص 72.

³ زمال فيصل وبقة شريف، 2018، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2017) رهان وتحديات، مقال منشور في مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، المجلد 11، العدد 16، جامعة سطيف 1، الجزائر، ص 244.

⁴ متولي عبد القادر، 2011، الاقتصاد الدولي، دار الفكر للنشر والتوزيع، الأردن، ص 191.

- يعد الاستثمار الأجنبي أداة لنقل التكنولوجيا الحديثة إلى الدولة المستثمر فيها.

ج. خصائص الاستثمار الأجنبي

للاستثمار الأجنبي مجموعة من الخصائص من بينها:¹

- المرونة في اختيار أدوات الاستثمار نظرا لتعددتها وتنوعها من حيث العائد والمخاطر.
- تتصف أسواق الاستثمارات الخارجية المتطورة بالانتظام والتخصص والنمو والتعامل بكافة أنواع أدوات الاستثمار.
- التعدد النوعي والجغرافي لأدوات الاستثمار، مما يؤدي إلى توزيع المخاطر وتقليل تأثيرها على عوائد المستثمرين.
- استخدام تكنولوجيا المعلومات ووسائل الاتصالات الحديثة بشكل موسع وبسهولة، مما ينعكس على سرعة توفر المعلومات الكاملة للمستثمر، وتوفر الظروف المناسبة لاتخاذ القرار.
- تتميز مجالات الاستثمار الأجنبي بوجود أسواق منتظمة ومتخصصة لتبادل جميع أدوات الاستثمار كأسواق الأوراق المالية وأسواق السلع وغيرها، كما تتوفر فيها قنوات اتصال نشطة وفعالة تيسر إيصال المعلومات المناسبة للمستثمر، إضافة إلى خبرات متخصصة من المحللين الماليين والسماسرة.²
- ارتفاع درجة المخاطر نتيجة لتغير الظروف السياسية والاجتماعية والاقتصادية والقوانين الضريبية وارتفاع معدلات التضخم وانخفاض قيمة العملة.³

د. أنواع الاستثمار الأجنبي

يمكن التفرقة بين نوعين رئيسيين من أنواع الاستثمارات الأجنبية هما:⁴

- استثمارات الأجنبية المباشرة:

يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه عبارة عن شراء وتملك أصول خارجية في شركات عاملة أو مساهمة فيها، ليصبح بذلك للمستثمر تأثير بدرجة ما على مسار المؤسسة التي يساهم فيها، مع اكتساب الحق في إدارة المشروع والرقابة عليه، ويرافق الاستثمار المذكور انتقال التكنولوجيا والموارد والمهارات والقيام بعمليات إنتاجية.⁵

وللاستثمارات الأجنبية المباشرة عدة أشكال يمكن تلخيصها فيما يلي:⁶

¹ دريد كامل آل شبيب، 2009، الاستثمار والتحليل الاستثماري، ص ص 49-50.

² مطر محمد، 2013، إدارة الاستثمار، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ص ص 76-77.

³ دريد كامل آل شبيب، 2009، الاستثمار والتحليل الاستثماري، ص 177.

⁴ عرفات إبراهيم فياض، 2013، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملة الأجنبية، دار البادية للنشر والتوزيع، الأردن، ص 54.

⁵ العذاري عدنان داود محمد، 2015، الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية والتنمية المستدامة في بعض الدول الإسلامية، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، ص 55.

⁶ أوعل نعيمة، 2016، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في تغيرات الاقتصادية في الجزائر، مكتبة الوفاء القانونية للنشر والتوزيع، الجزائر، ص 16.

• الاستثمار المشترك:

وهو أحد مشروعات الأعمال التي يمكن أن يشارك فيها طرفان أو أكثر من دولتين مختلفتين بصف دائم، وينطوي على عمليات إنتاجية أو تسويقية كإنتاج سلعة جديدة أو قديمة أو تنمية السوق أو أي نشاط إنتاجي أو خدمي آخر، والاستثمار المشترك لا يقتصر على حصة في رأس المال بل تمتد إلى الإدارة والخبرة وبراءة الاختراع أو العلامات التجارية بدون السيطرة الكاملة عليه.

• الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي:

وتتمثل في قيام الشركات المتعددة الجنسيات بإنشاء فروع لها للإنتاج أو التسويق، أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة، على أن تكون لها الحرية الكاملة في الإدارة والتحكم في هذه النشاطات، ويعتبر هذا النوع من الاستثمارات الأكثر تفضيلاً لدى الشركات متعددة الجنسيات.¹

• الاستثمار في المناطق الحرة:

المنطقة الحرة جزء من أرض الدولة المضيفة قد تقع داخلها أو على منافذها البرية والبحرية أو بالقرب منها، وهي محددة جغرافياً بوضوح تام، وتتمتع المنطقة الحرة العامة بالشخصية الاعتبارية ولها هيكل إداري مستقل، حيث تمارس فيها أنشطة صناعية تجارية وخدمية، وتحدد هذه المناطق وفقاً لتشريعات وسياسات الدولة المضيفة.²

• عقود التجميع:

وهي اتفاقيات مبرمة بين المستثمر الأجنبي والمستثمر المحلي، ويقوم على أساسه المستثمر المحلي بتجميع مكونات منتج معين لتصبح منتجاً نهائياً، ويلجأ المستثمر الأجنبي إلى هذا الشكل من الاستثمار لدوافع كثيرة منها كبر حجم السوق وانخفاض تكلفة عناصر الإنتاج.³

- الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة:

يعرف الاستثمار الأجنبي غير المباشر بأنه ذلك الاستثمار الذي يحصل فيه المستثمر على عائد رأس مالي دون أن تكون له السيطرة على المشروع ولا تنتقل على أثر هذا المهارات والخبرات الفنية والتكنولوجية الحديثة المرافقة لرأس المال كما هو الحال في الاستثمار الأجنبي المباشر، ويأخذ الاستثمار الأجنبي غير المباشر شكل الاستثمار في حافظة الأوراق المالية، إذ أنه يتعلق بشراء المستثمرين للأسهم والسندات والأوراق المالية بهدف اقتنائها لفترة معينة ثم بيعها عند ارتفاع سعرها في السوق المالي والحصول على أرباح إضافية.⁴

¹ مصباح بالقاسم، 2005-2006، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في التنمية المستدامة -دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص 08.

² أوغيل نعيمة، 2016، ص ص 20-21.

³ أميري خالد، 2014-2015، أثر الاستثمار الخاص على التنمية الاقتصادية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، ص ص 08-09.

⁴ نزيه عبد المقصود مبروك، 2007، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، ص 56.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

وللاستثمارات الأجنبية غير المباشرة عدة أشكال نذكر منها:¹

• التراخيص:

وهي عبارة عن اتفاق أو عقد بمقتضاه تقوم الشركة الأجنبية بتصريح للمستثمر الوطني (قطاع عام أو خاص) بالدولة المضيفة باستخدام براءة الاختراع الفنية ونتائج الأبحاث الهندسية والإدارية مقابل عائد مادي معين.

• عمليات تسليم المفتاح:

ويتم بموجبها الاتفاق بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني، حيث يقوم الطرف الأول بإقامة المشروع الاستثماري والإشراف عليه حتى بداية التشغيل، وما إن يصل المشروع إلى بداية التشغيل يسلم إلى الطرف الثاني، وتعتبر عمليات تسليم المفتاح من المشروعات التي لا توفر الرقابة على العمليات أو السوق أو الجودة، فأي خلل يحدثه الطرف الوطني قد يؤثر على سمعة الشركة الأجنبية في السوق المضيفة، مما يضعف إمكانية توسعها والدخول في مشروعات جديدة تحت هذا الشكل من الاستثمار.

• الاستثمار في الأسواق المالية:

يعتبر الاستثمار في الأسواق المالية من القنوات المهمة في حشد المدخرات واجتذاب رؤوس الأموال اللازمة لتمويل عملية التنمية، ويكون الاستثمار في الأسواق المالية بالأسهم والسندات، إذ أن هذا النوع من الاستثمار مهم بالنسبة للشركات الأجنبية كونه يمهّد الطريق أمام هذه الشركات للتقدم إلى مرحلة الاستثمار المباشر، إذ أنه معيار للسيطرة والإشراف ومن أكثر المعايير استخداماً للتمييز بين الاستثمار المباشر وغير المباشر، حيث يتميز الأول بمباشرة المستثمر الأجنبي للرقابة والسيطرة على الاستثمارات في حين لا ينطبق الاستثمار غير المباشر على أي نوع من أنواع السيطرة أو الإشراف.²

المطلب الرابع: محددات الاستثمار الخاص

للاستثمار الخاص عدة محددات نذكر منها:³

الفرع الأول: الناتج المحلي الإجمالي

توجد علاقة مزدوجة بين الاستثمار الخاص ومعدل نمو الناتج، فزيادة الاستثمار سواء في تنمية الموارد أو في البحث والتطوير والتعليم والتدريب ومن خلال التأثير الإيجابي على الإنتاجية تساهم في زيادة معدل الناتج الإجمالي، كما أن زيادة معدل نمو الناتج من شأنها أن تمنح المستثمرين مؤشراً تفاؤلياً عن مستقبل الطلب الكلي والأداء الاقتصادي، مما يحفزهم على تنفيذ مشاريع استثمارية جديدة.

¹ أوغيل نعيمة، 2016، ص ص 22-26.

² أميري خالد، 2014-2016، ص ص 10-11.

³ خليفة أحلام، 2020، دراسة قياسية لمحددات الاستثمار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي الزمني الموزع (ARDL)، مقال منشور في مجلة النور للدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 10، جامعة لونيبي علي، البلدية، الجزائر، ص 163.

الفصل الثاني.....الإطار النظري للاستثمار الخاص

الفرع الثاني: الاستثمار العام

إن العلاقة بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص يسودها نوع من الغموض، فمن جهة يقوم الاستثمار العام بإنتاج بعض السلع الإنتاجية الجماعية وإنشاء وتطوير الهياكل القاعدية، إضافة إلى تكوين رأس المال البشري، هو ما من شأنه التأثير إيجابيا على الاستثمار الخاص، ومن جهة أخرى بافتراض أن الاستثمار العام يمارس أثرا تراجيحيا على الاستثمار الخاص نتيجة لاستثائه بجزء كبير من الموارد المحلية وما يترتب على ذلك من زيادة أسعار الفائدة بالنسبة إلى الاستثمار الخاص، ونظرا للتكامل بين الاستثمار العام والخاص في مشروعات البنية الأساسية أثر تكاملها على الاستثمار الخاص، ونظرا لذلك يتطلب الجمع بين هذين النوعين من الاستثمارات لزيادة القدرات الإنتاجية الكلية للاقتصاد الوطني.

الفرع الثالث: الدين الخارجي

يؤدي ارتفاع المديونية الخارجية للدولة إلى عدم التأكد بشأن المناخ الاقتصادي العام، الأمر الذي يترتب عليه تراجع معدلات الاستثمار، إذ تمثل نوعا من الضريبة الضمنية على العائد الحالي والمستقبلي للاستثمار الخاص، مما يؤدي إلى تخفيض الموارد المتاحة محليا لتمويل الاستثمار، كما يؤدي لنقص القروض الخارجية الجديدة، وبالتالي التأثير سلبا على مستويات الاستثمار.

الفرع الرابع: سعر الصرف الحقيقي

والذي يتم قياسه بسعر السلع غير القابلة للتجارة الدولية نسبة إلى سعر السلع القابلة للتجارة الدولية، ويؤثر في الاستثمار الخاص من خلال العرض والطلب كما يلي:

- جانب الطلب: تخفيض سعر الصرف الحقيقي الناجم عن تخفيض سعر الصرف الإسمي سيؤدي إلى تراجع القيمة الحقيقية لثروة القطاع الخاص، وبالتالي الإنفاق الخاص، من خلال تأثير هذا الانخفاض على المستوى العام للأسعار، وبالتالي فإن الانخفاض في الاستيعاب المحلي ربما يدفع الشركات لمراجعة توقعاتها المستقبلية عن الطلب، ومن ثم تخفيض استثماراتهم من خلال أثر المعجل.

- جانب العرض: نظرا لأن تخفيض سعر الصرف الحقيقي يرفع من سعر المنتجات القابلة للإيجار الدولي بالنسبة لسعر المنتجات غير القابلة للإيجار الدولي، فإن ذلك قد يشجع ذلك الاستثمار في قطاعات التجارة الدولية.

الفرع الخامس: سعر الفائدة الحقيقي

حيث تؤثر زيادة سعر الفائدة على قرارات الاستثمار الخاص من خلال زيادة التكلفة الحقيقية للاقتراض من البنوك، وزيادة عائد الفرصة البديلة للاحتفاظ بالأرباح المحتجزة للمشروعات بدلا من استثمارها في توسيع القاعدة الإنتاجية، وتؤثر زيادة تكلفة استخدام رأس المال سلبا على حجم ومستوى الاستثمار الخاص بسبب اعتماد تمويل الاستثمارات على الاقتراض بشكل أساسي؛ أي علاقة الاستثمار بأسعار الفائدة الحقيقية وبحجم الائتمان المتاح له، هو ما يصعب تطبيقه.

الفرع السادس: معدل التضخم

أثبتت العديد من الدراسات بأن ظروف عدم التأكد التي تحول دون التقدير السليم لمعدلات التضخم في الاقتصاد تعتبر من المحددات الرئيسية للطلب الاستثماري، بالإضافة إلى أن معدلات التضخم تحد من ثقة المستثمرين خاصة فيما يتعلق بالسياسات النقدية والمالية المطبقة؛ أي أن ارتفاع معدل التضخم يعبر عن حالة لا استقرار، فالتقلبات الكثيرة لمعدلات التضخم تؤثر سلباً على الربحية المتوقعة للمستثمرين الخواص.

الفرع السابع: حجم الائتمان الممنوح

يتركز الإنفاق الاستثماري في السنوات الأولى من عمر المشاريع الجديدة، ولا تبدأ المشاريع في تحقيق العائد عادة إلا في سنوات لاحقة لذا تحتاج المشاريع إلى التمويل بالعملات المحلية والأجنبية، سواء تم الحصول عليه من مصادر ذاتية أو خارجية للمؤسسة، لذا فإن تقديم القروض المصرفية من شأنه دعم زيادة الاستثمار الخاص.

خلاصة الفصل

من خلال ما تم التطرق له في هذا الفصل يتضح تعدد مفاهيم الاستثمار وعلاقته بالمتغيرات الأخرى الأمر الذي جعله محل اهتمام وبحث مختلف المفكرين الاقتصاديين، والذين أجمعوا رغم الاختلافات الجوهرية في تحليلهم لهذا الموضوع على أهمية الاستثمار باعتباره العملية الاقتصادية التي تمكن من خلق وتطوير بقية علاقات الإنتاج من الاستهلاك، التبادل والتوزيع، وكذا الأداة التي تساهم في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية كتحقيق النمو الاقتصادي وتعزيز القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني في ظل الانفتاح الاقتصادي الذي يشهده الاقتصاد العالمي، فضلا عن تحسين مستوى المعيشي للأفراد.

كما تبين من خلال دراسة هذا الفصل أن الاستثمار الخاص هو أحد أنواع الاستثمار التي يمكنها المساهمة في تطوير الاقتصاديات وخلق قدر من التوازن بين القطاعات الاقتصادية، الأمر الذي جعله محل اهتمام صناع القرار في مختلف الدول ومن بينها الجزائر التي حاولت توفير البيئة الاستثمارية المناسبة لتشجيع الاستثمار الخاص المحلي والأجنبي بالاعتماد على سياسات مختلفة ترمي للنهوض به، ومن بينها تشجيع الادخار المحلي باعتباره من المصادر التمويلية الهامة، وهو ما نحاول إبرازه من خلال الفصل الموالي من خلال القيام بدراسة قياسية لتوضيح أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر، بالإضافة إلى توضيح واقع هذين المتغيرين والجهود الرامية إلى تطويرهما.

الفصل الثالث:

دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

تمهيد

يعد الاستثمار الخاص بمثابة العنصر الرئيسي في قيام النشاط الاقتصادي انطلاقا مما يتميز به من روح المبادرة وتحمل المخاطر والتوجه نحو الإبداع والابتكار بما يضمن له القدرة على المنافسة، والتأثير الموجب على عملية النمو الاقتصادي والحد من الفقر، فقد أثبت وجوده بالدور الذي يقدمه فأصبح ضروري لا يجوز الحد منه أو تقليص من تأثيره في فعاليات النشاط الاقتصادي، على هذا الأساس فإن تطوير الاستثمار الخاص يعتبر قضية جد هامة يتوجب أن تركز عليها السياسات الاقتصادية بما ينعكس إيجابا على النشاط الاقتصادي.

وفي هذا السياق بدلت الجزائر مجهودا في الانتقال من النظام الموجه إلى نظام اقتصاد السوق في سبيل تأطير وتوجيه الاستثمار الخاص، وذلك بسن التشريعات والقوانين المحفزة للاستثمار الخاص، وكذا تهيئت مناخ استثماري مناسب والعمل على توجيه البنوك لتسهيل إجراءات الاقتراض المتعلقة بالاستثمار الخاص، إذ أنه يتطلب الحصول على التمويل اللازم ومن بين مصادر التمويل الادخار المحلي والذي يبرز دوره خصيصا في إمداد الاستثمار الخاص بالتمويل اللازم وذلك من أجل تحقيق الأهداف المرجوة، ونظرا لأهمية الادخار المحلي في تمويل الاستثمار الخاص يتم في هذا الفصل محاولة الوصول إلى معرفة مدى أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر، ولذلك سوف نتطرق إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: واقع الادخار المحلي في الجزائر وأهميته خلال الفترة (1990-2018).

المبحث الثاني: واقع الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2018).

المبحث الثالث: الدراسة القياسية.

المبحث الأول: واقع الادخار المحلي في الجزائر وأهميته خلال الفترة (1990-2018)

سعت الجزائر إلى إيجاد الحلول والوسائل المناسبة لتمويل الاستثمارات، واعتبرت أن الاهتمام بتعبئة الادخار المحلي الحل الوحيد للخروج من أزمة نقص الموارد المالية، وعملت على الاستفادة منه بما يلاءم حاجاتها بعد إدراكها لأهمية هذا النوع من التمويل في تحقيق الأهداف المرجوة، وفيما يلي عرض لتطور الادخار المحلي في الجزائر، وتبيان أهميته.

المطلب الأول: تطور الادخار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

عملت الجزائر على زيادة حجم المدخرات المحلية لأهميتها الكبيرة في عملية التنمية الاقتصادية، كونها السبيل الأمثل لتمويل الاستثمارات، وفيما يلي نتطرق لتطور الادخار المحلي في الجزائر خلال فترة الدراسة من خلال الجدول الموالي الذي يبين تطور كل من الادخار المحلي، الادخار العائلي والادخار الحكومي في حين لم يتم إدراج بيانات ادخار قطاع الأعمال لعدم توفرها.

الجدول رقم (01): تطور الادخار المحلي، الادخار الحكومي والادخار العائلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	الادخار المحلي	الادخار الحكومي	الادخار العائلي
1990	150.60	63.70	57.32
1991	315.50	95.10	112.40
1992	337.60	35.76	153.11
1993	323.40	22.60	184.37
1994	396.10	146.80	145.57
1995	559.50	127.20	141.45
1996	809.40	274.60	171.83
1997	890.10	283.10	199.57
1998	770.20	110.70	275.28
1999	1023.88	175.80	360.67
2000	1849.19	721.90	420.10
2001	1754.82	541.90	548.43
2002	1833	505.50	576.63
2003	2348.50	851.70	660.57
2004	2931.20	978.80	702.45
2005	4143.08	1837.70	894.44
2006	4851.19	2202	1091.15
2007	5300.07	2040.90	1414.37

الفصل الثالث.....دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

1610.85	2893.20	6251.9	2008
1853.67	1376	4614.74	2009
2084.95	1733.10	5810.24	2010
2786.73	1992.85	7025.10	2011
3022.56	1403.04	7705.10	2012
3254.68	1809.37	7692.43	2013
3425.98	1224.68	7598.95	2014
3820.94	640.46	6255.41	2015
3716.22	926.02	6409.84	2016
4865.24	1370.70	7264.86	2017
5994.85	1810.30	8376	2018

المصدر:

- بيانات البنك الدولي، 2021، من الموقع:

<https://data.albankaldawli.org> (Consulted on 5/06/2021)

- الديوان الوطني للإحصائيات، 2021، من الموقع:

<http://www.ons.dz> (Consulted on 5/06/2021)

من خلال الجدول السابق يمكن تقسيم تطور الادخار المحلي في الجزائر لعدة مراحل كما يلي:

- المرحلة الأولى (1990-1999): من خلال الجدول السابق يتضح أن الادخار المحلي قد عرف تطورا متذبذبا خلال الفترة (1990-1999)، إذ كان متوسط هذه الفترة لكل من الادخار المحلي، الادخار الحكومي و الادخار العائلي هو 557.63، 133.54، 180.15 مليار دج على التوالي، وكانت أدنى قيمة سجلها الادخار المحلي هي 150.60 مليار دج سنة 1990 وأعلى قيمة قدرت ب 1023.88 سنة 1999، أما الادخار الحكومي كانت أدنى قيمة 22.60 مليار دج سنة 1993 وأعلىها 283.10 مليار دج سنة 1997، وبالنسبة للادخار العائلي كانت أدنى قيمة في هذه الفترة 57.32 في سنة 1990 أما أعلى قيمة قدرت ب 360.67 مليار دج في سنة 1999، وقد شهد ارتفاعا بلغ أرقام قياسية بحيث أنه ارتفع من 150.6 مليار دج في سنة 1990 إلى 323.4 مليار دج سنة 1993، ويرجع هذا الارتفاع إلى ارتفاع مداخل الجباية البترولية بسبب الحرب العراقية والكويتية، حيث وصلت مداخل الجباية البترولية إلى 76.2 مليار دج سنة 1990 و 179.3 مليار دج سنة 1993، وبالتالي زاد الادخار الحكومي من 63.70 مليار دج سنة 1990 إلى 95.10 مليار دج سنة 1991 ثم عرف بعدها انخفاضا قدر ب 22.60 مليار دج سنة 1993، وهذا بسبب زيادة نفقات التسيير، كما شهدت هذه الفترة تنامي كبير في حجم الادخار العائلي حيث بلغت قيمة 184.37 مليار دج سنة 1993، وهذا التحسن راجع إلى الإصلاحات المنتهجة من قبل الدولة

الجزائرية من خلال خفض قيمة الدينار وتحرير التجارة الخارجية،¹ وأيضاً إصدار قانون النقد والقرض المنظم للسياسة النقدية الذي قدم الثقة والتحفيز لعملية الادخار للمشاركة في تمويل مختلف المشاريع الاستثمارية، وتزامنت الفترة (1994-1995) مع برنامج التثبيت الهيكلي وتميزت بالتراجع الكبير للادخار العائلي الذي انخفض من 184.37 مليار دج سنة 1993 إلى 141.45 مليار دج سنة 1995، نتيجة لعدة عوامل أهمها عدم الاستقرار السياسي، بالإضافة إلى سياسة الدولة التي هدفت إلى رفع الدعم عن عدة مواد استهلاكية أساسية، وكذا ارتفاع نسب البطالة،² كما انخفض الادخار الحكومي في سنة 1995 بقيمة قدرت بـ 127.20 مليار دج مقارنة بسنة 1994، وذلك يعود إلى التدهور الذي عرفته الإيرادات العامة التي انخفض وزنها النسبي من الناتج إلى نحو 30.51% أضف إلى ذلك النمو الكبير لنفقات التسيير من 330.04 مليار دج في سنة 1994 إلى 473.69 مليار دج سنة 1995، الأمر الذي ساهم في تراجع الادخار الحكومي،³ وهذا ما انعكس سلباً على الادخار المحلي الذي ارتفع بمعدلات منخفضة في الفترة (1994-1997) ليبلغ سنة 1997 قيمة 890.1 مليار دج، وفي سنة 1998 انعكس عدم الاستقرار السياسي على جل المتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية للاقتصاد الوطني، مما أدى إلى حدوث اختلالات هيكلية في الاقتصاد الجزائري، حيث تميزت بانخفاض حجم الادخار المحلي الذي قدر بـ 770.2 مليار دج بعدما كان 890.1 مليار دج سنة 1997، وكذا تدهور مستويات الادخار الحكومي الذي أصبح 110.70 مليار دج، نتيجة التراجع الحاد في الإيرادات العامة التي تراجعت من 926.66 مليار دج في سنة 1997 إلى 774.51 مليار دج في سنة 1998، وهذا نتيجة لانخفاض أسعار النفط الجزائري التي تراجعت من مستوى 19.49 دولار للبرميل في 1997 إلى 12.94 دولار للبرميل في سنة 1998، وفي سنة 1999 شهد الادخار المحلي ارتفاعاً ملحوظاً، كما زاد كل من الادخار الحكومي والعائلي حيث بلغت قيمة كل منهما 175.80 و 360.67 مليار دج على التوالي وهذا بسبب عودة أسعار البترول للارتفاع في بداية سنة 1999 والتي وصلت إلى 17.91 دولار للبرميل.

- المرحلة الثانية (2000-2009): شهد الادخار المحلي تحسناً ملحوظاً وخاصة مع بداية سنة 2000، حيث سجل قيمة 1849.19 مليار دج، ولوحظ أيضاً بأن الادخار الحكومي شهد ارتفاعاً ملحوظاً حيث بلغ نحو 721.90 مليار دج ويعود السبب في ذلك إلى نمو الإيرادات العامة بمعدل 66.04 %، نتيجة زيادة إيرادات الجباية البترولية وهذا راجع إلى التحسن الكبير في أسعار المحروقات، وهذا بالتزامن مع الانخفاض المحسوس في نفقات التسيير، أما بالنسبة لفترة (2001-2003) التي نفذ فيها برنامج الإنعاش الاقتصادي

¹ بوجنانة رضا حمزة، بن الصغير فاطمة الزهراء ومخلفي أمينة، 2018، محددات الادخار العائلي في الاقتصاد الجزائري باستخدام نماذج (ARDL) خلال الفترة (1970-2014)، مقال منشور في مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 11، العدد 02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 92.

² كبير مولود، 2016-2017، ص 70.

³ سلامي أحمد، 2014-2015، الادخار في الاقتصاد الجزائري وأثره في التنمية الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 98.

الثلاثي بغلاف مالي قدره 525 مليار دينار جزائري، والتي تميزت بانخفاض القدرة الشرائية للمواطنين، الأمر الذي شكل ضغطا على الدولة التي قامت برفع كتلة الأجور ووفرت مناصب شغل للحد من البطالة، وهذا أثر سلبا على الادخار الحكومي الذي سجل انخفاضا طفيفا نتيجة تذبذب الإيرادات العامة بسبب التغيرات التي مست أسعار النفط والتزايد الكبير في نفقات التشغيل بقيمة 963.63 مليار دج، والسبب دفع فوائد المديونية، واستمر تحسن الوضعية الاقتصادية في الجزائر من خلال برنامج دعم النمو الاقتصادي فتم رصد غلاف مالي قدر بـ 4200 مليار دج ممول من طرف صندوق ضبط الإيرادات، وهذا الارتفاع الملحوظ الذي شهده الادخار المحلي من بداية الدراسة إلى غاية سنة 2007 والذي بلغ 5300.07 مليار دج مرده إلى ارتفاع مدخرات المؤسسة النفطية لدى البنوك، بالإضافة إلى ذلك إيداع الكثير من احتياطات الصرف لدى صندوق ضبط الموارد، وبالتالي فإن نمو الادخار ليس ناتجا عن سياسة ادخارية بقدر ما يحكمه حجم احتياط الصرف،¹ ولاشك أن هذه الزيادة في معدلات الادخار تساعد على تكوين المدخرات المحلية التي تكون الجزائر في أمس الحاجة إليها بهدف تحريك النشاط الاقتصادي والمساهمة في التنمية الاقتصادية، أما خلال سنة 2009 سجل الادخار المحلي تراجعاً حيث بلغ 4614.74 مليار دج، ويرجع هذا التراجع إلى الأزمة المالية العالمية، التي أدت إلى إبطاء معدل نمو الناتج المحلي، نتيجة الركود العالمي وتأثر قطاع الصادرات،² وتراجع أيضا الادخار الحكومي إلى 1376 مليار دج، في حين شهد الادخار العائلي في هذه الفترة ارتفاعا ملحوظا قدر بـ 1853.61 مليار دج سنة 2009، لظهور الطبقات الثرية في المجتمع، وبالتالي فإن ارتفاع الادخار يعود إلى زيادة مداخلهم، حيث كان متوسط هذه الفترة لكل من الادخار المحلي، الادخار الحكومي والادخار العائلي هو 3587.76، 1394.96، 977.26 مليار دج على التوالي، وسجلت أدنى قيمة للادخار المحلي لهذه الفترة في سنة 2001 بـ 1754.82 مليار دج وأعلى قيمة في سنة 2007 كانت 5300.07 مليار دج، وسجل الادخار الحكومي لهذه الفترة أدنى قيمة في سنة 2002 بـ 505.5 مليار دج وأعلى قيمة في سنة 2008 بـ 2893.20 مليار دج، بالإضافة إلى الادخار العائلي الذي سجل أدنى قيمة سنة 2000 بـ 420.10 مليار دج وكانت أعلاها في سنة 2009 قدرت بـ 1853.67 مليار دج.

- المرحلة الثالثة (2010-2018): خلال هذه الفترة نلاحظ من خلال الجدول أعلاه بأن متوسط هذه الفترة لكل من الادخار المحلي، الادخار الحكومي والادخار العائلي بلغ 7126.43، 1434.50 و 3663.57 مليار دج على التوالي، وفي هذه الفترة سجل الادخار المحلي أعلى قيمة له في سنة 2018 قدرت بـ 8376 مليار دج وأدناها في سنة 2010 بـ 5810.24 مليار دج، بالنسبة للادخار الحكومي في هذه الفترة كانت أعلى قيمة في سنة 2011 إذ وصل الادخار الحكومي إلى 1992.85 مليار دج وأدنى قيمة له في سنة 2015 بـ 640.46 مليار دج، و قدرت أعلى قيمة للادخار العائلي في هذه الفترة بـ 5994.85 سنة 2018 وأدنى قيمة له كانت في سنة 2010 بـ 2084.95 مليار دج، وفي الفترة (2011-2014) بدأت المدخرات

¹ جاب الله مصطفى، 2015، ص 20.

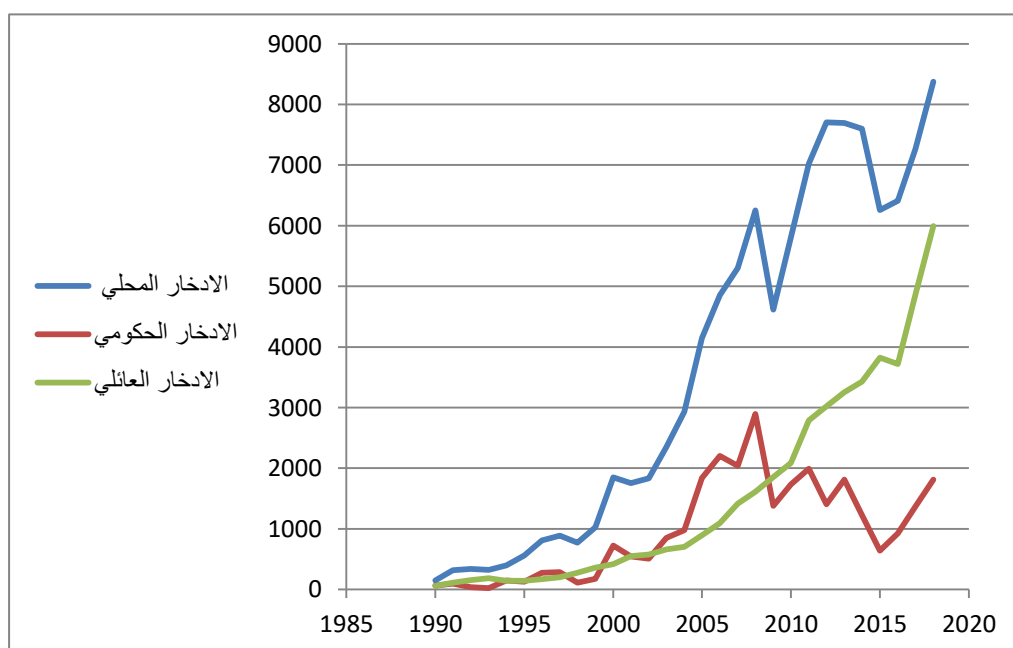
² سلامي أحمد، 2014-2015، ص 91.

الفصل الثالث.....دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

المحلية تعرف انتعاشا حيث شهدت ارتفاعا كبيرا، وقد بلغ الادخار المحلي في هذه السنوات قيم متقاربة حيث وصلت قيمته سنة 2014 إلى 7598.95 مليار دج، ولكن سرعان ما تراجعت قيمته في سنة 2015 إذ سجل الادخار المحلي 6255.41 مليار دج، وكان هذا الانخفاض نتيجة لأزمة انخفاض أسعار النفط التي تأثرت بها الجزائر، وفي سنة 2016 شهد الادخار المحلي ارتفاعا طفيفا، وواصل الارتفاع في السنتين الموالتين إذ بلغت قيمته 7264.86، 8376 مليار دج سنة 2017 و2018 على التوالي، وهذا نتيجة للارتفاع الطفيف لأسعار النفط، وعرف الادخار الحكومي تذبذبا في هذه الفترة، وهذا يعود إلى تذبذب في الإيرادات العامة ونفقات التسيير بسبب التغيرات التي مست أسعار النفط على غرار الفترة (2017-2018) التي سجل فيها ارتفاع محسوس في حجم الادخار الحكومي بـ 1370.70 و1810.30 مليار دج، كما شهد الادخار العائلي نموا جد مرتفع، حيث سجلت سنة 2018 قيمة 5994.85 مليار دج، ويمكن توضيح تطور الادخار المحلي خلال الفترة (1990-2018) من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (01): تطور الادخار المحلي، الادخار الحكومي والادخار العائلي خلال الفترة (1990-2018)

الوحدة مليار دج



- من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (01)

المطلب الثاني: أهمية الادخار المحلي في الجزائر

يتم توضيح أهمية الادخار المحلي في الجزائر بالاعتماد على بعض المؤشرات الكمية المتمثلة

فيما يلي:

الفرع الأول: الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

يوضح هذا المؤشر الجزء الذي لم يوجه إلى الاستهلاك من إجمالي الناتج الذي تم إنتاجه داخل

الفصل الثالث.....دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

الدولة، وهو يعكس الجهد الذي يبذله مجتمع ما في سبيل زيادة مدخراته، ولكنه لا يبين مقدار هذه المدخرات، فهو نسبة مئوية محسوبة كالتالي:

$$\text{الادخار المحلي} = (\text{إجمالي الادخار المحلي} / \text{الناتج المحلي الإجمالي}) \times 100$$

الجدول رقم (02): الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1990-2018)

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	الادخار المحلي	الناتج المحلي الاجمالي	النسبة
1990	150.60	555.8	27.1
1991	315.50	844.5	31.36
1992	337.60	1048.20	32.21
1993	323.40	1166	27.74
1994	396.1	1491.5	26.56
1995	559.5	1990.6	28.11
1996	809.4	2570	31.49
1997	890.1	2780.2	32.06
1998	770.2	2830.5	27.21
1999	1023.88	3238.2	31.62
2000	1849.19	4123.5	44.85
2001	1754.82	4227.11	41.51
2002	1833	4522.77	40.53
2003	2348.5	5252.32	44.71
2004	2931.2	6149.12	47.67
2005	4143.08	7561.99	54.79
2006	4851.19	8501.64	57.06
2007	5300.07	9352.89	56.67
2008	6251.9	11043.7	56.61
2009	4614.74	9968.03	46.61
2010	5810.24	11991.57	48.45
2011	7025.1	14588.53	48.15
2012	7705.1	16209.6	47.53
2013	7692.43	16647.92	46.21
2014	7598.95	17228.6	44.11
2015	6255.41	16712.68	37.43
2016	6409.84	17514.63	36.6
2017	7264.86	18876.2	38.47

الفصل الثالث.....دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

40.95	20452.3	8376	2018
-------	---------	------	------

المصدر:

- بيانات البنك الدولي، 2021، من الموقع:

<https://data.albankaldawli.org> (Consulted on 5/06/2021)

من خلال الجدول الذي يوضح تطور نسبة الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الاجمالي والذي يعد من أهم المؤشرات لمعرفة أهمية الادخار المحلي في تطوير النشاط الاقتصادي يتبين أن الناتج المحلي الإجمالي قد امتاز بالضعف في سنوات التسعينات مع الشروع في المخططات الاقتصادية، وتميزت تلك الفترة بالضعف أيضا على مستوى الاقتصاد الوطني الذي كان في مرحلة ابتدائية اتسمت بوضع قاعدة اقتصادية وتنفيذ العديد من البرامج التنموية، من أجل الخروج من مرحلة التدهور الشاملة لكل القطاعات الاقتصادية والاجتماعية، وهو ما انعكس تلقائيا على نسب الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث النسب متقاربة تتزايد وتخفض بوتيرة منخفضة غير مستقرة إذ بلغ حدها الأدنى 26.56% سنة 1994، وبعد سنة 2000 نلاحظ أن النسب بدأت في الارتفاع حتى بلغت الذروة سنة 2006 بنسبة تقدر بـ 57.06%، وهذا بسبب الزيادة الكبيرة في صادرات المحروقات التي تضاعفت نتيجة ارتفاع أسعار النفط إلى غاية سنة 2009، ويعزى تراجع حجم الادخار المحلي فيها إلى تراجع أسعار النفط إثر ركود الاقتصاد العالمي، والذي نجم عن الأزمة المالية العالمية، الأمر الذي أدى إلى انكماش حصيلة صادرات المحروقات، وهو ما ترتب عليه انخفاض حجم الناتج المحلي الإجمالي حيث انخفض من 56.61% سنة 2008 إلى نسبة 46.61% سنة 2009، وهكذا إلى غاية سنة (2015-2017) التي سجل فيها انخفاض كبير في نسبة الادخار المحلي إلى الناتج المحلي الاجمالي بسبب تدهور أسعار النفط، حين شهد ارتفاعا طفيفا سنة 2018 إذ بلغت نسبته 40.95%.

الفرع الثاني: الادخار المحلي كنسبة من الدخل الوطني

من خلال الجدول التالي نوضح الادخار المحلي كنسبة من الدخل الوطني خلال الفترة (1990-2018):

الجدول رقم(03): الادخار المحلي كنسبة من الدخل الوطني خلال الفترة (2018-1990)

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	الادخار المحلي	الادخار الوطني	النسبة
1990	150.60	160.21	94
1991	315.50	266.74	118.28
1992	337.60	319.82	105.56
1993	323.40	336.21	96.19
1994	396.1	467.93	84.65
1995	559.5	594.77	94.07
1996	809.4	644.63	125.56

الفصل الثالث.....دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

137.46	647.53	890.1	1997
99.52	773.91	770.2	1998
120.4	850.40	1023.88	1999
190.31	971.67	1849.19	2000
154.66	1134.63	1754.82	2001
132.21	1386.43	1833	2002
147.37	1618.04	2348.5	2003
143.31	2045.36	2931.2	2004
173.07	2393.87	4143.08	2005
189.13	2565	4851.19	2006
164.40	3223.89	5300.07	2007
151.55	4125.30	6251.9	2008
98.76	3945.91	4614.74	2009
116.95	4968.14	5810.24	2010
126.54	5551.68	7025.1	2011
121.39	6347.39	7705.1	2012
106.49	7223.62	7692.43	2013
96.82	7848.53	7598.95	2014
73.71	8486.51	6255.41	2015
72.07	8893.91	6409.84	2016
81.40	8924.67	7264.86	2017
87.76	9544.21	8376	2018

المصدر:

- بيانات البنك الدولي، 2021، من الموقع:

<https://data.albankaldawli.org> (Consulted on 5/06/2021)

- بيانات الديوان الوطني للإحصاء، 2021، من الموقع:

<http://www.ons.dz> (Consulted on 5/06/2021)

من خلال الجدول أعلاه الذي يوضح نسبة الادخار المحلي من الادخار الوطني، نلاحظ خلال السنوات (1995-1990) حدوث تذبذب في نسبة الادخار المحلي من الناتج الوطني، وخلال سنتي 1996 و 1997 ارتفعت النسبة إلى 125.56% و 137.46% على التوالي، وانخفضت سنة 1998 لتعاود للارتفاع سنة 1999 بمقدار 120.46%، وقد واصلت الارتفاع إلى سنة 2001 فبلغت النسبة 154.66%، ثم انخفضت في سنة 2002 إلى 132.21%، وبقيت النسب متذبذبة إلى غاية سنة 2005، ونلاحظ ارتفاع كبير بقيمة 189.13% خلال سنة 2006، لتعود النسبة للانخفاض بداية من سنة 2007 حيث

بلغت 164.4%، وتبقى القيم متذبذبة خلال السنوات بداية من 2008 إلى غاية سنة 2016، لتبلغ سنة 2017 و2018 نسبة 81.40% و87.76% على التوالي، وهذا كله راجع إلى عدة عوامل اقتصادية تؤثر على قدرة الفرد على الادخار منها:

- تنامي السلوك الاستهلاكي لدى الفرد الجزائري.
- الانتعاش المسجل في ميزان التجاري وميزان المدفوعات لصالح الادخار الوطني.
- سياسة الائتمان والتوسع في الاقراض التي عملت على الحد من الادخار المحلي.
- قلة المدخرات الصافية للأجانب المقيمين في الجزائر ساهمت في تخفيض نسب الادخار.

المبحث الثاني: واقع الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

عملت الجزائر منذ الاستقلال على تطوير الاستثمار الخاص من خلال توفير مناخ استثماري مناسب، وكذا توفير وتقديم مختلف الضمانات والحوافز لهذا النوع من الاستثمارات، بهدف الاستفادة من مزاياها وإمكانياتها في استغلال المؤهلات والمواد التي تتوفر عليها الجزائر في تطوير اقتصادها، وسنتطرق في هذا المبحث إلى المناخ الاستثماري وتطور الاستثمار الخاص في الجزائر.

المطلب الأول: المناخ الاستثماري في الجزائر

انتهجت الجزائر في إطار سياستها الحكومية الهادفة إلى تشجيع الاستثمارات الخاصة مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية، حيث بدأت بعمليات الخصخصة وصولاً إلى آليات التشجيع والتحفيز، من خلال إصدار جملة من القوانين والإجراءات التنظيمية المتضمنة تقديم الضمانات والحوافز، فضلاً عن استحداث أجهزة وهيئات متخصصة في خدمة المستثمرين ودعمهم، كما حاولت استغلال مختلف الموارد المتوفرة، وسيتم التطرق لأهم عناصر المناخ الاستثماري في الجزائر وذلك من خلال ما يلي:

الفرع الأول: الإطار التشريعي والمؤسسي للاستثمار في الجزائر

سوف نتطرق في هذا الفرع إلى ما يلي:¹

1. التطور التاريخي لقوانين الاستثمار في الجزائر

عرف قانون الاستثمار في الجزائر عدة مراحل، تميزت كل مرحلة بقوانين وتشريعات جديدة تحكم وتنظم عملية الاستثمار ولاسيما الاستثمار الخاص، نذكر منها مرحلة التسعينات والتي عرفت أهم قانون للاستثمار في الجزائر وهو قانون ترقية الاستثمار الخاص الوطني والأجنبي، ومرحلة العقد الأول من القرن 21.

أ. قانون الاستثمار في مرحلة التسعينات

من أهم القوانين المنظمة للاستثمار في الجزائر نذكر ما يلي:

- قانون الاستثمار رقم 10_90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 (قانون النقد والقرض): حيث هدف هذا

¹ بن لخضر عيسى، 2018-2019، ص ص 49-50.

القانون إلى تنظيم قواعد اقتصاد السوق، تنظيم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، إعادة هيكلة النظام المصرفي بالجزائر، إعادة تنظيم البنوك التجارية ودورها في تمويل استثمارات المؤسسات وتحديد مهام البنك المركزي (بنك الجزائر)، وينص مضمون هذا القانون على السماح لغير المقيمين بالاستثمار المباشر في الجزائر لتشجيع الاستثمار الأجنبي والقطاع الخاص، عدم التفرقة بين القطاع العام والخاص وحرية تحويل رؤوس الأموال، كما قدم ضمانات ضد إجراء المصادرة.

- قانون الاستثمار رقم 12_93 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993: والمتعلق بترقية الاستثمار ويعد من أهم التشريعات الجزائرية في مجال الاستثمار، وقد جاء هذا النص القانوني كتنويع لعمل تحضيره دامت أكثر من سنتين، لأن المراسيم التمهيدية لهذا القانون كانت قد وضعت منذ عام 1991 وفي إطار توجيه الاقتصاد الوطني نحو تحرير العوامل المحركة للاقتصاد الوطني، ومنه الانفتاح على اقتصاد السوق، واعتمد هذا القانون على المبادئ الأساسية التالية:

- حرية الاستثمار بالنسبة للمقيمين وغير المقيمين.
- التصريح بالاستثمار بطريقة سهلة وبسيطة.
- تعيين الشباك الوحيد في الوكالة الوطنية لترقية ومتابعة الاستثمار (APSI) كسلطة وحيدة لدعم ومساعدة المستثمرين.
- سن الإجراءات من أجل تشجيع وتحفيز الاستثمارات المقامة على أساس نوعين من الأنظمة الاستثمارية النظام العام والنظام الخاص، بالإضافة إلى الاتفاقات الدولية المبرمة في إطار الاستثمار.¹

ب. قانون الاستثمار في مرحلة العقد الأول من القرن 21

من أهم القوانين التي شهدت هذه الفترة ما يلي:²

- قانون الاستثمار رقم 01_03 المؤرخ في 20 أوت 2001: ويتعلق بتطوير الاستثمار في الجزائر، إذ حدد هذا القانون النظام العام الذي أصبح يطبق على الاستثمارات الوطنية والأجنبية المنجزة في النشاطات الاقتصادية المنتجة للسلع والخدمات، وكذا الاستثمارات التي تنجز في إطار منح الامتيازات الخاصة للمستثمرين المحليين والأجانب، وبذلك يكون هذا القانون قد فتح مجالا واسعا كي يشمل معنى الاستثمار المستهدف تطويره وترقية كل النشاطات التي هيأت السياسات الاقتصادية المطبق نشوؤها وظهورها.
- قانون رقم 03_11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض: سمح هذا القانون بإعادة النظر في تنظيم وسير القطاع البنكي خاصة فيما يتعلق بدور كل من بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض وكذا عملية مراقبة البنوك والمؤسسات المالية إلى جانب قواعد الصرف وحركات رؤوس الأموال.
- قانون المحروقات رقم 05_03 الموافق لشهر مارس 2005: يعتبر هذا القانون من أهم القوانين

¹ بابا عبد القادر، 2003-2004، سياسة الاستثمار في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، ص 144.

² بن لخضر عيسى، 2018-2019، ص ص 53-57.

التي صدرت لحد الآن، لما له من انعكاسات على التنمية والاستثمار من جهة، وعلى ثروتنا النفطية من جهة أخرى، ويهدف هذا القانون إلى:

- تنمية احتياطي المحروقات بالبحث والاكتشاف والتتقيب.
- تنمية موارد الدولة بفضل الاستثمارات الجديدة وتنويع صادرات القطاع.
- تحسين آليات تنظيم وتسيير المؤسسات الجزائرية النشطة في قطاع المحروقات، وتحسين نوعية وكلفة المنتجات النفطية.

- إحداث مناصب شغل جديدة وتحسين الكفاءة والتأهيل.
- تشجيع أساليب التعاقد والشراكة في القطاعين العام والخاص، الوطني والأجنبي.
- قانون رقم 06_08 المؤرخ في 15 جويلية 2006: نص على تبسيط مسار منح الامتيازات من خلال نظام بسيط وتصريح يضمن شفافية أكبر، وعزز مهام الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بالسماح لها بمرافقة أفضل للاستثمارات من خلال المساعدة وترقية الاستثمار وكذا مراقبة احترام المستثمرين للالتزامات المحددة مقابل الامتيازات الممنوحة، كما تم بموجب هذا القانون منح مزايا إضافية للاستثمارات التي لها أهمية في الاقتصاد الوطني وحسب هذا الأمر لا يوجد تمييز بين المستثمر الأجنبي والوطني من حيث الحقوق والالتزامات، ما جعله جد مشجع ومحفز لاستقطاب الشركات الأجنبية للاستثمار في الجزائر.
- قانون المحروقات رقم 06_10 الموافق لـ 29 جويلية 2006: تمثلت أهم التعديلات التي جاء بها هذا الأمر في تحديد نسبة مساهمة مؤسسة سونطراك في عقود الشراكة بـ 51% على الأقل بتطبيق رسوم قابل للحسم على الأرباح عندما يتجاوز الوسط العددي الشهري لأسعار البترول 30 دولار للبرميل الواحد.
- قانون المالية التكميلي لسنة 2009 فيما يخص الاستثمارات الأجنبية: تضمن هذا القانون ما يلي:
- يجب أن يخضع كل مشروع استثمار أجنبي مباشر أو استثمار بالشراكة مع رؤوس أموال أجنبية إلى دراسة مسبقة من المجلس الوطني للاستثمار.

- يتعين على الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو بالشراكة تقديم ميزان فائض بالعملة الصعبة لفائدة الجزائر خلال كل مدة قيام المشروع.¹

2. الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر

رافقت النصوص القانونية التي أصدرتها الجزائر في فترة الإصلاحات، والمتضمنة الضمانات والحوافز والتسهيلات التي تقدم للمستثمرين المحليين والأجانب لتهيئة المناخ الاستثماري المناسب للقوانين المرتبطة بإنشاء الإطار المؤسسي الذي يشرف على هذه العملية، والمتمثل فيما يلي:²

¹ رجال فاطمة، 2011-2012، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر -دراسة حالة الجزائر- خلال الفترة (2000-2010)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ص ص 186-190.

² أميري خالد، 2014-2015، ص ص 46-48.

أ. المجلس الوطني للاستثمار (CNI)

- لقد أنشأ هذا المجلس بموجب الأمر رقم 1_3 المؤرخ في 20 أوت 2001، والمتعلق بتطوير الاستثمار تحت رئاسة الحكومة، وفيما يلي نذكر بعض مهام هذا المجلس:
- اقتراح استراتيجية تطوير الاستثمار وأولويتها.
 - اقتراح تدابير تحفيزية للاستثمار مسايرة للتطورات الجارية.
 - الفصل في المزايا التي تمنح في إطار الاستثمارات.
 - اقتراح الإجراءات والتدابير الضرورية للقيام بالاستثمار وتشجيعه.
 - التشجيع على استحداث مؤسسات، وأدوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمار وتطويرها.

ب. الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)

- أنشأت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI) لدى رئيس الحكومة بموجب الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار، وعملا بأحكام المادة 06 من هذا الأمر صدر المرسوم تنفيذي رقم 01-282 في 24 سبتمبر 2001 المتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتنظيمها وسيرها، والذي عرف هذه الوكالة على أنها: مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ويمارس وزير المساهمة تنسيق الإصلاحات المتابعة العملية لجميع أنشطة الوكالة، ويكون مقر الوكالة في مدينة الجزائر، وتتوفر للوكالة هياكل غير مركزية على المستوى المحلي، ومن أهم المهام المنوطة بهذه الوكالة:
- تتولى ترقية وتطوير ومتابعة الاستثمارات الوطنية والأجنبية.
 - تساعد المستثمرين المقيمين وغير المقيمين لتنفيذ المشاريع الاستثمارية.
 - التأكد من احترام الالتزامات التي تعهد بها المستثمرون خلال مدة الاعفاء.
 - تسيير صندوق دعم الاستثمار.
 - تقديم تقارير واقتراح تدابير مرتبطة بتطوير الاستثمار إلى المجلس الوطني للاستثمار.

ج. الشباك الوحيد

قصد تسهيل إتمام الإجراءات الإدارية وتقريب الإدارة من المستثمرين تم استحداث هياكل لا مركزية جهوية على المستوى المحلي، وقد تم إقامة الشباك الوحيد اللامركزي كما هو معمول به في الكثير من البلدان الأجنبية، ويضم هذا الشباك مختلف الإدارات والهيئات المعنية بالاستثمار وذلك قصد تبسيط وتخفيف إجراءات وتأسيس المؤسسات وإنجاز المشاريع، ويضم الشباك الوحيد داخل الوكالة مكاتب الوكالة ذاتها.¹

¹ زغبة طلال، 2008-2009، مناخ الاستثمار في الجزائر: واقع وأفاق دراسة قياسية لتحديد حجم الاستثمار المرغوب خلال الفترة (2007-2011)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، ص 69-70.

الفرع الثاني: امتيازات الاستثمار في الجزائر والضمانات الممنوحة للمستثمرين

يعتبر القانون 93-12 والأمر 01-03 من أهم التشريعات الجزائرية في مجال الاستثمار، فبموجب هذه القوانين أصبحت الامتيازات والضمانات الممنوحة للمستثمرين واضحة المعالم، وسيتم توضيحها فيما يلي:¹

1. امتيازات الاستثمار في الجزائر

تنقسم امتيازات الاستثمار في الجزائر إلى امتيازات خاصة بالنظام العام وامتيازات خاصة بالنظام الخاص.

أ. الامتيازات الخاصة بالنظام العام

إن النظام العام يضمن الحد الأدنى أو أقل قدر ممكن من الامتيازات التي يمكن أن تمنح للمستثمر، ويستطيع الاستثمار تحت ظل النظام العام كل شخص طبيعي أو معنوي، عام أو خاص، مقيم أو غير مقيم، ويمكن أن يكون المشروع جديداً أو توسيع الهيكل أو إعادة تأهيل المشاريع القائمة؛ ويجب على المستثمر للاستفادة من مزايا هذا القانون العام أن يقوم بالتصريح بالاستثمار لدى وكالة تطوير الاستثمار (ANDI)، ويبلغ المستثمر بقرار منحه المزايا المطلوبة أو رفض منحة إياها خلال مدة أقصاها 30 يوما ابتداء من تاريخ إيداع طلب المزايا، ويمكن تقسيم امتيازات الاستثمار العام الممنوحة للمستثمرين إلى قسمين هما:

- امتيازات ممنوحة عند مرحلة انجاز الاستثمار: وهي امتيازات ضريبية تمنح عند مرحلة الانجاز في مدة لا تتجاوز 6 سنوات.
- امتيازات ممنوحة عند مرحلة الاستغلال: ويمكن أن يستفيد الاستثمار ابتداء من تاريخ الشروع في استغلاله.

ب. الامتيازات الخاصة بالنظام الخاص

منح قانون الاستثمار حوافز وإعفاءات إضافية للمشاريع التي تنشأ في إطار النظام الخاص، وقد قسمها إلى:

- الاستثمار في المناطق الخاصة: منح قانون الاستثمار حوافز وإعفاءات إضافية للمشاريع التي تنشأ في إطار المناطق الخاصة كالمناطق التي تحتاج إلى تطوير، والمناطق المعدة للتوسع الاقتصادي، وهذه الإعفاءات والحوافز الإضافية هي:

- تتكفل الدولة جزئياً أو كلياً بإشغال أساس البناء .
- يتم التنازل عن الأراضي الحكومية بأسعار مخفضة يمكن أن تصل إلى حدود الدينار الرمزي.
- رفع مدة الإعفاء من الضريبة على الأرباح والرسم المهني إلى فترة تتراوح بين 5-10 سنوات.
- تتكفل الدولة جزئياً أو كلياً بمساهمة أرباب العمل في الضمان الاجتماعي .
- بعد انتهاء فترة الإعفاء يستفيد المستثمر من تخفيض إضافي على الأرباح المستثمرة بنسبة نصف الخفض

¹ الجريدة الرسمية، الصادر بتاريخ 10 أكتوبر 1993، المرسوم التشريعي 93-12 المتعلق بترقية الاستثمار، العدد 64، ص ص 06-08.

في النظام العام.

- الاستثمار في المناطق الحرة: تستهدف الجزائر من إقامة المناطق الحرة نشوء صناعات حديثة ذات قدرات تنافسية عالية موجهة أساسا للتصدير مع إمكانية بيع نسبة 20% من الإنتاج داخل البلاد، ويتمتع المستثمر داخل المنطقة الحرة بالإعفاءات والحوافز التالية:
- الإعفاء من جميع الضرائب والرسوم والاقتطاعات ذات الطابع الضريبي أو الجمركي باستثناء الرسوم على السيارات السياحية (غير المرتبطة بالمشروع).
- حرية استيراد السلع والخدمات اللازمة لإنجاز المشروع وتشغيله.
- التخزين من دون تحديد المدة والإعفاء من دفع الضمان.
- توظيف اليد العاملة الجزائرية أو الأجنبية حسب عقود مرضية للأطراف بما فيها الأجور ومدة عقد العمل ونظام الضمان الاجتماعي.
- الإعفاء الضريبي لعوائد رأس المال الموزعة.
- إلحاق ضريبة بنسبة 20% على رواتب العمال الأجانب.

2- الضمانات الممنوحة للمستثمرين

يمكن تلخيص الضمانات الممنوحة للمستثمرين في الجزائر فيما يلي:¹

- عدم المساس بالامتيازات المحصل عليها.
- إمكانية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة والعائدات الناتجة عنها.
- المعاملة بالمثل لكل المستثمرين.
- إمكانية الطعن الإداري والقانوني.

الفرع الثالث: المؤهلات الخاصة للجزائر

تتمتع الجزائر بالكثير من المؤهلات الخاصة والعناصر التنافسية، إذ أنها تملك موقع جغرافي مميز تتوسط بلدان المغرب العربي وعلى مقربة من بلدان أوروبا الغربية وتمثل مدخل إفريقيا، وتملك ثروة من الموارد البشرية فأغلبية السكان شباب، كما تملك الجزائر قاعدة صناعية كبرى تم بناءها خلال عقود والتي هي بحاجة إلى استثمارات من أجل الزيادة في الإنتاج بهدف كفاءة السوق المحلية ثم التصدير، وتملك الجزائر موارد طبيعية متنوعة أهمها احتياطي من البترول والغاز والمعادن المتنوعة كما يمكن ذكر مؤهلات أخرى تملكها الجزائر مثل:²

- حجم السوق: حيث يتراوح عدد السكان في الجزائر نحو 36.3 مليون سنة 2011 ما يجعل الاستهلاك كبير للمواد المصنعة ومواد التجهيز على سبيل المثال بلغت نسبة الواردات سنة 2011 ما يقارب 17.5 مليار دولار و هي في تزايد مستمر.

¹ الجريدة الرسمية، الصادر بتاريخ 22 أوت 2001، الأمر 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار، العدد 47، ص 07.

² أعميري خالد، 2014-2015، ص ص 58-59.

الفصل الثالثدراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

- البنية التحتية: تملك الجزائر نسبة متطورة نسبيا مما يساعد على جذب الاستثمار منها شبكة من الطرق طولها حوالي 120 ألف كيلومتر كما يوجد 4 آلاف كيلومتر من السكة الحديدية، يوجد بالجزائر حوالي 11 ميناء يقدم مختلف أنواع الخدمات ويمكنها استقبال جميع أنواع السلع، إلى جانب هذا يوجد 51 مدرجا منها 30 للملاحة الجوية و12 مطارا دولية.
- المحيط التقني: تبلغ نسبة المتعلمين نحو 70% من السكان كما تحاول الجزائر مواكبة التطورات التكنولوجية في العالم من اتصالات حديثة ومعلوماتية مختلفة.

المطلب الثاني: تطور الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

تظهر التقارير والأبحاث حول تطور ونمو الاستثمار الخاص في الجزائر، أن هذا الاستثمار بعدما كان ينظر إليه على أنه غير مقبول ولا يلقى أي اهتمام أو تفهم من قبل الحكومة بدأ باسترجاع مكانته ودوره شيئا فشيئا منذ أن شرعت الجزائر في نهج الإصلاحات الاقتصادية، وصدور العديد من القوانين التي تتيح حرية الاستثمار ومنح الحوافز دون تمييز بين الاستثمار العام والاستثمار الخاص المحلي أو الأجنبي، وفيما يلي سيتم التطرق إلى تطور الاستثمار المحلي الخاص وتطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

الفرع الأول: تطور الاستثمار المحلي الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)

يمكن توضيح تطور الاستثمار المحلي الخاص في الجزائر من خلال معطيات الجدول الموالي:

الجدول (04): تطور حجم الاستثمار المحلي الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
الاستثمار المحلي الخاص	9.39	11.62	11.32	10.04	9.16	9.65	9.24	7.31
السنة	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
الاستثمار المحلي الخاص	9.47	10.01	4.27	4.62	5.69	5.51	6.72	21.99
السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الاستثمار المحلي الخاص	23.63	32.19	44.96	44.18	43.94	43.64	44.54	60.74
السنة	2014	2015	2016	2017	2018			
الاستثمار المحلي الخاص	59.6	48.01	52.01	52.95	50.22			

المصدر:

- بيانات البنك الإفريقي للتنمية، 2021، من موقع:

<http://www.afdb.org/en> (Consulted on 5/06/2021)

من خلال الجدول يتضح أن الاستثمار المحلي الخاص قد عرف تطورا خلال الفترة (1990-1992) إثر تجسيد إصلاحات اقتصادية جذرية تمثلت في التحول إلى اقتصاد السوق، حيث ترتب عن هذا التحول بروز القطاع المحلي الخاص باستثماراته في شتى المجالات، ليعرف بعدها الاستثمار المحلي تراجعاً خلال الفترة (1993-1997) رغم انتهاج الجزائر سياسات عدة لدعمه وترقيته هدفت إلى تشجيع المبادرات الخاصة، تنشيط حركية الاقتصاد وإحداث التنمية في البلاد، ويرجع ذلك إلى الوضعية الاقتصادية، الاجتماعية والأمنية الصعبة التي مرت بها الجزائر، فقد شهدت هذه الفترة تفاقم أزمة المديونية وتنفيذ شروط التعديل الهيكلي، وهذا ما دفع المستثمرين الخواص إلى تهريب رؤوس أموالهم إلى الخارج، مما أثر سلباً على حجم الاستثمار المحلي الخاص إلى غاية سنة 1998 التي شهدت ارتفاعاً للاستثمار المحلي الخاص استمر إلى غاية سنة 1999، ويمكن إرجاع ذلك إلى إصدار عدة قوانين منظمة للاستثمار تضمنت منح المزيد من الامتيازات للمستثمرين الخواص، ومع بداية الألفية الثالثة تراجع الاستثمار المحلي الخاص بشكل كبير خلال الفترة (2000-2004)، ويمكن إرجاع ذلك إلى تباطؤ عملية إصلاح القطاع الصناعي الذي سيطر عليه القطاع العام مع تباطؤ عملية الخصخصة، مما أدى إلى مزاحمة الاستثمار العام للاستثمار الخاص، فقد شهد تزايداً مضطرباً نتيجة ارتفاع أسعار النفط الذي أدى إلى تراكم فوائض مالية استخدمتها الحكومة في تمويل عدة مشاريع استثمارية في مختلف القطاعات الإنتاجية في إطار إتباع سياسة مالية توسعية سعياً منها لتحسين الظروف الاقتصادية والاجتماعية، حيث تم توجيه الإنفاق الحكومي الاستثماري لتمويل المخطط التنموي الخماسي (2001-2004) الذي اندرج ضمن ديناميكية إعادة الإعمار الوطني، والذي تمحور أساساً حول دعم المؤسسات والأنشطة الإنتاجية الفلاحية، دعم البنى التحتية، التنمية المحلية وتنمية الموارد البشرية، الأمر الذي مكن من تحسين مختلف المؤشرات الكلية للاقتصاد الجزائري وتحفيز المستثمرين، مما أدى إلى ارتفاع الاستثمار المحلي الخاص الذي عرف انتعاشاً وأخذ اتجاه تصاعدياً مع وجود بعض التذبذبات إلى غاية سنة 2019، بالإضافة إلى صدور عدة قوانين لتطوير الاستثمار وما تبعها من قوانين مكملة تم على إثرها استحداث المؤسسات القائمة على توفير بيئة استثمارية تحفز المستثمرين على زيادة أنشطتهم، فضلاً عن منح امتيازات مالية وجبائية هامة للمستثمرين على اختلاف أنواعهم تضمنتها قوانين المالية، والتي خصت مجال الضرائب، الجمارك وأملاك الدولة.

إلا أنه رغم تطور حجم الاستثمار المحلي الخاص في الجزائر تبقى مساهمته في نمو الاقتصاد الوطني ضعيفة، فهو لم يكتسب بعد قوة اقتصادية تؤهله لدفع عجلة التنمية، ويمكن إرجاع ذلك إلى العوامل

التالية:

الفصل الثالث.....دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

- طبيعة النشاطات التي يمارسها المستثمرون الخواص.
- عدم تناسب حجم الاستثمارات مع حجم الاقتصاد الوطني، نظرا لضعف الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني، وكذا عدم تنوع النشاط الاقتصادي وهيكل الصادرات الأمر الذي يشجع على استثمار المدخرات في الخارج.
- عدم نجاعة السياسات الاستثمارية المنتهجة لافتقادها إلى التوجه الجيد والفعالية.
- سيطرة النشاط التجاري المتعلق بالاستيراد لما يحققه من مردودية مرتفعة مقارنة بالنشاط الاستثماري، وكذا التسهيلات الممنوحة مما شجع الخواص على مواصلة هذا النشاط.

الفرع الثاني: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

سعت الجزائر إلى بذل مجهودات كبيرة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لما لها من دور فعال في تنمية الاقتصاد، وفيما يلي توضيح لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (1990-2018) ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (05): تطور تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال الفترة

(1990-2018)

الوحدة: مليون دولار أمريكي

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
حجم التدفقات	40	80	30	00	00	00	270	260
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
حجم التدفقات	607	292	280	1113	1065	638	882	1145
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
حجم التدفقات	1888	1743	2632	2754	2301	2580	1499	1697
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018			
حجم التدفقات	1507	-548	1637	1232	1507			

المصدر:

- بيانات قاعدة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، 2021، من موقع:

www.unctad.org (Consulted on 5/06/2021)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ بأن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين (1990-1995) كانت منخفضة جدا وهذا بسبب الوضعية المعقدة التي مرت بها الجزائر، فقد شهدت هذه المرحلة تقاوم أزمة المديونية الخارجية وارتفاع خدمات الدين الخارجي إلى درجة تفوق إمكانيات السداد المتاحة مما أجبر السلطات إلى إعادة جدولة المديونية الخارجية، وما تبع ذلك من تنفيذ صارم لشروط التعديل الهيكلي التي وضعها صندوق النقد الدولي، وكان لتدهور الأوضاع الأمنية وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وارتفاع درجات المخاطرة الأثر السلبي على جذب الاستثمار الأجنبي، حتى ولو قدمت له أفضل

الحوافز المالية والإعفاءات الجبائية، فالقانون الجيد لم يكف وحده لجذب الاستثمار الأجنبي،¹ إذ قدر حجم التدفق في الفترة (1990-1992) بـ 40، 80 و 30 مليون دولار على التوالي، أما السنوات الثلاث التي تلتها فكانت منعدمة، أما الفترة ما بين (1996-2000) فقد تميزت بعودة الاستثمارات الأجنبية للجزائر التي تراوحت قيمتها ما بين 260 و 607 مليون دولار إذ توجهت أغلبها إلى قطاع المحروقات وبقيت الجزائر غير جاذبة للاستثمار الأجنبي في القطاعات الأخرى، أما ما بعد الفترة 2001 فقد تميزت بارتفاع ملحوظ في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث قدر حجم الاستثمار الوارد إلى الجزائر بـ 1113 مليون دولار في سنة 2001 وما انطوى عليه من حوافز ضريبية، وكذلك التدفق المحقق في سنة 2002 والمقدر بـ 1065 مليون دولار الذي تحقق بفضل بيع رخصة الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية وخصوصة شركة الصناعات الحديدية بالحجار لشركة إسبات الهندية وهكذا فإن هذا الارتفاع ليس نابع من تحسين في مناخ الاستثمار الذي تعتبر الحوافز الضريبية جزءا منه،² والدليل على ذلك انخفاض تدفق الاستثمار الأجنبي في سنة 2003 إلى مستوى 638 مليون دولار، ثم ارتفع إلى مستوى 882 مليون دولار سنة 2004 بعد بيع الرخصة الثالثة للشركة الوطنية للاتصالات الكويتية، وهكذا فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في فترة (2001-2004) كانت في قطاع الاتصالات، حيث سجلت الفترة ما بين (2005-2008) ارتفاعا ملحوظا إذ تراوحت التدفقات ما بين 1145 و 2632 مليون دولار، وبلغ الحد الأعلى لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر 2754 مليون دولار في سنة 2009، وشهدت الفترة الممتدة بين (2010-2014) توازنا في حجم التدفقات، في حين تميزت سنة 2015 بانخفاض محسوس قدر بـ 548- مليون دولار لتراجع الإيرادات النفطية باعتبار أن القطاع النفطي يعد القطاع الأكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر، وقد عرفت بعدها هذه التدفقات تذبذبا خلال الفترة (2016-2018).

¹ بن حسين ناجي، 2009، تحليل وتقييم مناخ الاستثمار في الجزائر، مقال منشور في مجلة العلوم الإنسانية بحوث اقتصادية، المجلد ب، العدد 31، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، الجزائر، ص 59.

² صياد شهرزاد، 2013-2012، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة وهران 1، الجزائر، ص 76.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية

لتوضيح أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص 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 $I(1)$ ، ويتم تطبيق هذه الطريقة في هذه الدراسة بالاستعانة ببرنامج Eviews 10.

الفرع الثاني: متغيرات الدراسة ومصادرها

لقياس أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر تم استخدام عدد من المتغيرات بالاعتماد على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة، وتتمثل متغيرات الدراسة فيما يلي:

- الاستثمار الخاص (PI): وهو المتغير التابع.
- الادخار المحلي (DS): وهو المتغير المستقل.
- بالإضافة إلى المتغيرات الضابطة التالية:
- الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (DCPS): ويقصد به الموارد المالية المقدمة للقطاع الخاص.
- الإنفاق الحكومي الاستثماري (GIS): وهو الإنفاق الذي يعنى بتكوين وتحصيل رأس المال الثابت، فهو بذلك يشمل الإنفاق على البنية الأساسية والمشروعات العامة، وكذا كل ما تدفعه الحكومة في شكل إعانات للاستثمار الخاص.
- سعر الصرف الحقيقي (RER): وهو سعر الصرف الذي يقيس القوة الشرائية الخارجية للعملة الوطنية.
- معدل الفائدة الحقيقي (RIR): وهو سعر الفائدة الذي تم تعديله لإزالة آثار التضخم ليعكس التكلفة الحقيقية للأموال للمقترض والعائد الحقيقي للمقرض أو للمستثمر.
- الانفتاح التجاري (TO): ويقاس بحساب نسبة إجمالي الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، ويشير إلى مدى انفتاح الدولة على التبادلات التجارية مع العالم الخارجي.
- معدل التضخم (INF): يعكس هذا المتغير التغير السنوي للنسبة المئوية في تكلفة الحصول على السلع

الفصل الثالث.....دراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

والخدمات بالنسبة للمستهلك المتوسط، والتي يمكن أن تبقى ثابتة أو تتغير على فترات زمنية محددة، ويعد كمؤشر لمدى سلامة السياسة النقدية الداخلية

وقد تم تجميع البيانات المعتمد عليها في هذه الدراسة القياسية من إحصائيات بنك الجزائر وقاعدة البنك الدولي، وتمت الدراسة خلال الفترة (1990-2018).

المطلب الثاني: النتائج ومناقشتها

الفرع الأول: اختبار استقرار السلاسل الزمنية

يتم اختبار استقرار السلاسل الزمنية المعتمد عليها في تقدير النموذج القياسي باستخدام اختبار ديكي فولر المطور (ADF)، وبالإستعانة ببرنامج Eviews 10 تم التوصل إلى النتائج الموضحة في الجدول الموالي، والتي يتضح من خلالها أن جميع السلاسل من نوع I(1) أو I(0).

الجدول رقم (06): نتائج اختبار جذر الوحدة للاستقرارية ADF

الفرق الأول			المستوى			المتغيرات
بدون ثابت واتجاه	بثابت واتجاه	بثابت	بدون ثابت واتجاه	بثابت واتجاه	بثابت	
-6.52 (0)	-6.89 (0)	-6.85 (0)	0.42 (0.79)	-3.25 (0.09)	-1.74 (0.40)	PI
-4.63 (0)	-4.53 (0.0064)	-4.56 (0.0012)	0.21 (0.73)	-1.23 (0.88)	-1.62 (0.45)	DS
-4.73 (0)	-4.67 (0.0047)	-4.76 (0.0007)	0.21 (0.74)	-2.54 (0.30)	-1.2 (0.65)	GIS
-5.37 (0)	-5.40 (0.0009)	-5.39 (0.0002)	-1.40 (0.14)	-1.82 (0.66)	-1.49 (0.52)	INF
			-3.62 (0.0008)	-4.01 (0.01)	-3.54 (0.01)	RER
-3.92 (0.0003)	-4.59 (0.0024)	-4.91 (0.0005)	2.10 (0.98)	-2.02 (0.56)	-1.33 (0.59)	RIR
-4.97 (0)	-4.87 (0.003)	-4.88 (0.0005)	0.18 (0.73)	-1.19 (0.89)	-1.61 (0.46)	TO

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برمجية Eviews 10.

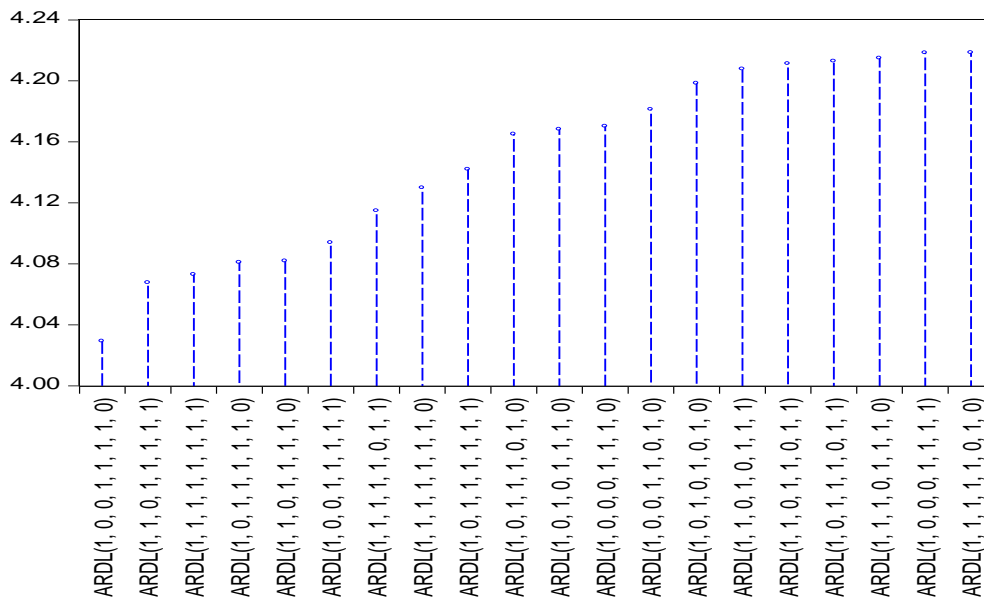
الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك باستخدام منهجية ARDL

بعد التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية تستكمل باقي خطوات المنهجية ARDL بداية بتحديد درجة التأخير المثلى ثم تقدير النموذج وأخيرا تقييمه إحصائيا وقياسيا.

- تحديد درجة التأخير المثلى: لتحديد طول فترات الإبطاء الموزعة (n) يستخدم عادة معيارين هما (AIC) أو (SC)، حيث يتم اختيار طول الفترة التي تدني قيمة كل من (AIC) أو (SC)، والنتائج موضحة في الشكل الموالي:

الشكل رقم (02): نتائج تحديد درجة التأخير الزمني المثلى

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

من خلال الشكل يتضح أن أفضل نموذج هو ARDL(1.0.0.1.1.1.0) حسب معيار (AIC).

- تقدير النموذج:

باستعمال طريقة ARDL لتقدير النموذج تم الحصول على النتائج التي يتضمنها الجدول الموالي:

الجدول رقم (07): نتائج التقدير وفق طريقة ARDL

Dependent Variable: PI				
Method: ARDL				
Included observations: 28 after adjustments				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (1 lag, automatic): DS DCPS GIS RER INF RIR TO				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 128				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 1, 1, 1, 0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
PI(-1)	0.345740	0.107216	3.224709	0.0057

DS	-0.198019	0.157637	-1.256175	0.2283
DCPS	0.114558	0.067111	1.707008	0.1084
GIS	-0.898199	0.212745	-4.221954	0.0007
GIS(-1)	0.423311	0.224713	1.883788	0.0791
RER	0.007575	0.107798	0.070271	0.9449
RER(-1)	0.129875	0.056345	2.304983	0.0359
INF	0.390620	0.111189	3.513133	0.0031
INF(-1)	-0.150350	0.077571	-1.938213	0.0717
RIR	-0.250630	0.125989	-1.989293	0.0652
RIR(-1)	0.377784	0.133004	2.840397	0.0124
TO	0.288833	0.142593	2.025570	0.0610
C	0.865571	4.530084	0.191072	0.8510
R-squared	0.960042	Mean dependent var	24.57500	
Adjusted R-squared	0.928075	S.D. dependent var	5.809723	
S.E. of regression	1.558097	Akaike info criterion	4.029224	
Sum squared resid	36.41499	Schwarz criterion	4.647748	
Log likelihood	-43.40914	Hannan-Quinn criter.	4.218313	
F-statistic	30.03272	Durbin-Watson stat	2.473404	
Prob(F-statistic)	0.000000			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

من خلال الجدول يتضح أن بعض المتغيرات المفسرة تؤثر المتغير التابع في فترات إبطاء مختلفة، والمتمثلة في $PI(-1)$, GIS, $RER(-1)$, INF, $RIR(-1)$, TO، 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 96%.

أما نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد فيتضمنها الجدول الموالي:

الجدول رقم (08): نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (ARDL-UECM)

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: PI				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 1, 1, 1, 1, 0)				
Sample: 1990 2018				
Included observations: 28				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DS)	-0.198019	0.157637	-1.256175	0.2283
D(DCPS)	0.114558	0.067111	1.707008	0.1084
D(GIS)	-0.898199	0.212745	-4.221954	0.0007
D(RER)	0.007575	0.107798	0.070271	0.9449

D(INF)	0.390620	0.111189	3.513133	0.0031	
D(RIR)	-0.250630	0.125989	-1.989293	0.0652	
D(TO)	0.288833	0.142593	2.025570	0.0610	
CointEq(-1)	-0.654260	0.107216	-6.102277	0.0000	
Cointeq = PI - (-0.3027*DS + 0.1751*DCPS -0.7258*GIS + 0.2101*RER + 0.3672*INF + 0.1943*RIR + 0.4415*TO + 1.3230)					
Long Run Coefficients					
Variable	Coefficien	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DS	-0.302661	0.247869	-1.221053	0.2409	
DCPS	0.175096	0.103341	1.694353	0.1109	
GIS	-0.725840	0.323947	-2.240617	0.0406	
RER	0.210085	0.203789	1.030893	0.3189	
INF	0.367240	0.163172	2.250639	0.0398	
RIR	0.194348	0.035100	5.536966	0.0001	
TO	0.441465	0.239894	1.840246	0.0856	
C	1.322976	6.837055	0.193501	0.8492	

المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

من خلال الجدول السابق معنوية حد تصحيح الخطأ (-1) CointEq مع الإشارة السالبة المتوقعة، وهو ما يعتبر دليلا على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، أما قيمة حد تصحيح الخطأ فتشير إلى أن حوالي 121% من الاختلالات التي تحدث على المستوى التوازني يتم تصحيحها خلال الفترة السابقة بالنسبة لكل المتغيرات، كما يتضح من خلال الجدول:

- عدم وجود أثر معنوي للادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر وهي نتيجة متعارضة مع النظرية الاقتصادية، يمكن إرجاعه إلى ارتباط الاقتصاد الجزائري بشكل كبير بالقطاع النفطي، وتمحور النشاط الاقتصادي حول العوائد النفطية، الأمر الذي أدى إلى ضعف تنوع اقتصادها، وجعل استثمار المدخرات في الخارج أكثر جدوى، مما أدى إلى استقلالية التراكم الرأسمالي المحلي عن المدخرات المحلية في الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى ضعف الطاقة الاستيعابية للموارد المالية الفائضة التي تؤثر بشدة في محدودية الاستثمار الحقيقي الداخلي، وهو ما يشجع على استثمار معظم المدخرات في الخارج أو اكتنازها، بسبب الافتقار إلى الفرص الاستثمارية في القطاعات غير النفطية على المستوى المحلي.

- عدم وجود أثر معنوي للائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص، ويمكن إرجاع ذلك إلى عدم كفاءة الجهاز المصرفي في منح التسهيلات للقطاع الخاص وتقديم الخدمات المالية له.

- وجود أثر معنوي سالب للاستثمار الحكومي على الاستثمار الخاص حيث أنه كلما زاد الاستثمار العام بوحدة واحدة تراجع الاستثمار الخاص بـ 0.72 وحدة نقدية، ويرجع ذلك إلى الدور الكبير الذي يؤديه

الفصل الثالثدراسة قياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر

الاستثمار الحكومي في الجزائر ومزاحمته للقطاع الخاص في الحصول على الموارد المالية المتاحة والمحدودة نظرا لضعف هذا الأخير، حيث تحقق أثر المزاحمة بينهما على البنية التحتية، نتيجة توجه كل من القطاع العام والخاص نحو المقاولاتية بعدما شهد قطاع البناء تطورا كبيرا، وخاصة بعد ارتفاع العوائد النفطية منذ مطلع الألفية، كما يمكن إرجاع أثر المزاحمة إلى أن القطاع الخاص يصبح أكثر استجابة عندما يحصل على إعانات مباشرة وأن أي زيادة في الانفاق الحكومي الاستثماري في هذا النوع من الاستثمار لا تساهم في تحسين إنتاجية الاستثمار الخاص.

- وجود أثر معنوي موجب للتضخم على الاستثمار الخاص بحيث أنه كلما زاد معدل التضخم بوحدة واحدة زاد الاستثمار الخاص بـ 0.36 وحدة نقدية، وهو ما يمكن تفسيره بتحسين معدل التضخم، كما تفسر هذه بتوجه القطاع الخاص نحو القطاعات غير المنتجة والتي يستفيد أصحابها من الارتفاع المتواصل للأسعار.
- وجود أثر معنوي موجب لسعر الفائدة الحقيقي على الاستثمار الخاص، بحيث أنه كلما زاد سعر الفائدة الحقيقي بوحدة واحدة زاد الاستثمار الخاص بـ 0.19 وحدة نقدية، ويمكن إرجاع ذلك إلى رفع معدل الفائدة الذي يعتبر المحدد لحجم الموارد المتاحة للاقتراض، وهو ما يشجع الاستثمار الخاص.
- عدم وجود أثر معنوي للانفتاح التجاري، وهو ما يعني عدم استفادة القطاع الخاص من عملية تحرير التجارة بسبب عدم قدرته على المنافسة.

الفرع الثالث: تقييم النموذج إحصائيا وقياسيا

- يتم تقييم النموذج من خلال القيام بتشخيص المعالم والبواقي والتأكد من استقرارية النموذج المقدر كما هو موضح من خلال ما يلي:
- **تشخيص المعالم:** بالاعتماد على اختبار الحدود للتكامل المشترك الذي تظهر نتائجه في الجدول الموالي يتضح أن القيمة المحسوبة للإحصاء $F=4.93$ تقع خارج الحدود العليا والدنيا، وهو ما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة المدى.

الجدول (09): اختبار الحدود لوجود التكامل المشترك (Bounds test)

ARDL Bounds Test		
Date: 06/21/21 Time: 03:26		
Sample: 1991 2018		
Included observations: 28		
Null Hypothesis: No long-run relationships exist		
Test Statistic	Value	K
F-statistic	3.967914	7
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound

10%	2.03	3.13
5%	2.32	3.5
2.5%	2.6	3.84

المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

- **تشخيص البواقي:** لتشخيص بواقي النموذج يمكن استخدام الاختبارات التالية:

- **اختبار الارتباط الذاتي:** باستعمال اختبار مضاعف لاغرنج (2) LM Test يمكن معرفة وجود ارتباط ما بين الأخطاء من عدمه، حيث يتم قبول الفرض البديل بعدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء إذا كانت قيمة اختبار فيشر التابع لتوزيع كاي تربيع أصغر من القيمة الجدولية، أو احتمالها أكبر من مستوى المعنوية 0.05، ومن خلال نتائج هذا الاختبار الموضحة في الجدول الموالي يتضح عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي للبواقي.

الجدول (10): اختبار الارتباط الذاتي (2) LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.533379	Prob. F(1,14)	0.2360
Obs*R-squared	2.764022	Prob. Chi-Square(1)	0.0964

المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

- **اختبار عدم ثبات التباين:** يمكن التأكد من عدم وجود مشكلة اختلاف التباين باستعمال اختبار ثبات التباين المشروط بالانحدار ARCH2، واعتمادا على نتائج الجدول الموالي نقبل الفرض البديل بعدم وجود اختلاف تباين في النموذج، لأن القيم الاحتمالية الخاصة باختبار فيشر تتعدى مستوى المعنوية 05%، وعليه نستنتج أن المعلمات المقدرة تتميز بالكفاءة مما يعطي نتائج موثوقة فيما تعلق باختبار الفرضيات.

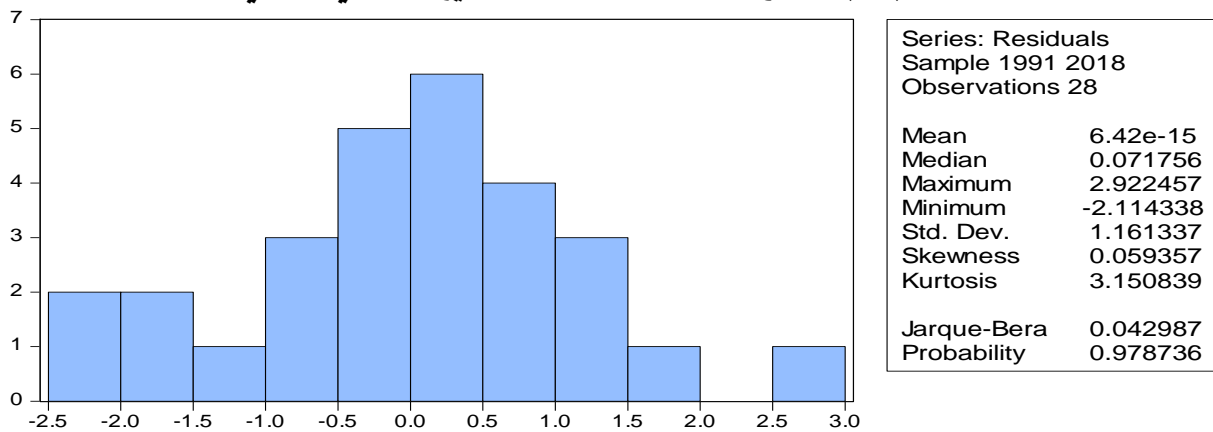
الجدول (11): اختبار عدم ثبات التباين (2) ARCH

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.413353	Prob. F(12,15)	0.9351
Obs*R-squared	6.958171	Prob. Chi-Square(12)	0.8604
Scaled explained SS	2.147531	Prob. Chi-Square(12)	0.9991

المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

- **اختبار توزيع البواقي:** باستعمال اختبار Jaque - Bera يتضح أن البواقي تتوزع طبيعيا لأن احتمال Jaque - Bera الذي يساوي 0.11 أكبر من مستوى المعنوية 05% كما هو موضح في الشكل الموالي:

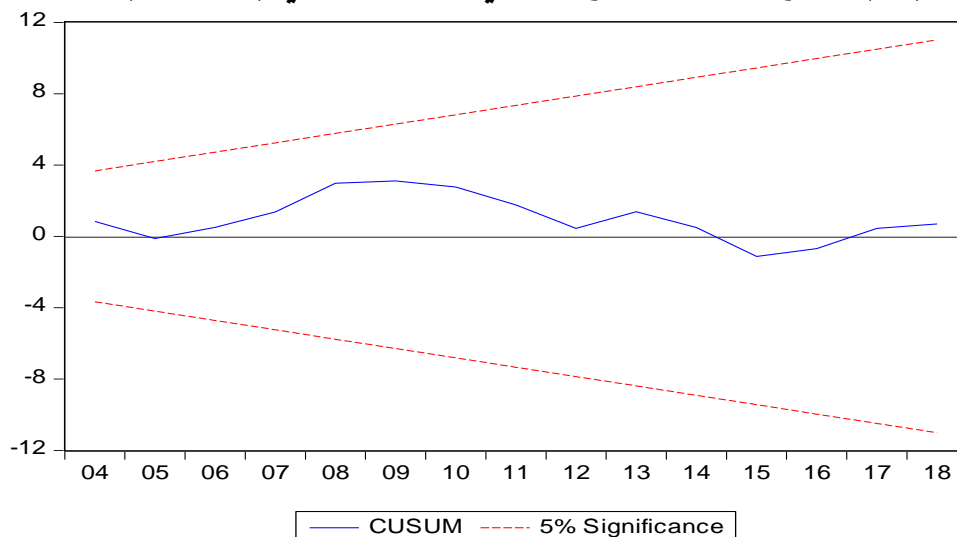
الشكل (03): نتائج اختبار التحقق من التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

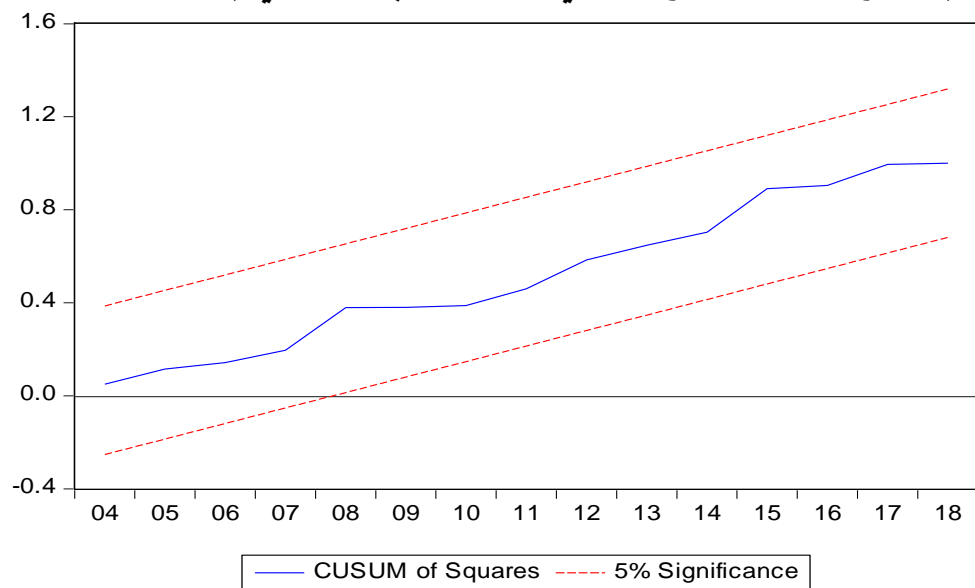
- اختبار استقرارية النموذج (Stability Test): للتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لابد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك من أهمها المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM)، وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM of Squares) ومن خلال الشكلين الموائين نلاحظ أن المجموع التراكمي للبواقي المعادة هو عبارة عن خط داخل حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى استقرار النموذج عند حدود معنوية 05%، كما أن المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة هو خط يقع داخل حدود المنطقة الحرجة، وعليه يمكن القول أن هناك استقرار وانسجام في النموذج بين نتائج الأمد الطويل ونتائج الأمد القصير.

الشكل (04): نتائج اختبار المجموع التراكمي المعادة للبواقي (CUSUM)



المصدر: مخرجات برمجية 10 Eviews

الشكل (05): نتائج اختبار المجموع التراكمي المعاودة لمربعات البواقي (CUSUM of Squares)



المصدر: مخرجات برمجية Eviews 10

خلاصة الفصل

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل يتضح بأن معدل الادخار المحلي كان موجبا خلال سنوات الدراسة مع وجود استقرار نسبي في مقداره إلى غاية سنة 2005 التي شهدت زيادة معتبرة في حجم الادخار المحلي، وذلك راجع للارتفاع الذي عرفته صادرات المحروقات، واستمر الادخار المحلي في تحقيق المزيد من المستويات العالية باستثناء سنة 2009 التي شهدت انخفاضا محسوسا في حجم الادخار المحلي. كما تبين من خلال تطرقنا لواقع الاستثمار الخاص في الجزائر أنه بالرغم من الموارد والإمكانيات التي تزخر بها الجزائر، والجهود المبذولة من طرف السلطات والرامية إلى إضفاء حركية على نشاطها الاقتصادي والتحسين التدريجي لبيئتها الاقتصادية وما تقدمه من المزايا والحوافز للمستثمرين الخواص، غير أن حجم الاستثمارات الخاصة لم يصل إلى المستوى المطلوب وبقي بعيدا عن الأهداف التنموية المراد بلوغها في ظل السياسات الاقتصادية المتبعة من طرف الدولة الجزائرية، وذلك لأن المناخ الاستثماري في الجزائر لا يزال يشوبه العديد من العوائق التي تؤدي إلى ضعف الاستثمارات الخاصة. كما يتضح من خلال الدراسة القياسية لأثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر عدم وجود تأثير الادخار المحلي على الاستثمار الخاص وذلك مرتبط باعتماد الاقتصاد الجزائري على القطاع النفطي وعدم تنوعه بالإضافة إلى ضعف طاقته الاستيعابية.

خاتمة

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا البحث يتضح أن الادخار المحلي يعد مصدرا تمويليا هاما أكد العديد من الاقتصاديين على أهميته في تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي، وهذا ما جعل بلدان العالم تبحث عن أنجع الطرق التي تمكنها من الاستغلال الأمثل للمدخرات المحلية في تمويل الاستثمارات الخاصة، والجزائر كغيرها من الدول سعت إلى تشجيع الادخار المحلي لتوفير مصادر تمويلية محلية أقل تكلفة مقارنة بالمصادر الأجنبية، ولمعرفة مدى نجاحها في مسعاها قمنا بدراسة قياسية لتوضيح أثر الادخار المحلي على الاستثمار الخاص فتم التوصل إلى النتائج الموالية:

نتائج الدراسة:

- من خلال الإجابة على الفرضيات وما تمت دراسته تمكنا من الوصول إلى النتائج التالية:
- ارتباط مستوى الادخار المحلي في الجزائر بالسياسات الاقتصادية المتبعة من طرف الدولة ومدى اعتمادها على عائدات قطاع المحروقات في تمويل التنمية.
- يؤدي الادخار المالي دورا هاما في تمويل الاستثمارات في الجزائر، غير أن الادخار المالي يبقى مرهونا بتقلبات أسعار النفط وحصيلة الجباية البترولية، وارتفاع معدل الاكتناز، وبالأخص في الأرياف والقرى نتيجة عدم تطور القطاع المصرفي بشكل كبير في الجزائر خاصة في ولايات الجنوب، والذي أدى إلى انخفاض الادخار العائلي، واحتفاظ العائلات بالنقود السائلة.
- شهد تطور الاستثمار الخاص في الجزائر خلال فترة الدراسة تحسنا ونموا إيجابيا ملحوظا، ويرجع ذلك إلى اهتمام السلطات الجزائرية بتوفير مناخ استثماري ملائم من خلال توفير الإطار القانوني والمؤسسي المشجع للاستثمار الخاص.
- تؤثر بعض المتغيرات المفسرة على المتغير التابع في فترات إبطاء مختلفة، والمتمثلة في $PI(-1)$, GIS , $RER(-1)$, INF , $RIR(-1)$, TO ، 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 96%.
- وجود علاقة توازنية على المدى الطويل من خلال وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.
- معنوية حد تصحيح الخطأ $CointEq(-1)$ مع الإشارة السالبة المتوقعة، وهو ما يعتبر دليلا على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، أما قيمة حد تصحيح الخطأ فتشير إلى أن حوالي 121% من الاختلالات التي تحدث على المستوى التوازني يتم تصحيحها خلال الفترة السابقة بالنسبة لكل المتغيرات، من خلال وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.
- عدم وجود أثر معنوي للادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر، وهي نتيجة متعارضة مع النظرية الاقتصادية، ويمكن إرجاعه إلى ارتباط الاقتصاد الجزائري بشكل كبير بالقطاع النفطي، وتمحور النشاط الاقتصادي حول العوائد النفطية، الأمر الذي أدى إلى ضعف تنوع اقتصادها، وجعل استثمار

المدخرات في الخارج أكثر جدوى، مما أدى إلى استقلالية التراكم الرأسمالي المحلي عن المدخرات المحلية في الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى ضعف الطاقة الاستيعابية للموارد المالية الفائضة التي تؤثر بشدة في محدودية الاستثمار الحقيقي الداخلي، وهو ما يشجع على استثمار معظم المدخرات في الخارج أو اكتنازها.

- عدم وجود أثر معنوي للائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص، ويمكن إرجاع ذلك إلى عدم كفاءة الجهاز المصرفي في منح التسهيلات للقطاع الخاص وتقديم الخدمات المالية له.

- وجود أثر معنوي سالب للاستثمار الحكومي على الاستثمار الخاص، ويرجع ذلك إلى الدور الكبير الذي يؤديه الاستثمار الحكومي في الجزائر ومزاحمته للقطاع الخاص في الحصول على الموارد المالية المتاحة والمحدودة نظرا لضعف هذا الأخير، حيث تحقق أثر المزاحمة بينهما على البنية التحتية، نتيجة توجه كل من القطاع العام والخاص نحو المقاولاتية بعدما شهد قطاع البناء تطورا كبيرا، وخاصة بعد ارتفاع العوائد النفطية منذ مطلع الألفية، كما يمكن إرجاع أثر المزاحمة إلى أن القطاع الخاص يصبح أكثر استجابة عندما يحصل على إعانات مباشرة وأن أي زيادة في الانفاق الحكومي الاستثماري في هذا النوع من الاستثمار لا تساهم في تحسين إنتاجية الاستثمار الخاص.

- وجود أثر معنوي موجب للتضخم على الاستثمار الخاص، وهو ما يمكن تفسيره بتحسين معدل التضخم، وتوجه القطاع الخاص نحو القطاعات غير المنتجة والتي يستفيد أصحابها من الارتفاع المتواصل للأسعار.

- وجود أثر معنوي موجب لسعر الفائدة الحقيقي على الاستثمار الخاص، ويمكن إرجاع ذلك إلى رفع معدل الفائدة الذي يعتبر المحدد لحجم الموارد المتاحة للاقتراض، وهو ما يشجع الاستثمار الخاص.

- عدم وجود أثر معنوي للانفتاح التجاري، وهو ما يعني عدم استفادة القطاع الخاص من عملية تحرير التجارة بسبب عدم قدرته على المنافسة.

اختبار صحة الفرضيات:

بعد التطرق لأهم النتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة، يمكن معرفة مدى تحقق الفرضيات الموضوعة:

- وجود أثر معنوي للادخار المحلي على الاستثمار الخاص في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 هي فرضية غير صحيحة وهو ما اتضح من خلال النموذج الذي تم تفسيره.

- شهد تطور الادخار المحلي والاستثمار الخاص تذبذبا خلال فترة الدراسة نتيجة الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي مرت بها الدولة هي فرضية صحيحة.

- وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الادخار المحلي والاستثمار الخاص والمتغيرات الضابطة الداخلة في تكوين النموذج في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 هي فرضية صحيحة تم اثباتها من خلال اختبار التكامل المشترك.

الاقتراحات:

بناء على النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم الاقتراحات التالية:

- ضرورة وجود أسلوب لتوجيه الأفراد والشركات لتحفيزها على زيادة حجم الادخارات وتقليل حالات مجارة الاستهلاك الترفي وظاهرة التقليد والمحاكاة التي انتشرت في مجتمعاتنا وتجميعها في المؤسسات المالية المتخصصة لتسهيل إعادة إقرارها للجهات المستثمرة لتحريك الاقتصاد والاستفادة من الفرص الاستثمارية.
- ضرورة تطوير النظام المصرفي وتوجيه السياسات المالية والنقدية لتحسين البيئة الاستثمارية بشكل يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمارات وزيادة الصادرات وتقليل حجم الواردات وخاصة واردات السلع الاستهلاكية والسلع الكمالية، والتوجه إلى السلع الرأسمالية المنتجة لتحقيق التنمية الاقتصادية.
- إنشاء المؤسسات المالية والمصرفية القادرة على تعبئة المدخرات الكامنة في المجتمع وتوجيه الموارد الاستثمارية.
- تقديم خدمات وأدوات مالية جديدة ومتنوعة تغطي كافة الرغبات التي ينشدها المستثمرون على الصعيدين المحلي والعالمي.
- ضرورة الحد من سياسات الكبح المالي التي تمارسها السلطات النقدية، وذلك بتحرير القطاع المصرفي وتحرير حركة رؤوس الأموال وزيادة المنافسة.
- فتح المجال أمام الاستثمارات الأجنبية بتسهيل شروط الاستثمار وحرية الاكتتاب في سوق الأوراق المالية، وتقليص القيود والقوانين التي تحد من دخول رؤوس الأموال الأجنبية.
- الحد من مستويات التضخم ومحاولة تخفيض نسبته إلى أقصى حد من أجل المحافظة على القدرة الشرائية للأفراد، بالاعتماد على سياسة نقدية حازمة، والتي تساعد على الاستقرار الاقتصادي، بالإضافة إلى الاحتفاظ بدعم السلع الاستهلاكية الضرورية.
- إنشاء نظام معلوماتي متطور يعتمد على التقنيات الإحصائية الحديثة في جمع المعطيات ومعالجتها وتسخيرها لخدمة البحث العلمي عامة والقياس الاقتصادي خاصة.

آفاق الدراسة:

يفتح هذا البحث المجال للخوض في بحوث أخرى ذات الصلة بموضوعنا، ومنها:

- أثر الاستثمار الخاص على التنمية الاقتصادية في الجزائر.
- الادخار في الجزائر وأثره على التنمية الاقتصادية دراسة تحليلية قياسية في الجزائر مقارنة مع بعض الدول العربية.

وفي نهاية بحثنا هذا نقول أن المجال مازال واسعاً لدراسات أخرى في الموضوع، واستكمالنا له لا يعني أننا استوفينا حقه وملأنا وعاءه فكل وعاء يضيق بما فيه إلا وعاء العلم فإنه يتسع.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

- الكتب

1. ألد جمان مايكل ترجمة محمد إبراهيم منصور، 1999، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسية، دار المريخ للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية.
2. الزين منصوري، 2013، تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، دار الزاوية للنشر والتوزيع، الأردن.
3. السمراني نزهان محمد سهو، 2019، قراءة في الأزمة، دار وضاح للنشر والتوزيع، الأردن.
4. العيسوي كاضم جاسم، 2005، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن.
5. العيسى سعد الدين نوار وقطف سليمان إبراهيم، 2007، الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن.
6. الظاهر نعيم إبراهيم، 2009، مبادئ الإدارة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن.
7. العبيدي إبراهيم عبد اللطيف، 2011، الادخار: مشروعاته وثمراته، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري للنشر والتوزيع، الإمارات العربية المتحدة.
8. العذاري عدنان داود محمد، 2015، الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية والتنمية المستدامة في بعض الدول الإسلامية، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن.
9. القرا نغم عبد الرحمن، 2012، دليل المستثمر الصغير، دار الكاتب الحديث للنشر والتوزيع، مصر.
10. القرشي مدحت، 2008، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.
11. المغربي محمد فاتح محمود، 2016، التمويل والاستثمار في الإسلام، دار الجنان للنشر والتوزيع، الأردن.
12. الوادي محمود، خريس إبراهيم، الحواري نضال والعتيبي ضرار، 2007، علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
13. الوادي محمود حسين، خريس إبراهيم محمد وسمحان محمد، 2010، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن.
14. أوعيل نعيمة، 2016، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في تغيرات الاقتصادية في الجزائر، مكتبة الوفاء القانونية للنشر والتوزيع، الجزائر.
15. حربي محمد موسى عريقات، 2006، مبادئ الاقتصاد، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.
16. خلفان حمد عيسى، 2016، إدارة الاستثمار والمحافظة المالية، الجندارية للنشر والتوزيع، الأردن.
17. دريد كامل آل شبيب، 2002، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن.

18. دريد كامل آل شبيب، 2009، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
19. دريد محمد أحمد، 2016، الاستثمار، دار أمجد للنشر والتوزيع، الأردن.
20. زياد رمضان، 2007، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.
21. زياد محمد عبد، 2010، مبادئ علم الاقتصاد، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن.
22. شموط مروان وكنجو عبود كنجو، 2008، أسس الاستثمار، دار العرب للنشر والتوزيع، مصر.
23. عبد الله الطاهر، خالد مقابلة وصالح الخصاونة، 2002، الاستثمار في الأردن: فرص وأفاق، مركز دراسات الشرق الأوسط للنشر والتوزيع، الأردن.
24. عبد الرحمن إسماعيل وحربي عريقات، 2004، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.
25. عرفات إبراهيم فياض، 2013، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار البداية للنشر والتوزيع، الأردن.
26. عرفة سيد سالم، 2009، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار الراية للنشر والتوزيع، الأردن.
27. علوان قاسم نايف، 2009، إدارة الاستثمار، دار أمجد للنشر والتوزيع، الأردن.
28. متولي عبد القادر، 2011، الاقتصاد الدولي، دار الفكر للنشر والتوزيع، الأردن.
29. مطر محمد، 2013، إدارة الاستثمار، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.
30. مجيد خليل حسين وعبد الغفور إبراهيم أحمد، 2008، مبادئ علم الاقتصاد، دار زهران للنشر والتوزيع، مصر.
31. نزيه عبد المقصود مبروك، 2007، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، مصر.
32. هو يشار معروف، 2003، الاستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن.
33. واصف الوزني خالد والرفاعي أحمد حسن، 2014، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.

– الأطروحات والرسائل الجامعية

1. أعميري خالد، 2014-2015، أثر الاستثمار الخاص على التنمية الاقتصادية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر.
2. الأسرج حسين عبد المطلب، 2001-2002، دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة الزقازيق، مصر.

3. بابا عبد القادر، 2003-2004، سياسة الاستثمار في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
4. بطاهر علي، 2005-2006، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
5. بن عبد العزيز خيرة، 2013-2014، الحكم الراشد بين الفكر الغربي والإسلامي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر.
6. بن لخضر عيسى، 2018-2019، سياسة تمويل الاستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل تطورات العالمية الراهنة خلال الفترة (1988-2015)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بالعباس، الجزائر.
7. بودريالة فايزة، 2015-2016، إشكالية تحويل الادخار إلى استثمار في الاقتصاديات الريفية -دراسة حالة الجزائر-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
8. جندي مراد، 2005-2006، دراسة تحليلية قياسية لظاهرة الادخار في الجزائر باستعمال أشعة الانحدار الذاتي (var) خلال الفترة (1997-2004)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
9. خلادي إيمان نور اليقين، 2011-2012، دور الادخار العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
10. دحو محمد، 2019-2020، انعكاسات تطوير الصيرفة على تعبئة الادخار المحلي -دراسة حالة الجزائر-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر.
11. رحال فاطمة، 2011-2012، أثر تحرير حركة رؤوس الأموال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر.
12. زغبة طلال، 2008-2009، مناخ الاستثمار في الجزائر: واقع وأفاق دراسة قياسية لتحديد حجم الاستثمار المرغوب خلال الفترة (2007-2011)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر.
13. سلامي أحمد، 2014-2015، الادخار في الاقتصاد الجزائري وأثره في التنمية الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
14. صياد شهرزاد، 2012-2013، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة وهران، الجزائر.

15. عرقوب نبيلة، 2001-2012، محاولة تقدير معادلة الاستثمار في الاقتصاد الجزائري على المستوى الكلي - دراسة نظرية وقياسية- خلال الفترة (1970-2008)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
16. قابلي ابتهاج أحمد، 2013-2014، الاقتراض الخارجي ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية -دراسة حالة سورية-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سوريا.
17. قسوم ميساوي الوليد، 2017-2018، أثر ترقية الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر منذ 1993، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر.
18. كبير مولود، 2016-2017، الادخار ودوره في النمو الاقتصادي -دراسة قياسية تحليلية في الجزائر مقارنة مع بعض الدول العربية-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر.
19. مصباح بالقاسم، 2005-2006، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في التنمية المستدامة -دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر.
20. نمرى نصر الدين، 2008-2009، الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد القرار الاستثماري -دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر.

- المجالات العلمية

1. المتيتم محمود أحمد، المخزنجي أماني صلاح محمود، 2020، أثر الادخار على النمو الاقتصادي حالة اقتصاد نامي -بالتطبيق على مصر-، المجلة العلمية للدراسات والبحوث العلمية، المجلد 01، العدد 01، جامعة المنوفية، شبين الكوم، مصر.
2. أنوار سعد إبراهيم، 2018، العلاقة السببية بين معدل الادخار المحلي والاستثمار المحلي في الاقتصاد التركي خلال الفترة (1980-2016)، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، المجلد 03، العدد 02، جامعة الموصل، العراق.
3. بن سعدة بلول، 2020، دراسة السببية بين الادخار وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 01، جامعة المدية، الجزائر.
4. بن حسين ناجي، 2009، تحليل وتقييم مناخ الاستثمار في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية بحوث اقتصادية، المجلد ب، العدد 31، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، الجزائر.

5. بوجنانة رضا حمزة، بن الصغير فاطمة الزهراء ومخلفي أمينة، 2018، محددات الادخار العائلي في الاقتصاد الجزائري باستخدام نماذج (ARDL) خلال الفترة (1970-2014)، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 11، العدد 02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
6. بريري محمد أمين، 2013، العوامل المؤثرة على الادخار العائلي في الجزائر، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد 05، العدد 10، جامعة حسينة بن بوعلي، الشلف، الجزائر.
7. رحيم حسين، 2006، نحو ترقية الادخار المصرفي الشخصي في البلدان الإسلامية إشارة خاصة إلى بلدان شمال إفريقيا، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 01، العدد 01، المركز الجامعي برج بوعريج، الجزائر.
8. زغيب شهرزاد، 2005، الاستثمار الأجنبي المباشر واقع وآفاق، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 08، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر.
9. زمال فيصل وبقة شريف، 2018، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2017) رهان وتحديات، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 11، العدد 16، جامعة سطيف1، الجزائر.
10. سلامي أحمد والشيخ محمد، 2008، تقدير دالة الادخار العائلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2005)، مجلة الباحث، المجلد 06، العدد 06، جامعة ورقلة، الجزائر.
11. سلامي أحمد، 2012، أهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر خلال الفترة (1970-2010)، مجلة الباحث، المجلد 11، العدد 11، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
12. سلامي أحمد، 2015، مدخرات القطاع العائلي في الجزائر بين الواقع والطموح، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
13. دنون العباسي مروان عبد المالك والعلي مسلم قاسم حسن، 2013، العلاقة بين الاستثمار الحكومي والخاص وأثرهما على النمو الاقتصادي في عينة من الدول الآسيوية خلال الفترة (1980-2009)، مجلة تنمية الراقدين، المجلد 37، العدد 119، جامعة الموصل، العراق.
14. جاب الله مصطفى، 2015، تقدير العلاقة بين الادخار المحلي واحتياطي الصرف الأجنبي -دراسة حالة الجزائر- خلال الفترة (1990-2012)، مجلة رؤى الاقتصادية، المجلد 05، العدد 08، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر.
15. خليفة أحلام، 2020، دراسة قياسية لمحددات الاستثمار المحلي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي الزمني الموزع (ARDL)، مجلة النور للدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 10، جامعة لونيسسي علي، البليدة، الجزائر.

16. كبير مولود وبلعباس رابح، 2018، دراسة سببية بين الادخار المحلي ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1970-2011)، مجلة الدفاتر الاقتصادية، المجلد 10، العدد 02، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر.
17. لهزيل طارق ولجلط إبراهيم، 2020، أثر الادخار المحلي على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1980-2017)، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، المركز الجامعي الونشريسي، تسيمسليت، الجزائر.
18. ميدون إلياس، 2020، الادخار بين الفكر الاقتصادي الإسلامي والنظريات الوضعية، مجلة الدراسات الاقتصادية، المجلد 20، العدد 02، المركز الجامعي إليزي، الجزائر.
19. مطاي عبد القادر وبلقطة إبراهيم محمد صلاح، 2019، دور أدوات السياسة النقدية في تحفيز الاستثمارات المحلية في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية الإدارية، المجلد 25، العدد 110، جامعة بغداد، العراق.

- الملتقيات

1. بن يخلف زهرة، 2006، ثقافة الادخار في المجتمع الجزائري وآثارها على البنوك الجزائرية، مداخلة في ملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات الاقتصادية العالمية، جامعة الطاهري محمد، بشار، الجزائر.

- الجرائد الرسمية

1. الجريدة الرسمية، الصادر بتاريخ 10 أكتوبر 1993، المرسوم التشريعي 93-12 المتعلق بترقية الاستثمار، العدد 64.
2. الجريدة الرسمية، الصادر بتاريخ 22 أوت 2001، الأمر 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار، العدد 47.

- المواقع الالكترونية

1. بيانات البنك الدولي على الموقع:
<https://data.albankaldawli.org>
2. الديوان الوطني للإحصائيات على الموقع:
<http://www.ons.dz>
3. بيانات البنك الإفريقي للتنمية على الموقع:
<http://www.afdb.org/en>
4. بيانات قاعدة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية على الموقع:
www.unctad.org