

# الفصل الخامس

## الاستثمار والادخار (١)

إن موضوع الاستثمار له من الأهمية في بحثنا هذا ما يجعلنا نجلى بعض الغموض الذى قد يعلق بالأذهان عند نقاشه . فنقول إن الاستثمار هو إضافة ثروة جديدة على رءوس الأموال الحقيقية الموجودة ، كما لو بنيت مسكناً أو مصنعاً أو أنشأت سكة حديد ، أو زادت ثروتك من المواد الأولية . فانت مستثمر هنا ، لكنك لست بمستثمر إذا اقتنيت أوراقاً مالية ، لأن الأسهم والسندات لا تمثل إلا ثروة موجودة من قبل ، على حين أنك في الحالة الأولى أتيت بجديد على ثروتك . أما الادخار فهو الفرق بين الدخل وبين ما ينفق على سلع الاستهلاك .

### ١ — تعادل الاستثمار والادخار :

لو أراد شخص الحصول على ثروة ، فقد يدخر جزءاً من دخله ، يحجم عن إنفاقه في شراء سلع الاستهلاك ، ولكن مجرد الادخار في ذاته لا يؤدي إلى إضافة ثروة جديدة كما لا يؤدي إلى الاستثمار ولكنه بالنسبة للمجتمع كوحدة ، فإن معدل الادخار يجب أن يساوى معدل الاستثمار ، إذ كل الدخل تستمد إما من إنتاج سلع الاستهلاك أو من إنتاج سلع الاستثمار ، وكل دخل إما مصيره الادخار أو الانفاق على شراء سلع الاستهلاك . على أن الدخل اثنائى عن إنتاج سلع الاستهلاك يعادل مقدار ما صرف عليها . وعلى هذا يكون معدل الادخار مساوياً لمعدل الاستثمار .

ولكن الادخار ليس هو ذاته الاستثمار ، والقول بأن معدل الادخار يساوى معدل الاستثمار بالنسبة لكل الأفراد كمجموعة ، لا يعنى أن كل عملية

---

(١) راجع مسز روبنسن للرجع السابق الفصل الثاني صفحة ٦ وما بعدها .

ادخار منفردة تؤدي إلى عملية استثمار مطابقة لها . فكل فرد حر يتصرف في ماله كيف يشاء سواء بالادخار أو الإنفاق ، يحفز على الادخار عوامل منها الاحتياط للمستقبل ، والشعور العائلي ، والاعتزاز بالنفس ، والعجز عن التفكير في طريقة لإنفاق النقود . ومع ذلك فكل مستثمر حر في تقرير المقدار الذي يراه خليقاً أن يستثمر في خلق سلع رأسمالية جديدة على ضوء الأرباح التي يتوقعها من وراء ذلك . ويتخذ المستثمرون قرارات مستقلة عن بعضها البعض سواء ما كان منها خاصاً بالادخار أو الاستثمار لبواعث مختلفة .

ولكن توجد حالات معينة ، لا بد أن تكون هناك رابطة بين القرارات الخاصة بالادخار والقرارات الخاصة بالاستثمار ، كما في حالة شخص يقلل من إنفاقه على سلع الاستهلاك خلال مدة معينة ، ليدخره لبناء مسكن وعلى هذا تكون النقود التي أحجم عن إنفاقها على سلع الاستهلاك تساوى النقود المثلة في المسكن الذي بناه . كذلك يتم هذا التعادل في حالة مجتمع اشترأ كي ، حيث تسير حركة الاستثمار فيه تبعاً لسياسة الحكومة الإنشائية ، إذ تقدر نفقات المشروع تبعاً لخطة مرسومة ثم تؤخذ من الخزانة العامة . وكما يحدث أيضاً هذا التعادل في مجتمع بدائي حيث تلجأ الجماعة إلى نقص كمية ما يستهلكه أفرادها من الحبوب لتكون لها ذخيرة في المستقبل .

ولكن في ظل النظام الذي نعيش فيه لا يرتبط قرار الادخار بقرار الاستثمار ، كما أن الدافع لكل منهما يختلف . فكيف يحدث إذن ، أن يقرر الأفراد ادخار مقدار يعادل تماماً ما يقرره أرباب الأعمال للاستثمار ؟

## ٢ — ماذا يحدث في حالة زيادة الاستثمار :

نفرض أن أرباب الأعمال رأوا في أوقات البطالة توسيع مشروعاتهم بمعدل يزيد على المعدل السابق ، بينما يظل ميل الأفراد إلى الادخار على حاله . في هذه

الحالة يزداد النشاط في الصناعات الرأسمالية ، فتزيد الدخول على أثر اشتغال العمال الذين كانوا متعطلين ، وتبعاً لذلك ترتفع أرباح المستثمرين ، ويصرف جزء من هذه الدخول الإضافية ، فيزداد النشاط في الصناعات الاستهلاكية ، وبذا تحدث زيادة جديدة في الدخول .

والآن وقد وصل الدخل إلى مستوى أعلى مما كان وظل الميل إلى الادخار باقياً على حاله ، فالكمية التي يدخرها الأفراد تزيد ما دام الشعور العائلي والنظر إلى المستقبل لا يتغيران ، أى لا يحدث تغير في الميل إلى الادخار ، فإن الأفراد تزداد رغبتهم في الادخار إذا ما زادت دخولهم . فالتغير في الميل للادخار معناه أن الأفراد يرغبون في ادخار مقدار كبير من نفس الدخل ، ولكن إذا بقي الميل للادخار على حاله ، فإن المقدار المدخر يتوقف على مقدار الدخل الذي يستطيعون الاستغناء عنه . فإذا ما أشبعت الحاجات الضرورية للإنسان ، ووصل مستوى المعيشة إلى حالة أكثر رغداً ، قلت أهمية الاستهلاك الحاضر ، إذا ما قورنت بمزايا الشعور بالثروة ، ويصبح الأثر المعنوي من الحرمان باستهلاك الحاضر أقل أهمية ، وعلى هذا يزداد الادخار بزيادة الدخل . وهذه القاعدة لا تنطبق على كل فرد ، ولا على الفرد نفسه في جميع الأحوال .

والإدخار يتوقف على مقدار الدخل كما يتوقف الدخل على معدل إنتاج سلع الاستثمار ، فكل فرد حر في ادخار ما يشاء ، ولكن رغبته في الادخار تتأثر بمقدار دخله ، ويتأثر دخله بقرارات أرباب الأعمال بالنسبة لما يرون استثماره . وعلى ذلك فكل فرد حر يفعل ما يشاء ، ولكن مشيئته تتحدد بما يقره أرباب الأعمال . ولهذا فإن الادخار يعادل الاستثمار ، لأن الاستثمار يؤدي إلى حالة ترغب الناس في الإدخار ، والاستثمار يصل بالدخول إلى الحد الذي يدفع الناس إلى الادخار بمعدل يساوى معدل الاستثمار . فكلما زادت رغبة الأفراد في الإدخار

هبط مستوى الدخل بما يتناسب ومعدل معين للاستثمار ، وقلت الزيادة في الدخل الناشئة عن زيادة معينة في الاستثمار .

### تلخيص : —

عندما يزيد الاستثمار ترتفع الدخول إلى الدرجة التي يزيد عندها الادخار بدرجة متساوية . ولكن إذا زادت الرغبة في الادخار ، قلت الدخول إلى درجة يصبح الادخار عندها لا يزيد عما كان عليه من قبل . وعن طريق هذه التغيرات في الدخل ، يحتفظ الادخار والاستثمار بالتعادل . ولذلك نجد أن مستوى الدخل يتحدد بمعدل الاستثمار والرغبة في الإدخار ، وإذا عرف مقدار الرغبة في الادخار ؛ فإن معدل الاستثمار هو الذي يحدد الدخل السائد ؛ وإذا عرف معدل الاستثمار فإن مستوى الدخل يتحدد بالرغبة في الإدخار . ونستطيع الآن أن نعلل السبب الذي من أجله تضع الموارد بسبب العطل . فإذا كانت الكمية التي يرغب أرباب الأعمال في استثمارها في ظروف معينة ، أقل من الكمية التي قد يرغب الأفراد — مجتمعين — في إدخارها من الدخول التي يمكن الحصول عليها في حالة التوظيف الكامل للموارد ، فعندئذ لا يمكن أن تسود حالة التوظيف الكامل ، وتكون الدخول في الحقيقة أقل مما يمكن أن تسود لو تيسر الوصول إلى هذه الحالة . ولو نظرنا إلى المسألة في صورة أخرى ، بفرض أن قرارات أرباب الأعمال الخاصة بالاستثمار قد وضعت على ضوء الربح المنتظر في المستقبل ، إذا فقد وصلنا على معدل الاستثمار السائد . وإذا كان الأفراد راغبين عن الانفاق على الاستهلاك الجارى ، فلا ينفقون كل الفرق بين معدل الاستثمار والدخل الكلى الذي يمكن أن يكون في حالة التوظيف الكامل فلن يكون هناك حالة توظيف كامل ؛ وحينئذ ، ينطبق القول المأثور « الفقر في ظل الوفرة » حيث يحوى جانباً كبيراً من الصحة . إذ من ناحية تنشأ البطالة لأن الدخول التي يحصل عليها بعض

الأفراد في حالة الرخاء ، تكون من الضخامة بحيث لاتكون عندهم الرغبة في إنفاق مال كاف يشجع أرباب الأعمال على استثماره في مشروعات يجد فيها المتعطلون عملاً .

### ٣ — ماذا يحدث اذا زاد ميل الأفراد إلى الادخار :

إن مجرد رغبة الفرد في الإدخار لا تشجع المستثمر على الاستثمار مطلقاً . على أن مقدرة المرء على الادخار متوقفة على دخله <sup>(١)</sup> ، فزاد كلما زاد الدخل ، وتقل كلما نقص الدخل . فإذا زاد ميل الأفراد إلى الإدخار ، بينما ظل الاستثمار على حاله ، زادت الكمية المدخرة من دخل معين . عندئذ يقل الإنفاق على سلع الاستهلاك عن ذى قبل ، فيهبط مستوى النشاط في صناعات سلع الاستهلاك وبالتالي تهبط دخول المشتغلين بها . وينجم عن نقص الدخل ، نقص جديد في الاستهلاك ، ومن ثم نقص آخر في الدخل . فإنفاق شخص ما يعتبر مصدراً لدخل أشخاص آخرين ، فإذا قلل من إنفاقه ، قل بالتالى دخل غيره . وعلى هذا يمكننا أن نقول إنه كلما نقصت الدخل نقصت الكمية التى يستطيع الأفراد إدخارها . وهكذا يهبط دخل المجتمع إلى مستوى لا يزيد معه معدل الادخار على معدل الاستثمار . وكلما تمسك الناس بفكرة الادخار ازداد الانخفاض في الدخل . ومهما تكن حالة الأفراد وتصرفاتهم بالنسبة للادخار ، فان مجموع ما يستطيعون ادخاره فعلاً يتوقف على قرارات أرباب الأعمال ، بالنسبة للكمية التى يرون إنتاجها من السلع الرأسمالية .

حقاً إن المرء حر ويستطيع أن يزيد معدل ادخاره في حدود دخله ، ولكن زيادة ادخاره معناها نقص في إنفاقه ، التى تؤدى بدورها إلى نقص في دخول

---

(١) يستثنى من ذلك البخيل الذى يقر على نفسه إلى حد الحرمان والمسررف المتلاف الذى لا يبق على شيء مهما كان دخله .

أفراد آخريـن إلى الحد الذي يجعلهم يدخرون مقداراً أقل ، وبذا يكون ادخاره لم يحدث تغييراً في المعدل الكلي للادخار . والادخار الفردي ليس له أثر مباشر على معدل الاستثمار .

فلو رأى أرباب الأعمال الفرصة مواتية أسرعوا لانتهازها وأقبلوا على الاستثمار . والعكس صحيح . فالإقبال على الاستثمار والإدبار عنه ، إنما يأتيان من جانب أرباب الأعمال أنفسهم لا من جانب المدخريـن . فلو زاد ميل الأفراد للادخار ، ولم تزد رغبة أرباب الأعمال في خلق سلع رأسمالية جديدة ، عندئذ لا تحدث زيادة في معدل الادخار الكلي ويصبح الحافز عليه غير مجد . وبذا يقل الاستهلاك وتنخفض الأجور بنسبة انخفاض الاستهلاك . حتى إنه بالرغم من التضحيات الناشئة عن زيادة الاقتصاد في الإنفاق ، فإن الادخار لا يزداد . والحرمان لا ينجـم عنه زيادة في ثروة المجتمع . وتصرفات وقرارات المدخريـن ليس لها أثر مباشر على معدل الاستهلاك الذي عنده تخلق السلع الرأسمالية الجديدة . وكل تأثير لهم ، إنما يحدث وينصب على مستوى الاستهلاك ، وبالتالي على مستوى الدخل والنشاط الكلي .