

الفصل الثالث: الادخار

1- مفهوم الادخار:

يعرف الادخار بأنه " هو ذلك الجزء من الدخل الذي لا ينفق على الاستهلاك، مع العلم أن الادخار في بعض الأحيان لا يستخدم كله في عملية الاستثمار ذلك لأن جزءا منه ربما يكتنز كما هو الحال في الدول النامية"

ويمكن القول أن الادخار هو العملية التي يتم من خلالها الاحتفاظ بدخل جاري بهدف استخدامه في المستقبل مما يؤدي إلى تراكم الأصول المادية والمالية.

2- أنواع الادخار:

يمكن تقسيم الادخار إلى قسمين رئيسيين: الادخار الإرادي (الاختياري) والادخار الإجباري:

أ. الادخار الإرادي (الاختياري أو الحر)

يعني قيام الأفراد والمشروعات بحجز جزء من الدخل عن الإنفاق وعلى الاستهلاك طوعية واستخدامه في الأوجه التي يقررونها بأنفسهم في حرية تامة (ودائع، أوراق مالية، عقارات، تأمينات،... إلخ)

وتساهم جملة من الإجراءات والسياسات في زيادة حجم الادخار الإرادي عن طريق إيجاد الوعي الادخاري لدى المواطنين وتنميته ودعم الثقة بالادخار وتطوير المؤسسات الادخارية وتوسيعها وتحسين خدماتها.

ب. الادخار الإجباري:

هو ادخار يجبر عليه الأفراد نتيجة لمقتضيات قانونية أو لقرارات حكومية أو قرارات الشركات ، ويمكن أن يكون هذا الادخار في شكل ادخار تقاعدي لدى صناديق المعاشات والتأمينات الاجتماعية، أو في شكل ادخار الشركات حيث يمكن أن تحدد الحكومة نسبة الأرباح التي توزعها الشركات على المساهمين مع التزام هذه الشركات باستخدام القدر الفائض من الأرباح في الاكتتاب في القروض العامة مثلا ، وقد تمثل الضريبة صورة من صور الادخار الإجباري فالضريبة تمثل اقتطاعا ماليا جبريا نهائيا وقد يكون الادخار نتيجة للظروف الاقتصادية فارتفاع

المستوى العام للأسعار يجبر أصحاب الدخول الثابتة التي لا تزيد مع ارتفاع الأسعار على خفض استهلاكهم وهو ما يعد في حكم الادخار بالنسبة للمجتمع ككل.

3- نظريات الإذخار والعوامل المفسرة له.

حاز موضوع الادخار على اهتمام العديد من المدارس الفكرية والدراسات التي حاولت تحديد أهم العوامل المؤثرة فيه والمفسرة له، ونحاول فيما يلي إدراج أهم هذه المقاربات :

3-1- النظرية الكلاسيكية واقتصادي جاناب العرض:

يفترض الكلاسيك أن الأفراد يقومون أولاً بتحديد ما يريدون ادخاره تبعاً لمعدل الفائدة السائد، و بمقابل ذلك ينفقون ما تبقى على السلع والخدمات ، فالادخار في تفسير الكلاسيك هو عرض لموارد نقدية و يرتبط بصورة مباشرة بمعدل الفائدة و هناك علاقة طردية بينهما، فكلما ارتفعت نسبة الفائدة زاد إقبال الأفراد على الادخار على حساب الاستهلاك ويكون هذا ابتداءً من مستوى معين من الدخل، وهكذا برر الاقتصاديون الكلاسيك معدل الفائدة للتعويض عن الامتناع وانتظار الاستهلاك ، كما برروا الأجر كتعويض عن الجهد ، وعليه فإن زيادة الفائدة تشجع الادخار و تعوق الاستهلاك.

لكن بعدها بدأ الاقتصاديون يشككون في هذه الفرضية من الناحية النظرية والتطبيقية، فزيادة سعر الفائدة قد تشجع الادخار ويعوق الاستهلاك ولكن قد يكون له تأثير عكسي، فإذا كانت مدخرات الفرد من أجل الحصول على دخل ثابت في سن التقاعد أو في أي وقت آخر، فإنه سوف يجد نفسه عند أسعار الفائدة الأعلى يستطيع أن يدخر قدرًا أقل من دخله الجاري ويحقق هدفه، لأنه في ظل سعر الفائدة الأعلى سوف تكسب مدخراته عائداً أعلى وتنمو بمعدل أسرع، وبالتالي يمكن أن يستمتع باستهلاك جزء كبير من دخله الجاري.

أما أنصار اقتصاديات جانب العرض فيرون أن معدل الفائدة الصافي بعد الضريبة هو المحدد للادخار، حيث أن زيادة الضريبة المباشرة تخفض العائد الصافي لرأس المال مما يؤدي إلى ضعف الحافز على الادخار وبالعكس تشجيع الاستهلاك، وقد ذهبت عدة أبحاث في الو م أ وخاصة ميشيل بوسكين Micheel J Boskin على تأكيد هذا الطرح.

وفي دراسة لاحقة انتقد كل من هاوري Howrey و هايمنز Hymans دراسة بوسكين في تعريفه للمعدل الحقيقي المتوقع للعائد بعد دفع الضريبة ، حيث يرون أن معدل التضخم ينبغي أن يخصم من سعر الفائدة للحصول على معدل العائد الحقيقي وبما أن الدخل من الفائدة يخضع للضريبة ، فإن المعدل الحقيقي يجب أن يتعدل لكي يمثل معدل الفائدة بعد دفع الضريبة، وأخيرا بما أن المعدل الحقيقي للعائد بعد دفع الضريبة قد يتغير في المستقبل نتيجة تغيرات الأسعار فإن المعدل المتوقع يكون هو المتغير المناسب.

هذه المقاربات التي تركز على عائد رأس المال تتعارض مع تحليل كينز الذي أكد على الدخل بشكل عام.

3-2- نظرية الدخل المطلق (كينز 1936)

يرى كينز أن العوامل التي تحدد الاستهلاك هي نفسها التي تحدد الادخار، وان الدخل الشخصي المتاح يعتبر المحدد الرئيسي للادخار الشخصي، فالأفراد ينظمون استهلاكهم حسب الدخل المتحصل عليه وما تبقى من هذا الدخل يتم ادخاره.

فإذا ازداد دخل الفرد فلا بد أن يزداد ادخاره الشخصي إذا لم يزد استهلاكه، وكذلك إذا انخفض دخل الفرد فينخفض ادخاره إذا لم يقلل من استهلاكه.

لذلك فان الدخل المتاح يتكون من عنصرين أساسيين هما الاستهلاك والادخار، ويمكن تمثيل ذلك بالمعادلة التالية:

$$Y_t = C_t + S_t$$

حيث:

Y_t : الدخل المتاح في الفترة t

C_t : الاستهلاك في الفترة t

S_t : الادخار في الفترة t

وبتعويض دالة الاستهلاك ($C_t = a + cY_t$) في المعادلة أعلاه، نحصل على دالة الادخار كما يلي $S_t = -a + sY_t$

حيث:

a : ذلك الجزء من الادخار الذي لا يعتمد على الدخل

s : الميل الحدي للادخار

إذن، ربطت النظرية الكينزية الادخار بالقدرة عليه، وذلك يتبع مستوى الدخل لا سعر الفائدة، فتتصل ظاهرة الادخار في المجتمعات ذات الدخل العالي، و الأبحاث قد أثبتت أن الميل للاستهلاك يرتفع لدى الطبقات منخفضة الدخل، مما يجعل الميل للادخار ضعيفا؛ وأن ذوي الدخل المنخفضة لا يستطيعون أن يدخروا إلا نسبة بسيطة من دخولهم، وربما لم يستطيعوا الادخار مطلقا.

3-3- نظرية الدخل النسبي (ديزميري 1949)

يرى ديزميري أن هناك اتجاهات قوية لدى الناس لمحاكاة جيرانهم والسعي للرفع من مستوى المعيشة، فاستهلاك العائلة يزداد إذا جاورت عائلات غنية عما إذا جاورت عائلات فقيرة؛ إذ أن النمط الاستهلاكي للعائلة سوف يتأثر بالنمط الاستهلاكي لجيرانها حرصا منها على الإبقاء على وضع أو مركز اجتماعي يناسب المحيط الذي تعيش فيه .

وعليه، و طبقا لهذا الافتراض، لا يتحدد الإنفاق الاستهلاكي بالدخل المطلق فقط، و إنما بالدخل النسبي السائد في المحيط الذي تعيش فيه الأسر.

و من أهم مسلمات هذا الافتراض أن الميل المتوسط للاستهلاك لشخص ما، ما هو إلا دالة عكسية لوضعه الاقتصادي نسبة إلى الأفراد الذين يعيشون معه أو يجاورونه، فإذا كان دخل أحد الأفراد أقل من متوسط الدخل في المجتمع، فإنه يميل إلى إنفاق نسبة كبيرة من دخله حتى يحافظ على مستوى استهلاكه متوافقا مع نمط الاستهلاك في المجتمع، و بذلك فإنه يتميز بارتفاع الميل المتوسط للاستهلاك، و من ناحية أخرى، إذا كان دخل أحد الأفراد أعلى من متوسط الدخل في المجتمع، فإنه سوف ينفق نسبة أقل من دخله لكي يحافظ على مستوى استهلاكه متوافقا مع نمط الاستهلاك في المجتمع، أي أنه يتميز بانخفاض الميل المتوسط للاستهلاك، نظرا لأنه يتمتع بمستوى دخل يفوق متوسط دخل المجتمع، و السبب في ذلك أن هذا الشخص يشعر بالطمأنينة و الارتياح إذا كان استهلاكه أكبر من استهلاك الأشخاص الآخرين، لذا ربما يكون هذا دافعا له لتخفيضه، بينما لا يشعر بالطمأنينة و الارتياح إذا كان استهلاكه أقل من استهلاك الآخرين لذا ربما سيرفعه.

و هكذا فإن الفرد وفقا لهذه النظرية لا يهتم بمستوى الاستهلاك المطلق و إنما يهتم بمستوى الاستهلاك النسبي، أي مستوى الاستهلاك مقارنة بمتوسط استهلاك المجتمع الذي يعيش حوله.

طبقا للاقتصادي ديزنبري، يحاول الأفراد الإبقاء على مستوى معين من المعيشة، فمستوى الاستهلاك الجاري في نظره لا يتوقف فقط على الدخل الجاري سواء كان مطلقا أو نسبيا، و إنما يتوقف أيضا على مستوى الاستهلاك الذي تم الوصول إليه في الفترات القليلة الماضية، السبب في ذلك أنه من الصعب بالنسبة لإحدى الأسر تخفيض مستوى الاستهلاك الذي وصلت إليه، و لكن من السهل عليها تخفيض نسبة ما يتم ادخاره في أي فترة، من أجل الحفاظ على مستوى الاستهلاك الذي اعتادت عليه الأسرة، و هذا ما يسمى بأثر الموقف (effet de cliquet).

3-4- نظرية الدخل الدائم (فريدمان 1957)

اعتبر فريدمان أن استهلاك العائلات لا يرتبط بالدخل الجاري ولكن بالدخل الدائم أي بدخلها للفترة الطويلة ، أي أن الاستهلاك الجاري يعتمد على الدخل الحالي والدخل المتوقع في المستقبل، فعلى سبيل المثال إذا كانت الأسرة تتوقع أن يزيد دخلها في المستقبل ، من المحتمل أن تستهلك أكثر مما يشير إليه مستوى دخلها الحالي.

ويرى فريدمان أن الدخل الفعلي للأسرة y والاستهلاك C في فترة زمنية معينة قد ينقسم إلى عنصرين دائم (permanent) وانتقالي (Transitory) بمعنى:

$$y = y_p + y_t$$

$$C = C_p + C_t$$

حيث تشير p و t إلى دائم وانتقالي على التوالي

وينظر فريدمان إلى الدخل الدائم في دراسته التطبيقية باعتباره متوسطا مرجحا للدخول الحالية والسابقة مع إعطاء وزن أكبر للسنة الحالية ووزن أقل فأقل للسنوات السابقة ويعتبر أقل تغيرا من الدخل الحالي، أما الدخل

الانتقالي فقد يفسر على أنه الدخل غير المتوقع وهو إما أن يكون موجبا أو سالبا فقد يحصل المزارع على دخل أعلى من المتوقع بسبب تحسن الأحوال الجوية وقد يحصلون على دخل أقل بسبب سوء الأحوال الجوية .

ويتحدد الاستهلاك الدائم بالنسبة لفريدمان بالدخل الدائم أما الاستهلاك الانتقالي فيفسر بأنه استهلاك غير متوقع مثل فاتورة الطبيب غير المتوقعة فإذا كان موجبا فإن الاستهلاك الفعلي للأسرة أكبر من الاستهلاك الدائم وإذا كان سالبا فإن العكس هو الصحيح

وقد افترض فريدمان أن الاستهلاك الدائم نسبة ثابتة من الدخل الدائم، ويأخذ الصيغة التالية:

$$c_p = n y_p \quad (0 < n < 1)$$

وبما أن n (الميل الحدي لاستهلاك الدخل الدائم) مستقلة عن المستوى المطلق للدخل الدائم إلا أنها تعتمد على متغيرات أخرى مثل سعر الفائدة، العمر، الذوق، الجنس... إلخ.

يرى فريدمان أنه ليس هناك علاقة بين الدخل الانتقالي والدخل الدائم، وبين الاستهلاك الانتقالي والاستهلاك الدائم، وبين الاستهلاك الانتقالي والدخل الانتقالي ويدل الافتراض الأول أن الدخل الانتقالي عشوائي بالنسبة للدخل الدائم، بينما يشير الثاني أن الاستهلاك الانتقالي مستقلا عن الاستهلاك الدائم، أما الافتراض الأخير وهو أن الاستهلاك الانتقالي عشوائي بالنسبة للدخل الانتقالي، فإنه يدل على أن الميل الحدي من الدخل الانتقالي يساوي الصفر، أي الاستهلاك لن يتأثر بالزيادة المؤقتة التي تطرأ على الدخل أو النقص العارض في هذا الأخير، فإذا زاد الدخل الجاري عن الدائم والناتج عن حصول الأسرة على دخل انتقالي موجب فإن الدخل الإضافي المؤقت يخصص للادخار أما الاستهلاك فلا يتغير (يجدر الإشارة أن فريدمان اعتبر أن الإنفاق على السلع المعمرة استثمارا وليس استهلاكا لأنها لا تستهلك خلال نفس السنة)، أما إذا انخفض الدخل الجاري عن مستوى الدخل الدائم، فإن الأفراد لن يخفضوا استهلاكهم وإنما سوف يخفضون مدخراتهم.

3-5- نظرية دورة الحياة (مودجلياني 1954)

يرى مودجلياني أن سلوك الأفراد يتصف بأنهم يخططون لمستوى استهلاكهم وادخارهم على مدار فترة زمنية طويلة، بحيث يتحقق لهم أفضل توزيع ممكن للاستهلاك خلال فترة حياتهم بالكامل، التي يمكن تقسيمها إلى فترة اللانشاط؛ فترة النشاط و فترة التقاعد.

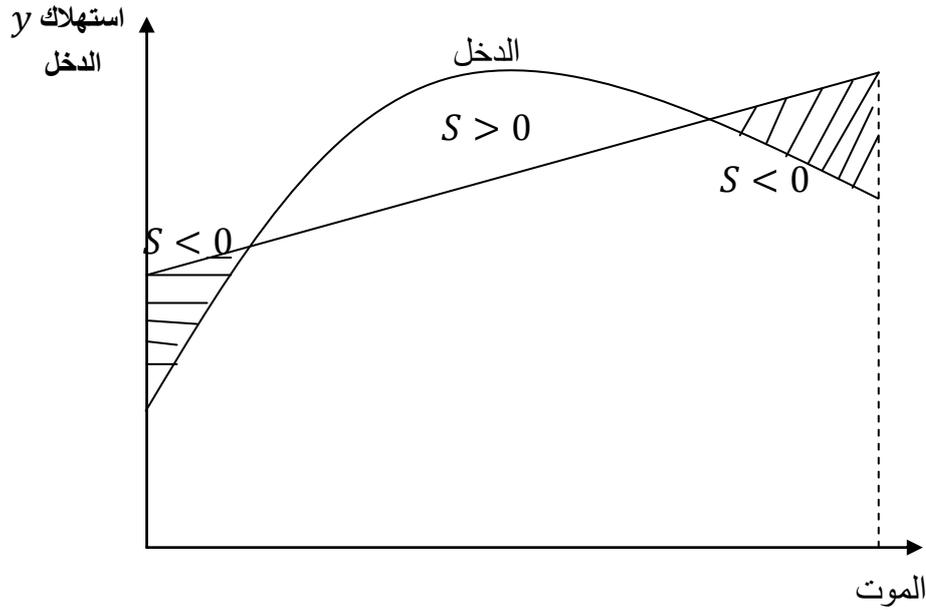
هذه النظرية ترى أن الادخار ما هو إلا انعكاس لرغبة الأفراد في الاستهلاك في المستقبل عندما ينتقلون إلى التقاعد.

و قد أظهرت أهمية بعض العوامل التي تؤثر في الادخار و التي لم يتناولها التحليل الكيترى من قبل، مثل الهيكل العمري للسكان و الافتراضات التي تقوم عليها هذه النظرية هي:

- افتراض أن الفرد يبدأ العمل في سن العشرين دون أن يكون له ثروة، و أن فترة العمل تستمر إلى سن 65 عاماً ثم يموت الفرد عندما يبلغ من العمر 80 عاماً؛
- يفترض أن الفرد يحصل على دخل ثابت خلال فترة العمل؛
- أن الفرد لا يرغب في ترك ثروة لأحد بعد أن يموت، أي أنه يستهلك كافة الأصول في نهاية حياته؛
- أن الفرد يفضل استقرار مستوى الاستهلاك خلال حياته، أي أنه لا يرغب في حدوث تقلبات شديدة في مستوى الاستهلاك؛
- عدم وجود سعر فائدة على المدخرات.

اعتماداً على هذه الافتراضات المبسطة التي تقوم على درجة كبيرة من التأكد سواء بشأن مستوى الدخل أو عمر الفرد، فإننا نستطيع القول بأنه عند أي نقطة زمنية، يوجد في المجتمع ثلاثة فئات من العمر، و النظرية تنص على أن استهلاك الشخص وادخاره يختلف خلال فترات عمره، حيث نجد أن فترة شبابه تتميز باستهلاك كبير و ربما يفوق استهلاكه الدخل المتحصل عليه في بعض الأحيان فيلجأ إلى الاقتراض، أما في فترة متوسط العمر فإن ادخاره يصبح أكثر من استهلاكه، و هذا محاولة منه للمحافظة على نفس مستوى الاستهلاك، لأن هذه المدخرات سوف تكون دخله الوحيد بعد تقاعده إلى أن يموت.

شكل رقم 01 : دالة الاستهلاك حسب نظرية دورة الحياة



Source: Marc Mantoussé, *Macro économie*, Breal, paris,2006,p.75

4- الادخار والاستثمار

4-1- النظرية الكلاسيكية والنيو كلاسيكية

يرى الكلاسيك أن الادخار يتحول تلقائياً إلى استثمار، وأن الادخار والاستثمار أساس تكوين رأس المال وهما مصدر التقدم الاقتصادي، كما اعتبروا أن الكميات المدخرة تكون مساوية للكميات المستثمرة ، وهذا في ظل الافتراضات التالية:

-وظيفة النقود مقتصرة على تسهيل عملية التبادل.

-حجم الدخل الوطني ثابت بسبب تحقق حالة الاستخدام التام بصورة تلقائية.

فعند ادخار الأفراد ينقص الاستهلاك وتحدث البطالة في قطاع الإنتاج للسلع الاستهلاكية، لكن المبالغ

المدخرة يمكن استثمارها وذلك بأخذ العمال من القطاع الاستهلاكي وتشغيلهم في القطاع الاستثماري، فهنا

حجم الدخل ثابت وفكرة الاستخدام التام متحققة.

واعتبر آدم سميث في طرحه لمشكلة النمو الاقتصادي أن تحقيق معدل ايجابي لهذا الأخير يعتمد أساساً على استهلاك متواضع ومعدل ادخار هام أو مرتفع، وأن تراكم رأس المال يمثل تزايداً في الثروة أي أنه إذا ادخر كل فرد في المجتمع فإن ذلك يؤدي إلى زيادة في مخزون رأس المال للاقتصاد ككل، إذن الادخار هو مفتاح النمو الاقتصادي.

كما يرى ألفريد مارشال أن الادخار يتعلق بسلوك إرادي لتخصيص الدخل بين الاستهلاك والادخار ، هذا التقسيم يتحكم فيه المعدل الحالي للدخول المستقبلية التي تسمح بالاختيار بين الحاضر والمستقبل كذلك الادخار يوزع من خلال سعر الفائدة الذي يعتبر بمثابة سعر الطلب على الادخار.

وحسب النظرية النيو كلاسيكية (ريكاردو، والراس، بيجو..) الادخار هو محرك النمو الرئيسي والمصدر الحقيقي للتمويل، ويتحقق التوازن بين عرض الأموال (S) والطلب عليها (I) بدلالة معدل الفائدة (i):

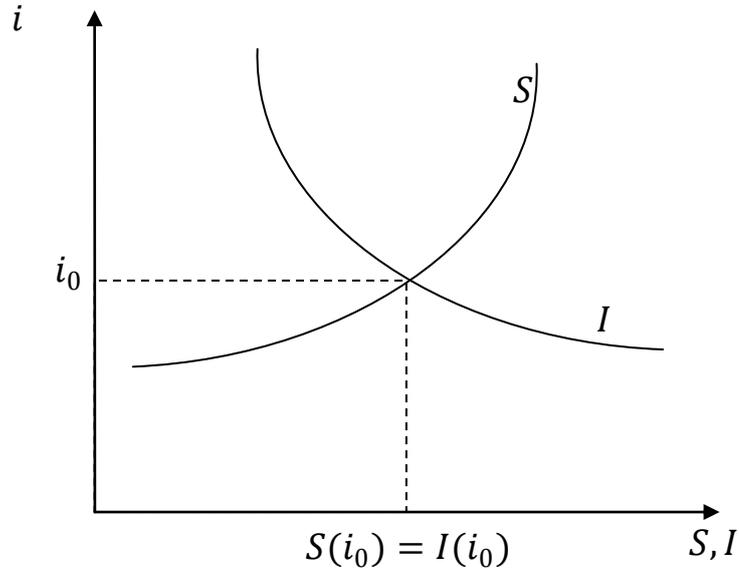
أ. منحني عرض الأموال:

عندما ترتفع معدل الفائدة (i) يخفض الأفراد من الاستهلاك ويرفعون من الادخار لزيادة المكافأة (أثر الإحلال) هذا الارتفاع لمعدل الفائدة سوف يظهر أيضاً من خلال زيادة الدخل (الدخل الإضافي المتحصل عليه من خلال ارتفاع أسعار الفائدة) مما يؤدي إلى تخفيض ادخاره وزيادة استهلاكه من خلال أثر الدخل ومنه فالمنحنى متزايد بمعدل متناقص $S(i) > 0$ كما يوضح الشكل رقم 02 .

ب. منحني طلب الأموال:

يرتبط الطلب على الأموال (الاستثمار) بعلاقة عكسية بمعدل الفائدة ، حيث كلما ارتفع معدل الفائدة انخفضت الاستثمارات وبالتالي تمثل دالة الاستثمار كمنحنى متناقص في سعر الفائدة متناقص $I(i) < 0$ كما هو موضح في الشكل الموالي:

شكل رقم 02: العلاقة بين الادخار والاستثمار في التحليل الكلاسيكي



Source: Bernard Bernier et Yves Simon, **Initiation a la micro-économie**, (8eme édition), Paris, p.243.

إذن عند التوازن $S(i) = I(i)$ يتحدد مستوى معدل الفائدة ، وبهذا اكتمل التحليل الكلاسيكي بجعل سعر الفائدة المتغير المستقل الذي يفسر تغيرات الادخار، ومرونته تؤدي بالضرورة إلى المساواة بين الادخار والاستثمار لضمان صحة قانون المنافذ في الاقتصاد النقدي الذي يرمي إلى تأثير سعر الفائدة على كل اختلال في عرض وطلب الادخار، ولم يعطوا أهمية للدخل كمحدد للادخار استناداً إلى أن الدخل يعتبر ثابتاً عند مستوى التشغيل الكامل، أي استقلال منحى الادخار عن الاستثمار، إلا أن الادخار يتوقف على الاستثمار وذلك عن طريق الدخل القومي، أي أن الدخل دالة في الاستثمار والادخار دالة في الدخل.

كما أن النظرية تنظر للنقود على أنها مجرد وسيط للتبادل ولا تأخذ في الاعتبار وظيفة النقود كمستودع للقيمة حيث تفترض أن الجزء من الدخل الذي لا يستهلك بالضرورة ينفق على الاستثمار وهي تسقط بذلك بديل ثالث وهو الاكتناز الذي ينفق على الاستهلاك.

4-2- نظرية الأرصد المعدة للاقراض:

يعتبر الاقتصادي السويدي الشهير ويكسيل (Wicksell) هو الذي وضع هذه النظرية وقد تم تطويرها بواسطة مجموعة من الاقتصاديين السويديين من بينهم برتيل (Bertil)، لندال (Eric Lindahl) وكذلك

(H.Rebertson) في إنجلترا وتعتبر محاولة لتحسين وتطوير النظرية الكلاسيكية، وحسب هذه النظرية فإن

سعر الفائدة يتحدد عند تقاطع منحني العرض والطلب على الأموال المعدة للاقتراض.

- فبالنسبة لعرض الأموال: $F_s = M + S$ حيث:

M : يمثل عرض نقود الائتمان المصرفي بما في ذلك تحرير الاكتناز وهو ينحدر إلى أعلى موضحاً أن الائتمان المصرفي هو مرن لسعر الفائدة.

S : يمثل الكميات المختلفة من المدخرات المتوفرة عند مستويات مختلفة من سعر الفائدة وينحدر إلى أعلى موضحاً العلاقة الطردية بين حجم المدخرات وسعر الفائدة.

$M + S$: مقدار العرض الكلي من الأرصدة المعدة للاقتراض والمتوفرة عند مستويات فائدة معينة وبياناً يتم الحصول على هذا المنحنى بتجميع المنحنيين السابقين وينحدر إلى أعلى موضحاً أنه كلما ارتفع سعر الفائدة كلما زاد المعروض من الأرصدة المعدة للاقتراض.

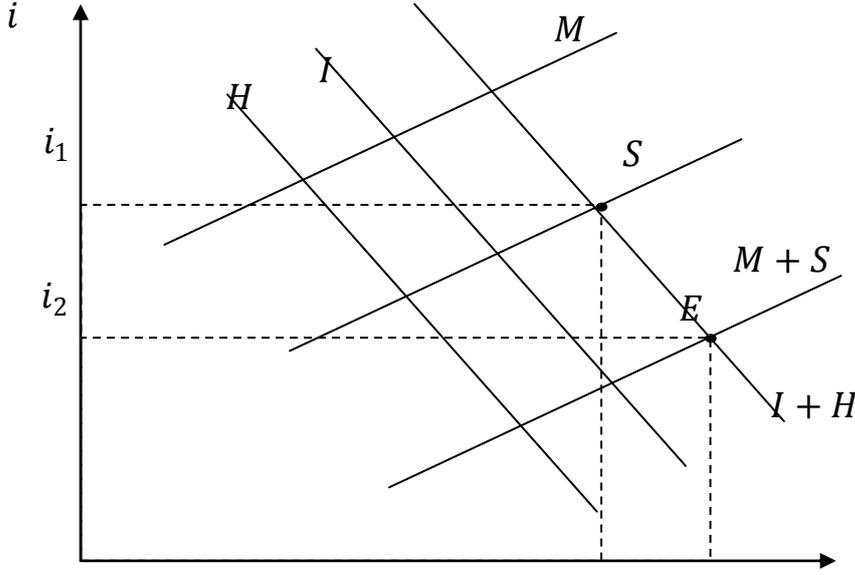
- بالنسبة لجانب الطلب على الأموال $F_D = I + H$ حيث:

I : تمثل طلب الاستثمار، وينحدر إلى أسفل موضحاً العلاقة العكسية بين I و i

H : يوضح الرغبة في الاكتناز وهو ينحدر أيضاً إلى أسفل موضحاً أنه كلما كان سعر الفائدة مرتفعاً كلما قل الاكتناز (الأرصدة العاطلة) والعكس صحيح.

$I + H$: الطلب الكلي للأرصدة المعدة للاقتراض عند مستويات مختلفة لسعر الفائدة ويتم بياناً الحصول على هذا المنحنى عن طريق جمع كلا من المنحنيين السابقين وينحدر إلى أسفل موضحاً أنه كلما كان سعر الفائدة منخفضاً كلما زاد الطلب على الأرصدة المعدة للاقتراض والعكس صحيح، وبالتالي يتحدد سعر الفائدة عند تقاطع عرض الأموال المعدة للاقتراض مع الطلب عليها كما يوضح الشكل الموالي.

شكل رقم(03): نظرية الأرصدة المعدة للاقراض



المصدر: سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، شركة كاظمة للنشر، الكويت، 1982، ص.536.

و بالتالي نجد أن هذه النظرية هي تحسين للنموذج الكلاسيكي بطريقة أكثر واقعية مع نتيجة متساوية أن الادخار يمول النمو، مع ظهور فروقات منها:

-الادخار يمكن أن يكون مكملًا من خلال عدم الاكتناز أو خلق النقود

-الادخار يمكن أن يحول عن استخدامه الإنتاجي من خلال الاكتناز

وقد أشار البعض أن النظرية تعالي في تأثير سعر الفائدة على الادخار ويرى هؤلاء النقاد أن الأفراد عادة ما يدخرون بسبب الاحتياط لا سعر الفائدة مما يؤدي إلى اعتبار أن الادخار ليس مرن لسعر الفائدة.

4-3- النظرية الكينزية والادخار المتبقي:

حسب كينز الادخار يتعلق أساسًا بالدخل وهو الجزء غير المستهلك أو المتبقي ويتكون من الاكتناز والتوظيف، أي أن الدخل (Y) ينقسم في المرحلة الأولى إلى ادخار (S) واستهلاك (C) والمتغير المتحكم هو الدخل

ويكون الادخار دالة في الدخل كما يلي: $S = -a + (1-b)y$

أما التقسيم بين التوظيف (الأصول المالية) والاكتناز (النقود) لا تدخل إلا في المرحلة الثانية، و يعمون معدل الفائدة هو المتغير المتحكم، يتضح جيدا هدف كينز حرك معدل الفائدة للترجيح بين الاستهلاك والادخار نحو الترجيح بين الاكتناز والتوظيف بشكل يجعله ظاهرة نقدية بحتة،

إذن معدل الفائدة يحدد شكل الادخار ولكن ليس مبلغه، الادخار ليس إلا فائض عن الاستهلاك.

ووفق الصيغة الكينزية وبافتراض التوازن بين الدخل = الانتاج=الانفاق ، يمكن كتابة الأتي:

$$Y=C+I \text{ (الطلب الكلي = العرض الكلي)}$$

$$Y=C+S \text{ (الدخل يقسم بين الاستهلاك والادخار)}$$

عند التوازن: $S=I$

وفق المنطق الكينزي فإنه إذا كان التوجه نحو الادخار كبير سينعكس من خلال انخفاض الموارد الاستهلاكية المنتظرة وبالتالي انخفاض الطلب الكلي الفعال وما ينتج عنه من انخفاض الإنتاج والانخفاض في التشغيل (ارتفاع البطالة)، أي عندما نحلل على المستوى الإجمالي الادخار ليس فضيلة وهذا عكس الذي يحدث لفرد منعزل وهو اللغز الكينزي للادخار.