

الفصل السابع

تغيرات الاستثمار (١)

١ — الباعث على الاستثمار :

رأينا كيف أن معدل الاستثمار يلعب دوراً هاماً في تحديد مستوى التوظيف والدخول في أى وقت ، ولكن ما الذى يحدد معدل الاستثمار ؟

يقدر أرباب الأعمال ويعملون حسابهم عندما يعتزمون القيام بمشروعاتهم ، فيشترون السلع الرأسمالية بقصد استخدامها في إنتاج سلع الاستهلاك أو سلع إنتاج أخرى لبيعها بربح ، ومن ثم يخضع طلبهم على هذه السلع لعاملين أساسيين :

الأرباح المنتظرة في المستقبل ، وسعر الفائدة السائد . فإذا قدر أرباب الأعمال الإيراد المتوقع إلى نفقة رأس المال المستخدم ، وصيافته ، ومقابل المخاطرة ، وتبين لهم أن الإيراد يزيد على معدل سعر الفائدة السائد ، فيكون هناك طلب على رأس المال المذكور . إذ يصبح الاقتراض لشرائه عملية مربحة ، وهذا الاعتبار لا بد أن يؤخذ في الحسبان ، حتى لو لم يكن رأس المال مقترضاً ، لأنه من العبث أن يضعى رب المال بالفائدة التى يمكن الحصول عليها بإقراضه المال أو بشراء أوراق مالية ، فى سبيل شراء سلع رأسمالية (آلة مثلاً) ستدر له ربحاً أقل من ذلك . وإذن فمعدل الاستثمار تحدده الأرباح المتوقعة بمقارنته بسعر الفائدة .

ومن جهة أخرى يتحدد سعر السلع الرأسمالية الموجودة فعلاً بأرباحها المنتظرة وسعر الفائدة ، وحينئذ يكون مربحاً إنتاج سلع رأسمالية جديدة ما دامت نفقات إنتاجها لا تزيد عن ثمنها . ولنفرض أن طرازاً خاصاً من المساكن يؤجر سنوياً بمبلغ ستين جنيهاً ، على أن يصرف من ذلك عشرة جنيهاً لأعمال الصيانة ، ويصبح

(١) راجع مسز روبنس صفحة ٢٣ و ٢٤

الإيراد الصافي خمسين جنيهاً . فإذا فرضنا أن سعر الفائدة السائد ٥٪ كان ثمن المنزل ١٠٠٠ جنيه ، ولن يقبل أحد أن يدفع ثمناً أكثر من ١٠٠٠ جنيه ، ولذا لن يقبل بائع أن يأخذ أقل من ١٠٠٠ جنيه مقابل شيء يدر دخلاً قدره ٥٠ جنيهاً في السنة ، في حين أن هذا المبلغ الأخير (أى ٥٠ جنيهاً) يمكن الحصول عليه كفاائدة لمبلغ ١٠٠٠ جنيه .

وعندما يكون سعر الفائدة ٦٪ يكون ثمن المنزل ٨٣٣ جنيهاً ، وعندئذ لن تبنى منازل من هذا الطراز .

أما إذا كان سعر الفائدة ٤٪ فإن ثمن المنزل يكون ١٢٥٠ جنيهاً . وعليه ، فإذا كانت نفقة بناء هذا الطراز ١٠٠٠ جنيه ، فإن الإقدام على بناء هذا النوع من المساكن جدير بالتفكير فيه ، عندما يكون سعر الفائدة ٥٪ . إما إذا كان السعر ٤٪ فستحدث حركة نشاط شديدة في بناء هذه المنازل . والخلاصة أن سعر الفائدة له أهمية عظيمة في حركة الاستثمار .

٢ - الأرباح المتوقعة: (١)

يخضع تقدير الأرباح المستقبلية عامة إلى الحدس والتخمين ، فيزيد معدل الاستثمار ، وتنشط الحركة في إنشاء المشروعات . وكلما تفاعل الممولون ولاحت لهم الفرص ، توقعوا زيادة في الأرباح المستقبلية ، وهكذا نرى انتعاش الثقة في المستقبل . ومستقبل الحالة التجارية له بالغ الأثر في تقدم الاستثمار واطراده . وإنا هنا نلمس سبباً من أسباب عدم الاستقرار في ظل نظام المشروعات الفردية ، حيث إن مستوى الطلب الحالى على سلع الاستهلاك له أثره الهام على الإيرادات المتوقعة للسلع الرأسمالية .

ولكن زيادة معدل إنتاج سلع رأس المال ، كما رأينا ، تؤدي إلى زيادة الطلب

(١) راجع مسز روبنس صفحة ٢٤

على سلع الاستهلاك . وعلى ذلك فكل ارتفاع أو انخفاض فى النشاط يمنح للزيادة إلى نقطة معينة .

كما يتوقف أيضاً الإيراد المتوقع للسلع الرأسمالية على الكمية الموجودة منها فعلاً . فالحروب والزلازل والفيضانات تحرب الكثير من المدن والأمصار ، فما يتبقى من المساكن فيها ترتفع قيمته ، ويصبح عندئذ بناء المساكن مصدراً لربح جليل . وينطبق هذا المبدأ فى الظروف العادية ولكن بصورة معتدلة . فإذا ساد الكساد واشتدت وطأته ، أصبح الحال لا يشجع الناس على تجديد معدات الإنتاج إذا هى بليت .

ثم قد يستيقظ أرباب الأعمال يوماً ما ، فيجدون أن تلك المعدات القديمة قد ارتفعت قيمتها ، فيقبلون على طلب معدات جديدة ، والعكس يحدث ، فكما تجتمع الأموال المتزايدة ، حصل التنافس بينها لإشباع الطلب على سلع الاستهلاك ، فيهيبط تبعاً لذلك معدل الربح على رأس المال .

وهكذا نجد موجات الاستثمار تسير بانتظام ، فإذا ما استمر الكساد فترة من الزمن ، بدأ الاستثمار ينتعش ، ومجرد بدء الاستثمار فى الزيادة ، يفضى إلى رفع مستوى النشاط ، وهذا يبعث الأمل فى الأرباح المستقبلية ويقوى حركة الاستثمار . وتزايد حركة التصاعد باستمرار ، حتى يودى تجمع رؤوس الأموال إلى تخفيض معدل الأرباح ، وعندئذ ينشأ من الناس ، وتبدأ حركة الهبوط ، ثم بعد فترة معينة سرعان ما ينعكس اتجاهها مرة أخرى . وطالما أن عدد السكان فى ازدياد مستمر وطلما أن الاختراعات الحديثة تترى وأن أسواقاً جديدة للتجارة تفتح ، فإن الطلب على السلع الرأسمالية يزداد باستمرار ، مستقلاً عما يطرأ على حركة الاستثمار من تقلبات بين آن وآن . فإذا حدث كساد تحت هذه الظروف ، كان أقل حدة وأقل أثراً وأقصر مدى مما لو وقف السكان عن التكاثر وركد تقدم

العلوم والفنون . ولعل هذا هو السبب الرئيسى فى أن البطالة لم تكن بذى خطر يذكر خلال القرن التاسع عشر فى الدول الغربية ، حيث كان العالم الغربى يتوسع فى كل ناحية ، حتى إن الطلب على رؤوس الأموال الجديدة كان فى ازدياد سريع امتنع معه على الاستثمار أن يساجله ، كما أن الأرباح المتوقعة إذا انخفضت ، فدرجة صغيرة ولمدة قصيرة .

٣ — الاستثمار القومى ^(١) :

تقوم الحكومات بإنشاء بعض المشروعات العامة ، وهى لا تهدف إلى جنى الربح منها ، كما هو الحال فى المشروعات الفردية ، ولا تسير فى الإنشاء على نهجها . هذا عدا حالات معينة كأنشاء مصانع توليد الغاز التابعة للبلديات التى تأتى بإيراد . ولكن المشروعات الأخرى كالحدايق العامة والملاعب التى تنشأ خصيصاً للترفيه عن أفراد المجتمع ، وهناك نوع آخر من الاستثمار الحكومى ألا وهو المنشآت الحربية التى تنشأ بقصد تزويد الجيش بعتاده .

وينتج عن الاستثمار العام أثر مباشر أثناء عملية الإنشاء ، إذ يحصل الأفراد على دخول تنفق فى شراء سلع الاستهلاك ، وهذا الأثر يماثل تماماً الأثر الناتج من استثمار المشروعات الفردية التى تهدف إلى الربح .

على أن ذلك الأثر المباشر على العمالة ، لا علاقة له مطلقاً بالمنفعة التى تنشأ من إنتاج السلع الرأسمالية ، أو الأرباح التى تنجم من قدرتها الإنتاجية . فلما أنشئ « برج بابل » تم توظيف عدد كبير من العمال فى مشروع كان غير منتج بالمرّة ، وكان من الضرورى إمداد هؤلاء العمال بمحاجات المعيشة أثناء العمل فيه ، فكانت أجورهم تنفق فى شراء سلع الاستهلاك التى قد لاقت رواجاً عظيماً وقت الإنشاء ، فلما تم إنشاؤه عانت كساداً عنيفاً . على أن الهدف الأساسى من إنتاج السلع الرأسمالية هو

(١) راجع مسز روبنس صفحة ٢٦ - ٣٠

الحصول على أقصى فائدة ممكنة من إنتاج سلع رأسمالية أخرى ذات قيمة تضاف إلى ثروة المجتمع . وذلك خير وأجدى من إنشاء مشروعات ارتجالية لا يرجى نفعها، ولو أن أثر الاستثمار المباشر على حجم العمالة ، لا تدعمه ولا تعززه النفقة المستقبلية لهذه المنشآت . ولهذا السبب يصعب على الناس إدراك هذه الحقيقة ؛ فهم لا يعتقدون ولا يؤمنون إطلاقاً بأن الاستثمار مهما يكن عقيماً أو ضاراً ، فهو يعتبر مفيداً ، حيث ينجم عنه زيادة حجم العمالة وزيادة الدخل والعمل جار فيه . على أنه لا مناص من الاعتراف بأن حجم العمالة يزداد بزيادة الاستثمار سواء أ كان نافعاً أم لا . ولعل هذه القاعدة تبدو بوضوح تام في حالة المنشآت الحربية .

والحكومة عندما تقوم بالمشروعات العامة تخفيفاً لحدة البطالة ، تكون تكاليف الإنشاء أقل بكثير من المنفق فعلاً على هذه المشروعات ، حيث يزداد حجم العمالة فتقل الإعانة التي تدفعها الحكومة للمستعطلين ، كما أن زيادة النشاط تؤدي إلى زيادة حصيلة الضرائب ، وترتفع الدخل ، وتزداد حصيلة الدخل ويزيد المستهلك من السلع ، وتبعاً يزداد الإيراد العام .

وقد قدر أن نصف نفقات المشروعات العامة التي تدفعها الحكومة البريطانية تعود إليها ثانياً ، هذا عدا ما قد يضيع على الدولة في الخارج من العمالة الثانوية ثمناً لما يشتري من السلع الأجنبية .

وعلى هذا الاعتبار لو قدر لمشروع ما مائة مليون جنيه لإنشائه ، فلا تقترض الحكومة إلا مبلغ خمسين مليون جنيه فقط ، وفضلاً عن اعتبارات أخرى ، فإن الاعتبار السابق يكفي لتشجيع الحكومة على القيام بالمشروعات العامة في حالة الكساد وتفشي البطالة ، فإذا كان سعر الفائدة في بريطانيا ٣٪ فإن الحكومة ترى أن أى مشروع يعطى ١ ¼٪ على نفقاته الأولية ، مشروعاً مربحاً ، سواء كان الإيراد المتحصل في صورة نقود (ريع مساكن شيدتها الحكومة) أو في

ضرورة منافع غير مباشرة يستمدّها الجمهور من إنشاء الطرق وتحسينها . وحينئذ تكون فائدتها الاجتماعية تربو على ما بذل فيها من مال .

ولعل هذا من أوضح الأمثلة لاختلاف وجهات النظر بين المنافع الفردية والمنافع الاجتماعية ، فأى رب عمل عندما يقوم بمشروع ما ، يفيد غيره ، كما يفيد الحكومة أيضاً ، بزيادة الدخل والاستهلاك وحصيلة الضرائب ، ولكن رب العمل نفسه لا يشعر بأية منفعة تعود عليه من الدخل الإضافية التي جناها غيره ، بدخوله هو ميدان الاستثمار ؛ فإذا كان رب العمل يقترض المال بسعر ٣٪ ، فهو ينتظر أن يحصل على عائد قدره ٣٪ على الأقل وإلا أحجم عن الاقتراض . وهنا يظهر اختلاف وجهات النظر بين الأفراد والحكومة . فالفرد يعمل بدافع الربح المادى ، بينما تعمل الحكومة بدافع المصلحة العامة .

وكما سبق بيانه ، يترتب على الاستثمار زيادة الدخل إلى الحد الذى تزيد عنده المدخرات بنفس النسبة ، وبهذا يضيف الأفراد إلى ثروتهم مبالغ تعادل المبالغ الإضافية التي اقترضتها الحكومة ، وهذه يحتفظ بها الأفراد بصفة مستمرة ، وتدفع الفائدة على دين الحكومة بواسطة الضرائب ، على أنه إذا زاد الدين الأهلى تعينت زيادة الضرائب لدفع الفائدة . ولكن دافعى الضرائب فى مجموعهم هم أنفسهم متسلمو تلك الفائدة ، زادت ثروتهم كأصحاب رؤوس الأموال بما يعادل زيادة التزاماتهم كدافعى الضرائب مسئولين عن الدين الأهلى . ولهذا يمكن القول إن المجتمع لا يصبح أسوأ حالاً إذا زادت مديونية الحكومة ، « اللهم إلا إذا كان الدين الأهلى كبيراً جداً » ، وحتى لو كانت المشروعات العامة (التي من أجلها تقترض الحكومة) لا تجدى نفعاً ، فهى لا تكلف الأمة فى مجموعها أية نفقة ، بينما يجنى المجتمع الفوائد الناجمة عن رفع مستوى العمالة ، والدخل والاستهلاك أثناء العمل فى هذه المشروعات .

وإذا نظرنا إلى هذه المسألة من جهة أخرى ، لتبين لنا أنه في الوقت الذي توجد فيه البطالة ، تكون هناك موارد عاطلة ، وأي زيادة إلى رأس المال الحقيقي للدولة ناتجة عن المشروعات العامة التي تقام أثناء البطالة مهما كانت كبيرة أو صغيرة فهي تعتبر ربحاً صافياً . هذا فضلاً عن زيادة الاستهلاك ونقص البؤس ، مادامت المشروعات جارية العمل فيها . والفكرة القائلة بأن قيام المشروعات العامة أثناء البطالة الحادة ، إسراف لا مبرر له ، فكرة خاطئة . إنه لتبذير حقاً أن تقوم الحكومة بمشروعات سخيفة ، بدلاً من مباشرة مشروعات نافعة معقولة ، ولكنه لا يعتبر تبذيراً القيام بأعمال وإن بدت غير مجدية ، فإن ذلك خير من عدم مباشرة مشروعات إطلاقاً ، إذ في الحالة الأخيرة يكون الإسراف في الموارد بتعطيلها عن العمل ، كما أنه لا يحدث عن تعطيلها ادخار ما .

وعلى ذلك إذا أحجم أرباب الأعمال عن القيام باستثمارات كافية لرفع مستوى العمالة أثناء الكساد ، كان لزاماً على الحكومة أن تقوم بنفسها بالمشروعات العامة . وقد سارت على هذا النهج بعض الحكومات خلال سني الكساد الحاد التي أعقبت أزمة ١٩٢٩ . وقد شذت انجلترا عن هذه القاعدة ؛ فقد اجتاحت الحكومة البريطانية نفس شعور أرباب الأعمال ، فكانت تزيد المشروعات العامة حين تتحسن التجارة وتفرق في سياسة الاقتصاد حين تبدأ البطالة في الانتشار . ولكن شعرت الحكومات الآن أنها في مقدورها أن تعمل على منع التقلبات في الاستثمار بزيادة المشروعات العامة حين يهبط الاستثمار الفردي . ومن ثم تصبح المشروعات العامة إلى حد ما بمثابة عامل توازن لمنع تقلبات الاستثمار الناشئة عن تصرفات أرباب الأعمال الذين يهدفون إلى الربح .

٤ - رأس المال العامل والمخزون من السلع^(١) :

يجب ألا نغفل بحث هذين النوعين من الاستثمار ، وليبيان ذلك نقول : ينشأ

(١) راجع مسز روبنس صفحة ٣٠

عن الاستثمار ازدياد الإنتاج ، وازدياد رأس المال العامل ، أى قيم السلع التى لا تزال فى دور الإنتاج . ولكن إذا ما وصل الإنتاج إلى المستوى الجديد واستقر عنده يقف استثمار رأس المال العامل . وهنا نفرض مثلاً صناعة طحن الحبوب ، إذ نبدأ بوضع الحبوب فى الطاحونة ، وعندما تدور الآلة ، لا يخرج منها طحين لفترة قصيرة فى أثنائها تزداد كمية الحبوب فى الطاحونة استعداداً لطحنها ثم يظهر المطحون بنفس المعدل الذى توضع به الحبوب فيها ، وتقف كمية الحبوب داخل الطاحونة عن التزايد . وبالمثل إذا قررنا التوقف ، فإن المطحون يستمر يخرج من الآلة لمدة معينة بعد التوقف عن وضع الحبوب فى الطاحونة ، وفى تلك الفترة تتناقص كمية الحبوب الموجودة حتى تصبح الطاحونة فى النهاية خالية من الحبوب تماماً .

وعلى هذا يؤدى كل تغيير فى معدل الإنتاج إلى زيادة أو نقص رأس المال المستثمر ، كما وأن الاستثمار فى رأس المال العامل على العمالة يماثل أثر الاستثمار فى السلع الرأسمالية .

ومن جهة أخرى يعمل الاستثمار فى المخزون من السلع (كعامل توازن) لأنواع الاستثمار الأخرى . فعندما يتناقص الطلب على السلع ، قديفضل التجار تخزين السلع التى يتعاملون فيها إذا كانت غير قابلة للتلف بسرعة كالمعادن والقمح وغيرها ، بدلاً من بيعها بخسارة فى فترة انخفاض الأسعار . وهكذا تصبح زيادة المخزون من السلع عامل توازن لفترة معينة تعوض نقص الاستثمار فى السلع الرأسمالية الثابتة ورأس المال العامل .

وكذلك فى حالة الرخاء يتناقص المخزون من السلع لكثرة المبيعات وزيادة الأموال المنفقة على سلع الاستهلاك . ويلاحظ أنه طالما هناك مخزون من السلع فإن معدل إنتاج سلع الاستهلاك الجديدة يكون قليلاً ، وإذا ما نفذ المخزون فإن هذا المعدل يزداد .