

الفصل الثالث

التخطيط التأشيري للإستثمار

obeikandi.com

مقدمة :-

لتحقيق أهداف أي خطط تنموية لابد من توفير الاستثمارات اللازمة لتحقيق تلك الأهداف في مدة زمنية معينة. وتتعدد أنواع الاستثمار وفقاً لأبعاد معينة. كما أن للاستثمار عناصره وطرق تقديره، وهناك عوامل تحدد الطاقة الاستثمارية وذلك ما سوف يتم توضيحه فيما يلي:-

مفهوم الاستثمار

وحيث يعرف الاستثمار بأنه تأجيل الاستهلاك الحالي إلى استهلاك أكبر في المستقبل.

مع العلم بأن الاستهلاك الحالي مؤكد وأن الاستهلاك المستقبلي غير مؤكد. كما يعرف بأنه: تضحية بأموال حالية مؤكدة (عدم استهلاكها) في سبيل الحصول على أموال أكبر غير مؤكدة في المستقبل.

حيث يضحي الفرد أو المجتمع بإمكانية إشباع حاجاته المتعددة حالياً. على أمل أن يكون لديه قدره أكبر على إشباع حاجاته في المستقبل.

وبصفة عامة فإن قرار الاستثمار والاستهلاك متلازمين. فإذا ما تقرر زيادة الاستهلاك يتقرر معه خفض الاستثمار. والعكس، إذا ما تقرر زيادة الاستثمار ينقرر معه في نفس الوقت خفض الاستهلاك.

ومن ثم فإن تعريف الاستثمار يتضمن العناصر الآتية (١).

1- التضحية باستهلاك (قيم أو مبالغ) في الوقت الحالي (تأجيل الاستهلاك الحالي).

2- توقع الحصول على قيم أكبر في المستقبل.

3- القيم الأكبر. أو العائد المنتظر - مستقبلاً غير مؤكد.

وهذه النقطة الثالثة - عدم التأكد - تجعلنا نتطرق إلى التفرقة بين :

أ- الاكتناز (وهو جمع الأموال) وعدم استغلالها أو استثمارها.

(١) دكتور سعيد توفيق عبيد - "الاستثمار ، النظرية والتطبيق" - مكتبة عين شمس.

- ب - الادخار وهو ضمان الحصول على عائد ثابت مؤكد (وضع الأموال في البنك مقابل فائدة محددة).
- ج - الاستثمار - وهو استخدام الأموال مقابل الحصول على عائد كبير غير مؤكد-

مما سبق يمكن القول بأن الاستثمار هو عبارة عن "الزيادة الصافية في رأس المال الحقيقي للمجتمع. أو الفرد أو للمؤسسة. وأهم عناصره :

الأرض / المباني / الآلات / وسائل النقل / السلع الإنتاجية (الرأسمالية).

الاستثمار في تكوين رأس المال الثابت :

يقصد به رأس المال الذي يولد زيادة في الطاقة الإنتاجية أو زيادة في الدخل - ويشمل ضمن ما يشمل الآتي:-

- إنشاء المباني/المصانع / استصلاح الأراضي.
- وهذا النوع من الاستثمار يولد زيادة مباشرة في الطاقة الإنتاجية.
- الطرق / السدود / الخزانات.
- وهذا النوع من الاستثمار يولد زيادة غير مباشرة في الطاقة الإنتاجية . أو زيادة وتوسيع الطاقة الإنتاجية المتاحة.
- المتاحف / التماثيل / الآثار
- وهذا النوع من الاستثمار لا يولد زيادة مباشرة ولا غير مباشرة في الطاقة الإنتاجية. ولكنه يولد زيادة في الدخل للمجتمع.
- أيضاً يتضمن الاستثمار الإضافة إلى المخزون السلعي، حيث أنه إنتاج يتم تخزينه لاستخدامه بعد ذلك عند الحاجة إليه.

أنواع الاستثمار :

يتعدد تقسيم (أو أنواع) الاستثمار وفقاً لعدة نواحي ينظر منها إلى الاستثمار مثل :

1- طبيعة الاستثمار :

الاستثمار المادي والاستثمار المالي - حيث الاستثمار المادي وهو الحصول على الأصول (المباني والعقارات والآلات..).

والاستثمار المالي، هو المقابل المالي لتلك الأصول المادية (النقود، الأسهم، السندات...).

وكل استثمار مادي يقابله استثمار مالي ومن ثم يمكن القول بأن الأصول هي أصول مالية وأصول مادية.

2- القائم بالاستثمار :

حيث قد يكون الاستثمار شخصي ، وهو ما يقوم به شخص طبيعي (كشراء أسهم أو عقارات أو مشروع). أو استثمار مؤسسي، وهو الذي تقوم به مؤسسة (شركة أو هيئة).

3- الاستثمار الخاص والاستثمار العام :

حيث يعبر الاستثمار الخاص عن ما يقوم به شخص أو مجموعة أشخاص تحت أي شكل قانوني من أشكال الشركات الخاصة. وإذا ما قام بالاستثمار الدولة أو الحكومة فإنه يصبح استثماراً عاماً.

وقد يكون معيار التفرقة على أساس الهدف النهائي للاستثمار. حيث يهدف الاستثمار الخاص إلى الربح. بينما يهدف الاستثمار العام إلى تحقيق الأهداف الاجتماعية.

4- جنسية الاستثمار :

قد يكون الاستثمار محلياً (وطني)، كما قد يكون أجنبياً (أو دولياً). والاستثمار الوطني هو ما يقوم به أفراد أو منشآت وطنية، بينما الاستثمار الأجنبي هو ما تقوم به شركات أو هيئات أجنبية.

5- الاستثمار الأمني :

تقوم به الدولة دون النظر إلى ما يدره من عائد مثال الإنتاج والإنفاق العسكري والاجتماعي (خبر ومستشفيات). وذلك من أجل تحقيق الأمن الخارجي والداخلي.

مما سبق يتضح أن الاستثمار هو عبارة عن استهلاك سلبي في الوقت الحاضر

(تأجيل الاستهلاك الحالي)، بما يمكننا من استهلاك إيجابي (أو زيادة القدرة على إشباع الحاجات) في المستقبل. ولكنه محاط بمخاطر (عدم التأكد).

ومن ثم فإن اختيار الاستثمار (أولويات الاستثمارات) يجب ألا تقوم فقط على معدل العائد. ولكن يجب إعطاء اهتماماً متوازناً لكل من:

1- عائد الاستثمار .

2- مخاطر الاستثمار.

عائد الاستثمار :

هو ما يحققه استخدام أصل معين خلال فترة زمنية معينة (غالباً سنة) من زيادة في قيمة هذا الأصل.

وهو الزيادة التي تطرأ على الثروة نتيجة الاستثمار.

العائد = الثروة في نهاية الفترة - الثروة في بداية الفترة.

العائد = قيمة الأصل في نهاية الفترة - قيمة الأصل في بداية الفترة.

فإذا كانت الثروة في بداية الفترة عبارة عن 100 جنيه وصلت في نهايتها إلى 120 جنيهاً. فإن العائد هو 20 جنيهاً.

ومعدل العائد هو عبارة عن نسبة العائد إلى أصل الثروة.

الثروة في نهاية الفترة - الثروة في بداية الفترة

معدل العائد = $\frac{\text{الثروة في نهاية الفترة} - \text{الثروة في بداية الفترة}}{\text{الثروة في بداية الفترة}}$

$$20\% = \frac{120 - 100}{100} =$$

من ذلك يتضح أن العائد يقاس في شكل مطلق أما معدل العائد فيقاس في شكل نسبي (نسبة مئوية).

وفي حالة ما إذا كان الاستثمار يعطي تدفقات نقدية خلال الفترة بالإضافة إلى زيادة قيمته - مثل الاستثمارات المالية في الأسهم - فإن معدل العائد يقاس كالآتي:

معدل العائد =

قيمة الاستثمارات في نهاية الفترة - قيمة الاستثمارات في بداية الفترة + توزيعات الأرباح في نهاية الفترة

قيمة الاستثمارات في بداية الفترة

$$= \frac{(1 - \text{ث صفر}) + 1}{\text{ث صفر}}$$

$$= \frac{10 + (100 - 120)}{100} = 30\%$$

ومن ثم فإن العائد يشمل جزئين :

- عائد ناشئ من توزيعات الأرباح (دخل نقدي).
- عائد ناشئ من التغير في قيمة الاستثمار (أرباح رأسمالية).

طرق تقدير وتخصيص الاستثمار القومي:

الاستثمار القومي هو مقدار الاستثمار الذي يتم في المجتمع (بواسطة المجتمع) - ويقصد بذلك القدر من الاستثمارات اللازمة لتحقيق أهداف المجتمع في فترة زمنية معينة (غالباً سنة) ويتم تقدير هذا الحجم من الاستثمارات بعدة أساليب - من الممكن أن تستخدم كلها أو بعضها، ومن هذه الأساليب ما يلي:-

1- تقدير حجم الاستثمار باستخدام معامل رأس المال / الدخل :

يعني معامل رأس المال / الدخل عدد الوحدات من رأس المال (الاستثمارات) اللازمة لتحقيق وحدة واحدة من الدخل أو الناتج (الصافي). فإذا كانت الاستثمارات في مشروع 12 مليون جنيه ويحقق المشروع صافي دخل سنوي مقداره 4 مليون جنيه فإن

$$\text{معامل رأس المال / الدخل} = \frac{12}{4} = 3$$

أي يلزم 3 وحدات من رأس المال لتحقيق كل وحدة من الدخل الصافي (3 : 1) وهذا المعامل يختلف من مشروع لآخر، وأيضاً من قطاع لآخر، كذلك يختلف على مستوى الاقتصاد القومي ككل.

ومن ثم فإنه يلزم الحصول على المتوسط الموزون أو المرجح (بنسبة الاستثمارات في كل قطاع) للحصول على هذا المعامل على مستوى الاقتصاد القومي.

- الميل المتوسط للاستثمار (المعامل المتوسط لرأس المال / الدخل): وهو عبارة عن النسبة بين رأس المال القومي في وقت معين، وقيمة الدخل القومي للسنة الأخيرة (آخر سنة).

$$\frac{\text{رأس المال القومي (س)}}{\text{الناتج القومي لآخر سنة (ج)}} = \text{المعامل المتوسط (م.م)}$$

- المعامل الحدي لرأس المال / الدخل (الميل الحدي للاستثمار): وهو عبارة عن ما تحقق من زيادة في الدخل أو الناتج القومي نتيجة الزيادة في الاستثمارات.

المعامل الحدي للاستثمار.

$$\frac{\text{الزيادة في الاستثمار (س)}}{\text{الزيادة في الناتج أو الدخل}} = \text{(م ح)}$$

وهنا تجدر الإشارة إلى النقاط التالية وأخذها في الاعتبار :

أولاً : يتكون رأس المال القومي من :

- العناصر الثابتة (عدا الأرض).
- السلعة الوسيطة المستوردة من الخارج.
- قد يرى البعض إضافة جزء من رأس المال المتداول (المواد الخام).

ثانياً : المقصود بالناتج القومي هو الناتج القومي الصافي : وهو عبارة عن الناتج القومي الإجمالي منقوصاً منه الإهلاكات.

ثالثاً : تقدر قيمة الناتج أو الدخل بالأسعار المحلية :

إلا إذا كان هناك اختلال كبير فيها (للتضخم، أو الإعانات، أو تحديدها من قبل الدولة) ففي هذه الحالة تستخدم الأسعار العالمية للتقدير أو تعدل الأسعار المحلية بطرق مختلفة لتعطي القيمة الحقيقية للناتج.

2- تقدير حجم الاستثمار باستخدام نموذج هارود / دومار :

يوضح هذا النموذج العلاقة بين حجم أو مقدار الاستثمار (المتاح أو المستخدم) ومعدل النمو الممكن تحقيقه في الاقتصاد القومي والمترتب على هذا القدر من

الاستثمار ، حيث :

$$\text{معدل النمو في الدخل القومي} = \frac{\text{معدل الاستثمار}}{\text{معامل رأس المال / الدخل}}$$

وحيث أن :

$$\begin{aligned} \text{معدل الاستثمار} &= \frac{\text{الاستثمار}}{\text{الدخا،}} \\ \text{معدل النمو في الدخل القومي} &= \frac{\text{معدل الاستثمار}}{\text{معامل رأس المال / الدخل}} \times \frac{\text{الدخا،}}{\text{الاستثمار}} \end{aligned}$$

فإذا كانت الخطة تستهدف تحقيق معدل نمو في الدخل القومي 5% وكان معامل رأس المال/الدخل في الاقتصاد هو 3 ، فما هو مقدار الاستثمارات اللازمة لتحقيق معدل النمو إذا كان الدخل القومي 5. مليار جنيه سنوياً.

$$\text{معدل النمو} = \frac{\text{معدل الاستثمار}}{\text{معامل رأس المال / الدخل}}$$

$$\begin{aligned} 5\% &= \frac{\text{س}}{3} \\ \text{معدل الاستثمار} &= 3 \times 5\% = 15\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{معدل الاستثمار} &= \frac{\text{الدخا،}}{\text{ث}} \\ 15\% &= \frac{\text{ث}}{50 \text{ ملدا}} \end{aligned}$$

مقدار الاستثمارات اللازمة لتحقيق معدل النمو المطلوب

$$(5\%) = 15\% \times 50 \text{ مليار}$$

$$= 7,500,000 \text{ (سبعة ونصف مليار جنيه).}$$

أي لابد من استثمار 15% من الدخل لتحقيق معدل نمو قدره 5% إذا كان معامل رأس المال / الدخل 3 .

3- الحد الأدنى للاستثمار :

هو الحجم من الاستثمار اللازم للمحافظة على معدل النمو في المجتمع كما كان في السابق (السنة السابقة أو الفترة السابقة) - ذلك رغم نمو السكان. ومن ثم يمكن القول بأن الحجم الأدنى من الاستثمار هو حجم الاستثمارات اللازمة لتحقيق معدل نمو يقابل معدل الزيادة السكانية ليبقى مستوى المعيشة على ما هو عليه.

فإذا كان معدل نمو السكان في مجتمع 2% سنوياً فإن الحد الأدنى للاستثمار هو الحجم اللازم لتحقيق معدل نمو 2% في الاقتصاد القومي.

1000 مليون	فإذا كان الدخل القومي
20 مليون نسمة	عدد السكان
2 %	معدل نمو السكان
3	معامل رأس المال / الدخل

وفقاً لنموذج هارود / دومار :

$$\text{معدل النمو} = \text{معدل الاستثمار} \times \frac{1}{\text{معامل رأس المال/الدخل}}$$

$$2\% = \frac{\text{معدل الاستثمار}}{3}$$

معدل الاستثمار اللازم هو 6% من الدخل = $6\% \times 1000 = 60$ مليون جنيه وهو الحد الأدنى للاستثمار في هذا المجتمع.

4- الحد الأقصى للاستثمار :

هو كل ما يمكن استثماره من الدخل القومي بعد استقطاع مستوى الكفاف (الاستهلاك الضروري) ففي المجتمع السابق إذا كان حدد الكفاف للفرد 36 جنيه / سنة.

فيكون الحد الأدنى للاستهلاك = 36×20 مليون فرد = 620 مليون جنيه
الحد الأقصى للاستثمار = $1000 - 620 = 480$ مليون جنيه.

$$\text{ويصبح معدل الاستثمار} = \frac{480}{1000} = 48\%$$

5- الاستثمار الذي يتوافق مع الطاقة الاستيعابية :

هو مقدار الاستثمارات الذي يتناسب مع مقدرة الاقتصاد القومي على استخدام تلك الاستثمارات.

الطاقة الاستيعابية :

للطاقة الاستيعابية أكثر من تعريف فمنها :

- القدرة على استخدام الموارد المتاحة بحيث تحقق زيادات صافية متتالية في الناتج القومي تعادل قيمتها الحاضرة (الحالية) قيمة الموارد المستثمرة.
 - وهي مقدار الاستثمارات الممكن تنفيذها بمعدل عائد مقبول خلال فترة معينة.
 - وهي حجم الاستثمار (الخاص والعام، محلي وأجنبي) والذي يمكن تنفيذه بنجاح خلال فترة معينة، وباستخدام أفضل فنون الإنتاج المتاحة.
- وبصفة عامة فإن الطاقة الاستيعابية عبارة حجم الاستثمار الذي يمكن تنفيذه في المجتمع والعائد المتوقع من هذا الاستثمار والذي يمكن قبوله.
- ومن ثم يمكن القول أن الطاقة الاستيعابية مسألة نسبية تختلف من مجتمع لآخر. ودخل المجتمع من فترة زمنية إلى فترة زمنية أخرى. وتعتمد على الأهداف التي يسعى المجتمع لتحقيقها، ومدى توافر العوامل الأخرى في المجتمع.

العوامل التي تحدد القدرة الاستيعابية في المجتمع :

- معدل العائد الذي يرتضيه المجتمع.

- الموارد الطبيعية المتاحة.

- المستوى التكنولوجي.

- العمالة الماهرة.

- البنية التحتية.

- كفاءة الإدارة

- البنية المؤسسية.

العلاقة بين حجم الاستثمار ومعدل العائد⁽¹⁾ الصافي المتحقق (المتوقع):

يقوم تحليل الطاقة الاستيعابية على أساس وجود علاقة عكسية بين حجم الاستثمار المستخدم ومعدل العائد الصافي المتوقع الحصول عليه من هذا الاستثمار.

حيث ينخفض معدل العائد الصافي بزيادة حجم الاستثمار في المجتمع. ويرجع ذلك إلى قانون تناقص الإيراد (الغلة) بالنسبة للحجم. وكذلك زيادة تكاليف الموارد الأخرى التي تدخل مع رأس المال نظراً لمحدوديتها. فضلاً عن تزايد تكاليف رأس المال لزيادة الطلب شكل (1) ، (2).

أسباب تناقص العائد مع زيادة الاستثمار :

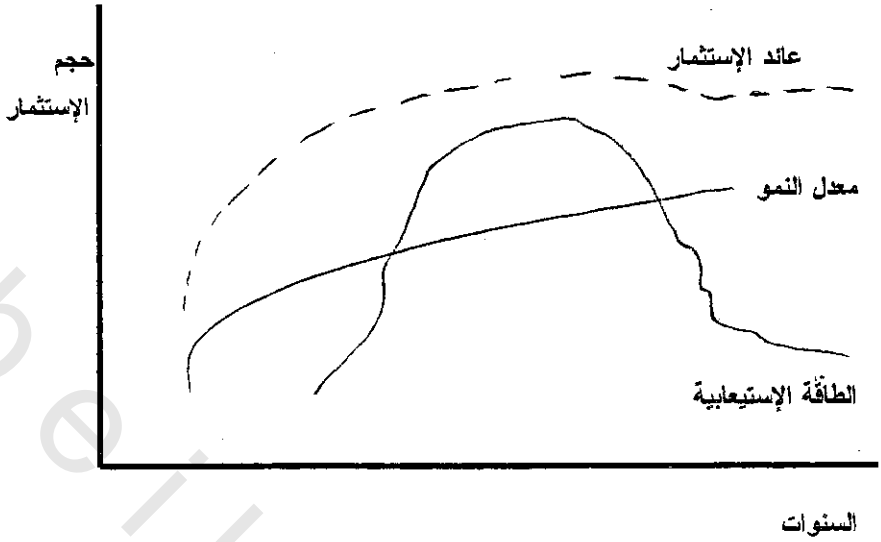
1- قانون تناقص الغلة.

2- زيادة تكاليف الموارد الأخرى الداخلة في الإنتاج نظراً لمحدوديتها.

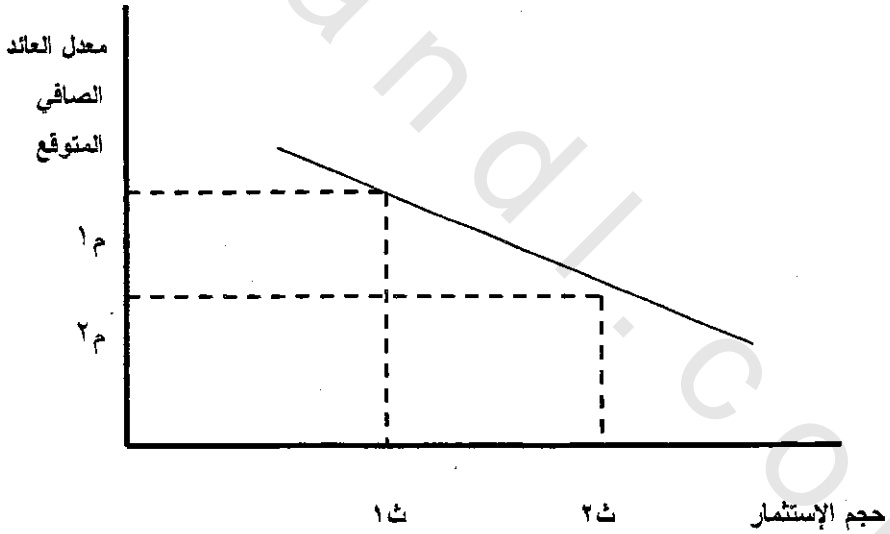
3- زيادة تكاليف رأس المال (المعدات الرأسمالية) لزيادة الطلب عليها.

وفي الدول النامية يكون التناقص في صافي العائد مع زيادة الاستثمار أسرع من الدول المتقدمة وذلك لعوامل عديدة من ضمنها، ضعف البنية الأساسية ، عدم القدرة على التوسع بسرعة مناسبة، ندرة عنصر العمالة الماهرة. وعدم كفاءة عنصر الإدارة، وغيرها.

⁽¹⁾ دكتور السيد عبد العزيز دحية- "الطاقة الاستيعابية والتنمية الاقتصادية" - معهد التخطيط القومي - مذكرة خارجية (1265)- 1980 .



شكل رقم (١) العلاقة بين الطاقة الإستيعابية (حجم الإستثمار) ومعدل النمو وعائد الإستثمار



شكل رقم (٢) العلاقة بين حجم الإستثمار (الطاقة الإستيعابية) ومعدل العائد الصافي من الإستثمار

وإذا ما تم إزالة هذه المعوقات فإنه يمكن زيادة الطاقة الاستيعابية وصافي العائد في المجتمع.

وزيادة الاستثمارات عن القدرة والطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي يؤدي إلى اختناقات (عق الزجاجة)، وسوء توزيع الموارد، وقلة الكفاءة والتضخم السعري. ومن ثم فلا بد من التوزيع الأمثل للاستثمارات على القطاعات، والاختيار الأكفأ للمشاريع وفقاً لجذواها الاقتصادية (وسنشير إلى أولويات توزيع الاستثمارات لاحقاً).

وعلى سبيل المثال ففي حالة تحديد الاستثمارات في الخطة بحجم أكبر كثيراً من الطاقة الاستيعابية (القدرة الفعلية على الاستخدام الفعال أو الكفاء للاستثمارات). فإن ذلك يؤدي إلى السلبات التالية:

- عدم إنجاز المشروعات في موعدها (أو عدم إنجازها على الإطلاق) وذلك للاختناقات في : الأيدي العاملة الماهرة، مواد البناء، الطاقة، النقل والمواصلات.

معنى ذلك أن ما قدر له سنة ربما يحتاج سنتان أو أكثر وبالتالي الاحتياج إلى استثمارات إضافية.

- تأخر إنتاج المشاريع يؤدي إلى نقص العرض من سلعها مع زيادة الدخل (الأجور والعمالة) وبالتالي زيادة الطلب، مما يؤدي إلى التضخم السعري في المجتمع.

كما أن إنتاج تلك المشروعات المتعثرة إذا كان من المخطط أن يكون مدخلاً (أو مستلزم) لمشروعات أخرى فإنه بالطبع يعيق إنجاز تلك المشروعات (مثل الحديد، الألمنيوم ، البلاستيك، الغزل، الطاقة..).

- إن زيادة الاستثمارات عن الطاقة الفعلية للتنفيذ والتي تحكمها ظروف الموارد الاقتصادية المتاحة يؤدي إلى التنافس على تلك الموارد (العمالة الماهرة، الأرض الزراعية، الطاقة..) وبالتالي ارتفاع أسعارها ومن ثم زيادة التكاليف ومن ثم ارتفاع أسعار الإنتاج وعدم القدرة على المنافسة الخارجية وأيضاً الداخلية إذا كان السوق مفتوح أمام السلع الأجنبية.

- كان جانب من الاستثمارات يمول بقروض أجنبية فعند ضخ حجم من الاستثمارات

أكبر من القدرة الاستيعابية وتأخر المشاريع، تتزايد أعباء خدمة الدين ومن ثم مشكلة المديونية التي تعاني منها كل الدول النامية.

وهنا تجدر الإشارة إلى أنه عند تقدير الطاقة الاستيعابية فإنه يلزم تقديرها على المستوى القطاعي كما تقدر على المستوى القومي.

لأن ذلك يؤدي إلى معرفة وتحديد قدرة وطاقة كل قطاع على تنفيذ حجم معين من الاستثمار ومن ثم تأخذ العلاقة التشابكية بين القطاعات في الاعتبار حتى لا تحدث اختناقات بسبب نقص وعدم قدرة قطاع من القطاعات على توفير احتياجات القطاعات الأخرى.

ومن ثم يمكن القول أن التقدير السليم للطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي للاستثمار له أهمية حيث يؤدي ذلك إلى :

1- تحديد والتعرف على معدل العائد الصافي الذي يمكن القبول به عند تنفيذ الاستثمارات الجديدة.

2- عدم زيادة أعباء المديونية (خدمة الدين) عن حد معين يعجز الاقتصاد القومي عن الوفاء بها.

3- ومن (1)، (2) يمكن تحسين وضع ميزان المدفوعات وذلك لزيادة القدرة الإنتاجية - صافي العائد - وخفض أعباء خدمة الدين.

4- الحد من التضخم حيث يتمشى الإنتاج مع الدخول المسببة لهذا الإنتاج ومن ثم العرض مع الطلب.

5- إنجاز الخطة في توقيتاتها المحددة، وذلك بسبب تناسب حجم الاستثمار مع القدرة على تنفيذ هذه الاستثمارات.

6- الحد من الإختناقات في الاقتصاد القومي لمراعاة العلاقات التشابكية بين القطاعات وبعضها والأنشطة وبعضها، ويتأتى ذلك عن طريق تقدير الطاقة الاستيعابية لكل قطاع وأثر ذلك على القطاعات الأخرى.

العوامل المحددة للطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي

هناك العديد من العوامل التي تؤثر على الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي

سواء بزيادة هذه الطاقة (أي زيادة قدرة الاقتصاد القومي على تنفيذ حجم أكبر من الاستثمارات بعائد صافي مقبول)، أو بتدنيها تلك الطاقة (أي عدم مقدرة الاقتصاد القومي على استيعاب المزيد من الاستثمارات، أو مقدرة على تنفيذ حجم ضئيل من الاستثمارات بالعائد المقبول) - وهنا نشير بإيجاز إلى أهم تلك العوامل المؤثرة على الطاقة الاستيعابية:-

1- فرص الاستثمار المتاحة في الاقتصاد القومي :

وتعني الإمكانات أو المجالات الاستثمارية الموجودة في الاقتصاد القومي، والتي تحقق عائد صافي يقبل به المستثمر. وتتأثر تلك الفرص بالآتي:-
- توافر باقي عناصر الإنتاج بالحجم الملائم، بما يحقق التوليفة المثلى للتشغيل الاقتصادي.

- وجود الطلب على الإنتاج الجديد، سواء محلي أو أجنبي.
- توافر البنية الأساسية اللازمة لتنفيذ تلك الاستثمارات.
- توافر التكنولوجيا المناسبة ، وإمكانات استخدامها.
- توافر الأيدي العاملة الماهرة والمدرّبة، كذلك الخبرات الفنية والإدارية.
- وجود دراسات وبيانات ومعلومات تمكن من دراسات الجدوى للمشروعات الاستثمارية الجديدة.

2- الأوضاع الاقتصادية السائدة في المجتمع:

وبيعني ذلك المناخ العام الاقتصادي في المجتمع وهل يشجع على الاستثمار أم لا ؟ فالاستقرار السياسي والاجتماعي ، والأمن في المجتمع يشجع على الاستثمار. كذلك فإن الكفاءة الإدارية وعدم وجود البيروقراطية يشجع كذلك على الاستثمار. وجود بنية أساسية ومؤسسية في المجتمع أيضاً من العوامل المشجعة على الاستثمار والتي تزيد من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد.

كما أن - على الناحية الأخرى - فإن البطالة ، والتضخم، وعجز ميزان المدفوعات، كلها عوامل تقلل من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد وتقلل من فرص الاستثمار في المجتمع.

3- مستوى العائد المتوقع للاستثمار :

يتوقف معدل العائد المباشر وغير المباشر (الاقتصادي والاجتماعي) الذي يقبله المجتمع كأساس لتحديد الطاقة الاستيعابية على الظروف الاقتصادية وطبيعة المشاكل الموجودة في المجتمع.

فقد توجه الاستثمارات إلى مشاريع اجتماعية تحقق عائد اقتصادي منخفض (مالي) ولكن عائدها الاجتماعي (غير المباشر) كبير والمجتمع يحتاج إنتاجها (مشاريع الخدمات الاجتماعية..).

وفي حالة زيادة البطالة في المجتمع قد توجه الاستثمارات إلى المشاريع المكثفة للأيدي العاملة رغم أن ما تحققه من عائد أقل من المشاريع المكثفة لرأس المال.

ما سبق من وجهة نظر المجتمع والذي يختلف في هذا الصدد عن وجهة نظر المستثمر الخاص.

4- وجود عوامل وأسباب معوقة للتوسع في الطاقة الاستيعابية في المجتمع:

فإذا كانت الطاقة الاستيعابية تعني حجم الاستثمارات الممكن تنفيذه في المجتمع بعائد صافي يقبله المجتمع، فإن المعوقات تعني العوامل التي تقلل من إمكانية الاستثمار أو رفع معدلاته، ومنها:-

- قصور الموارد المالية المحلية والأجنبية: وحيث أن الطاقة الاستيعابية تنصب على جانب الطلب على الاستثمار، فإنه يجب ألا تغفل جانب عرض الاستثمارات، أي المقدرة على توفير الاستثمار ذاته.

وهنا تجدر الإشارة إلى الارتباط بين الموارد المحلية والأجنبية حيث أن قصور المدخرات المحلية يقلل قدرة الاقتصاد على استيعاب مزيد من الموارد المالية الأجنبية سواء عن طريق حكومات أو مؤسسات إقراض دولية.

- قلة أو محدودية الفرص الاستثمارية المعروفة وضعف حافز الاستثمار: بسبب

ضيق السوق المحلي والخارجي لانخفاض القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية في الدول النامية ، العجز والقصور في البنية الأساسية ، كذلك غياب البيانات والمعلومات عن فرص الاستثمار وعن الاقتصاد القومي ومن ثم عدم إمكانيات ودقة إجراء دراسات الجدوى بما يقلل الحافز على الاستثمار.

أيضاً فإن قلة الكوادر الإدارية والفنية تعد من ضمن العوامل التي تقلل حافز الاستثمار.

- قصور الموارد المتاحة: حيث يؤدي ذلك إلى محدودية القدرة الاستثمارية سواء في الزراعة أو الصناعة، وبالتالي ضعف الطاقة الاستيعابية.
- هذا بالإضافة إلى القصور في البنية الأساسية، والبنية المؤسسية ، وتخلف الهيكل الإنتاجي والتكنولوجيا المتاحة في المجتمع، وتخلف الخبرات البشرية . تلك العوامل جميعها تحد من الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي.

تقدير الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي⁽¹⁾

نظراً لأهمية تقدير الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي للاستثمارات، حيث تعد أساساً لتحديد حجم الاستثمار الأكثر ملائمة والأقدر على تحقق معدلات التنمية المستهدفة.

لذلك إهتم الباحثون بإيجاد أكثر من أسلوب لتقدير هذا الحجم من الاستثمارات، ومن هذه الأساليب: -

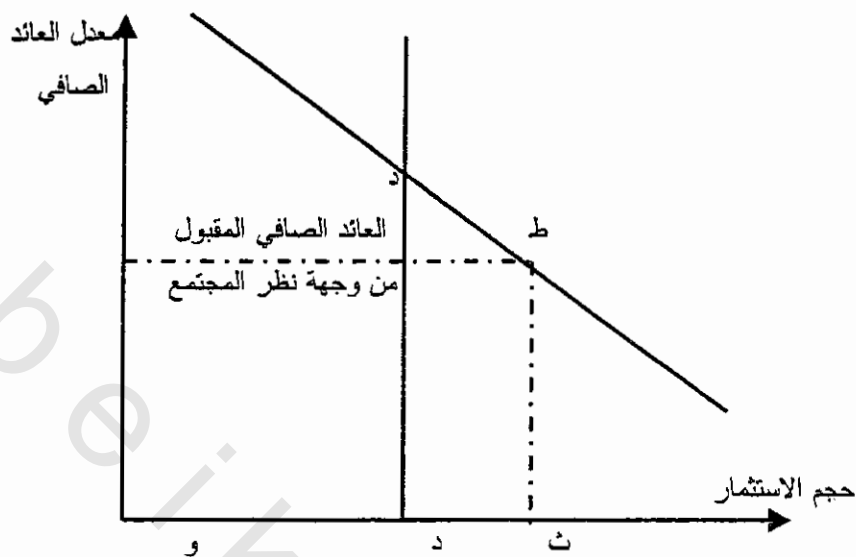
- 1- تقدير الطاقة الاستيعابية باستخدام الحسابات القومية.
- 2- تقدير الطاقة الاستيعابية بالاعتماد على معدل نمو الاستثمار في الفترة السابقة.
- 3- تقدير الطاقة الاستيعابية باستخدام معدل العائد المتوقع على الاستثمار.
- 4- تقدير الطاقة الاستيعابية باستخدام المعامل الحدى لرأس مال الإنتاج.

(1) دكتور/ السيد عبد العزيز دحيه، " الطاقة الاستيعابية والتنمية الاقتصادية "، مرجع سابق، ص 31.

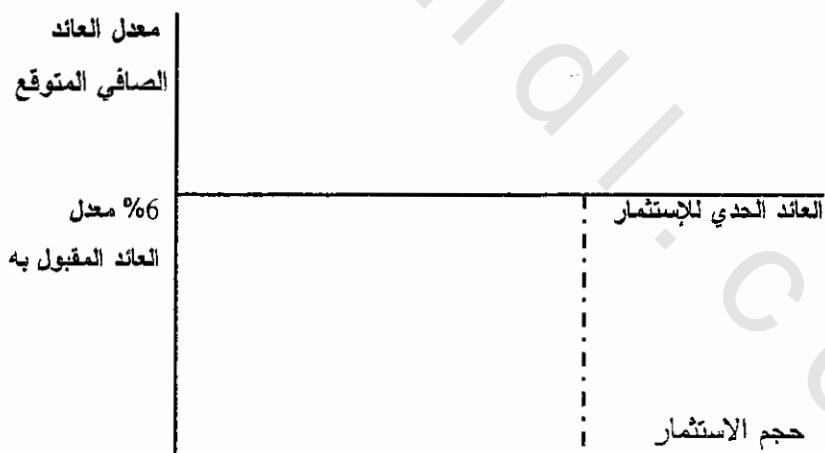
1- تقدير الطاقة الاستيعابية باستخدام الحسابات القومية:

وفى أسلوب التقدير هذا يتم تحديد الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومى على أساس حجم الاستثمارات المقدرة فى الخطة.
وحجم الاستثمار المقدر فى الخطة يشمل الادخار المحلى وإجمالى تدفق رأس المال الأجنبى.

- الطاقة الاستيعابية = حجم الاستثمار المقدر فى الخطة.
 - حجم الاستثمار المقدر فى الخطة = الادخار المحلى + اجمالى تدفق رأس المال الأجنبى.
- ولهذه الطريقة سلبياتها حيث تفترض أن كل الاستثمارات المقدرة فى الخطة سيتم تنفيذها بكفاءة (بعائد صافى مقبول). كما أن الموارد الأجنبية تقاس فى أبسط صورها بالفرق بين الصادرات والواردات وهى متغيرة. ومن ثم فإن:
- $$\text{إجمالى الاستثمار المقدر} = \text{إجمالى الادخار} + (\text{الصادرات} - \text{الواردات})$$
- إلا أنه أصبح يضاف إليه القروض والإعانات الأجنبية، ومن ثم يصبح:
- $$\text{اجمالى الاستثمار المقدر (الطاقة الاستيعابية)} = \text{الادخار المحلى} + (\text{الصادرات} - \text{الواردات}) + \text{القروض الأجنبية} + \text{المنح الأجنبية}$$
- ولتمثيل الطاقة الاستيعابية بيانياً وفقاً لهذه الطريقة من الشكل المرفق:
- (شكل 3)



شكل (3) تقدير الطاقة الاستيعابية بالإعتماد
على المدخرات المحلية والأجنبية



شكل (4) تقدير الطاقة الاستيعابية اعتمادا على
معدل العائد المقبول به

من الشكل تتحدد الطاقة الاستيعابية بنقطة تقاطع خط العائد المقبول مع خط العائد المتوقع عند النقطة (ط). وبذلك تتحدد الطاقة الاستيعابية باستثمارات تعادل (و) (ث). ونظراً لعدم كفاية المدخرات المحلية لتمويل كل هذه الاستثمارات، يتم تغطية الفرق وقدره (د ث) من الموارد المالية الأجنبية أى أن:

حجم الاستثمار الكلى =

$$(الطاقة الاستيعابية) = و + د + ث =$$

مدخرات محلية + موارد أجنبية

2- تقدير الطاقة الاستيعابية بالاعتماد على معدل نمو الاستثمار فى الفترة السابقة هناك إمكانية لتقدير الطاقة الاستيعابية بالاعتماد على معدل نمو الاستثمارات فى فترة سابقة والذي تم تنفيذه بنجاح (بمعدلات عائد مقبول). ولكن الخمس سنوات السابقة مثلاً.

فإذا كان معدل نمو الاستثمار فى الخمس سنوات السابقة هو 12% مثلاً (100 فى سنه الأساس إلى 112 فى نهاية السنوات الخمس) وذلك مع تحقيق معدل عائد مرضى. وطبقاً لهذا الأساس فإنه يمكن زيادة الاستثمارات (الطاقة الاستيعابية) بنفس النسبة خلال السنوات الخمس القادمة (تصبح 112+12% منها) لتصبح 125.44 وهى تساوى الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومى للاستثمارات خلال السنوات الخمس القادمة اعتماداً على معدل نمو الطاقة الاستيعابية خلال السنوات الخمس السابقة.

إلا أن هذا الأسلوب يقوم على بعض الفروض، وعليه عدة مأخذ ومنها:

- ليس من الضروري أن يكون معدل نمو الاستثمارات فى الفترة القادمة مساوياً لمعدل نموه فى الفترة السابقة.
- يفترض التقدير أن تسود فى المستقبل نفس العوامل التى سادت فى الفترة الماضية.
- من الضروري أن تنمو الكميات المعروضة من باقى عوامل الإنتاج (بالإضافة إلى الاستثمارات) بدرجة كافية لمقابلة نمو الطلب نتيجة زيادة الاستثمار.

- العنصر البشرى اللازم للإدارة والعمالة الماهرة يمثل قيد أساسى على نمو الاستثمارات لابد من أخذه فى الاعتبار.

وعند تقدير الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومى للاستثمارات بهذه الطريقة فهناك عدة اعتبارات لابد أن تؤخذ فى الحسبان، منها: -

1- اختيار الفترة الزمنية المناسبة التى يحسب معدل نمو الاستثمار فيها (مثل اعتبارات اختيار فترة الأساس...).

2- التعرف على العوامل الاقتصادية وغير الاقتصادية التى سادت فى الفترة السابقة وتحقق معدل نمو الاستثمارات هذا فى ظلها، ومدى إمكانية سيادة نفس العوامل فى المستقبل وهل ستتغير إلى الأفضل أو إلى الأسوأ، وبالتالي احتمالات تحقيق المعدل المقترح، أو أكبر منه أو أقل منه.

3- تصور هيكل الاقتصاد القومى فى الفترة المستقبلية التى سيتم تنفيذ معدل نمو الاستثمارات المقدر خلالها، وذلك للتعرف على الأهداف القطاعية وإمكانية تنفيذ الاستثمار داخل كل قطاع.

4- لابد أيضا من التعرف ليس فقط على جانب الطلب على الاستثمار (أى تقدير الحجم المطلوب)، ولكن أيضا لابد من التعرف على ظروف عرض الاستثمار وإمكانية توفير القدر المطلوب سواء من الاستثمارات المحلية أو الأجنبية.

5- توافر تقارير المتابعة للخطة سواء على المستوى القومى أو القطاعى للتعرف على المخطط والمنفذ من الاستثمارات وأسباب الاختلاف إذا وجد. وهذا ضرورى لرسم خطط الاستثمار المستقبلية أو لتعديل الخطة القائمة إذا دعت الضرورة.

6- هناك نقطة على درجة كبيرة من الأهمية، وهى أنه لايكفى فقط دراسة حجم الاستثمارات التى نفذت فى الفترة السابقة ولكن من الضرورى التعرف على كفاءة وفاعلية تلك الاستثمارات (مثلا معدل العائد الصافى المتحقق)، لأن الطاقة الاستيعابية فى هذه الحالة هى عبارة عن مقدار

الاستثمارات التي يمكن تنفيذها في المستقبل اعتماداً على معدل نمو الاستثمار التاريخي دون أن ينخفض معدل العائد المحقق على مستوى معين ودون مشاكل اقتصادية.

3- تقدير الطاقة الاستيعابية للاستثمار باستخدام معدل العائد المتوقع على الاستثمار: مما سبق اتضح العلاقة المباشرة بين التغير في حجم الاستثمار والتغير في معدل العائد الصافي المحقق من هذا الاستثمار، ومن تعريف الطاقة الاستيعابية السابق بأنها حجم الاستثمارات الممكن تنفيذها في المجتمع بمعدل عائد مقبول (كل ذلك بإفتراض حجم معين متاح من عناصر الإنتاج الأخرى). وعلى ذلك يمكن تقدير الطاقة الاستيعابية اعتماداً على معدل العائد المقبول في الاقتصاد القومي وفقاً للخطوات التالية:

1 - تحديد فرص ومجالات الاستثمار المتاحة في الاقتصاد القومي في ضوء الموارد المتاحة (محلية وأجنبية)، وذلك يتطلب بالطبع دراسة مستفيضة لهياكل الاقتصاد القومي، وأولويات المشروعات الاستثمارية المختلفة اللازم إقامتها.

2 - دراسة الجدوى الاقتصادية لتلك المشاريع للتعرف على معدلات العائد المتوقع منها - سواء عائد مباشر أو غير مباشر.

3 - ثم ترتيب المشروعات تنازلياً وفقاً لمعدل العائد. في جدول يربط بين حجم الاستثمار الإجمالي ومعدلات العائد المتوقعة.

4 - بتحديد معدل العائد المقبول من قبل المجتمع يصبح حجم الاستثمار المقابل له هو الطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي (جدول 1).

وهنا تجدر الإشارة إلى أن معدل العائد المقبول هذا يختلف من دولة لأخرى، وفي نفس الدولة بين فترة وأخرى، ويرتبط بالظروف الاقتصادية السائدة. والدور الاجتماعي للدولة ومدى اتساعه أو صغره، وعوامل أخرى متعددة.

جدول (1)

حجم الاستثمار ومعدل العائد المتوقع

حجم الاستثمار الكلى	معدل العائد الصافى المتوقع
10000	8%
16000	11%
17000	12%
18000	10%
19000	9%
20000	6%
21000	4%
22000	2%

ومن جدول (1)، فإذا كان معدل العائد المقبول به هو 6% فإن الطاقة الاستيعابية للاستثمار تصبح 20000 مليون جنيه حيث ستحقق هذه الاستثمارات معدل عائد صافى سنوياً فى المتوسط يبلغ 6%. مع ملاحظة انه مع بدايات الاستثمار يكون العائد الصافى مرتفع ثم مع زيادة الاستثمار يأخذ العائد فى الانخفاض (وفقاً لقانون تناقص الغلة). كما فى الرسم (شكل 4).

وهناك بعض العوامل التى يجب ادخالها فى الاعتبار عند اتباع هذا الأسلوب لتقدير الطاقة الاستيعابية⁽¹⁾:

- 1- الفترة الزمنية، فمن الأفضل أن لاتزيد عن 5 سنوات (فترة الخطأ الخمسية)، لأن بعد ذلك تتعدد التغيرات ويصعب التقدير.
- 2- أن تكون هناك نظرة شاملة تكاملية للمشروعات الداخلة فى التقدير ولا ينظر إلى كل مشروع على حده، مع أخذ الآثار الاقتصادية والاجتماعية فى الاعتبار.

(1) المرجع السابق، ص 42.

- 3- من المفضل استخدام الأسعار الحقيقية (الأسعار المحاسبية) وليس أسعار السوق في التقدير لكل من العوائد والتكاليف - رغم وجود قدر من الصعوبة في ذلك.
- 4- كذلك عند تحديد معدل العائد المقبول به (6% مثلاً). فهناك عديد من العوامل يجب أن تؤخذ في الاعتبار مثل تكلفة رأس المال. سعر الفائدة السائدة في السوق، معدل النمو المرغوب تحقيقه في الاقتصاد القومي أو الدخل القومي.. وغيرها.

4-تقدير الطاقة الاستيعابية باستخدام المعامل الحدى لرأس المال للانتاج:

المقصود بالمعامل الحدى لرأس المال للانتاج هو عدد الوحدات من رأس المال التى تؤدى إلى زيادة مقدار الانتاج بوحدة واحدة.

أو بمعنى آخر لانتاج وحدة واحدة من المنتج يلزم كم وحدة من الاستثمارات.

فإذا كان المعامل الحدى لرأس المال/الانتاج "3" معنى ذلك أنه لانتاج وحدة واحدة من المنتج يلزم 3 وحدات من رأس المال.

ويتحدد المعامل الحدى لرأس المال للانتاج بالعلاقة بين التغير في رأس المال والتغير المتسبب عنه في الانتاج أى أنه:

$$\frac{\text{التغير فى رأس المال } (\Delta C)}{\text{التغير فى الاستثمار } (\Delta I)}$$

$$\frac{\text{التغير فى الانتاج } (\Delta P)}{\text{التغير فى الانتاج } (\Delta P)}$$

ولتوضيح مثال على كيفية تحديد الطاقة الاستيعابية باستخدام معامل رأس المال/الانتاج، نفترض أن الدولة حددت المعامل عند 3 معنى ذلك أن كل وحدة من الناتج يلزمها استثمار 3 وحدات من رأس المال (ولايسمح بالزيادة عن ذلك) - فمن الجدول (2) يتضح أن حجم الاستثمار المقابل (الطاقة الاستيعابية) يعادل 4500 مليون جنيه.

ومن الملاحظ أن الطاقة الاستيعابية تزداد بزيادة المعامل الحدى لرأس المال/الانتاج. ونقل الطاقة الاستيعابية بأنخفاض معامل رأس المال /الانتاج.

جدول (2)

تقدير الطاقة الاستيعابية باستخدام المعامل
الحدى لرأس المال الانتاج⁽¹⁾

البيان	سنة الأساس	أ	ب	ج	د	هـ	و
حجم الاستثمار (الطاقة الاستيعابية)	1000	3000	4125	5500	7125	9000	11125
المعامل الحدى لرأس المال/الانتاج		2	2.5	3	3.5	4	4.5
النتائج القومية الاجمالية فى نهاية الفترة	5000	6000	6250	6500	6750	7000	7250
معدل النمو %	00	3.7	4.56	5.39	6.18	6.96	7.71

ولهذا الأسلوب أيضا محددات فى استخدامه، والبعض منها:

- لايعكس أهمية المشروعات طويلة الأجل مثل مشاريع السدود والبنية التحتية.
- يفترض ثبات العلاقة بين رأس المال والانتاج خلال الفترة الزمنية وهذا غير دقيق لكثرة التغيرات التى يمكن أن تحدث خلال الفترة ومن أهمها التغيرات التكنولوجية.
- هذا المعدل يتأثر بتوزيع الاستثمارات على القطاعات، فإذا أحسن توزيعها ينخفض المعامل.
- يفترض حساب معامل رأس المال/الانتاج الاستخدام الكامل للطاقة الانتاجية وهذا غير دقيق بالنسبة للدول النامية التى بها طاقات انتاجية غير مستغلة.

أولويات توزيع الاستثمارات:

بعد أن يتم تحديد حجم الاستثمار وفقا للطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومى (عند

⁽¹⁾ المرجع السابق، ص 50.

صافى عائد معين يقبله المجتمع)، تأتي بعد ذلك عملية توزيع هذه الاستثمارات (ونعنى بها الاستثمار القومى) على القطاعات والمشاريع. ومن ثم فهناك جانبان : الأول، هو أولويات توزيع الاستثمارات على القطاعات والثانى، هو أولويات توزيع الاستثمارات على المشاريع داخل القطاع.

أولاً: ونبدأ بالتعرف على بعض مؤشرات أو أولويات يسترشد بها عند توزيع أو تخصيص الاستثمارات بين القطاعات الاقتصادية المختلفة فى المجتمع، ومن ضمن أهم تلك الأولويات المستخدمة لهذا الغرض، مايلى:

1- القطاعات التى تنتج مدخلات لقطاعات (أو صناعات) أخرى:

حيث أن قصور أو نقص انتاج تلك القطاعات سيعيق انتاج قطاع أو قطاعات أخرى فى الاقتصاد القومى. ومن ثم يودى ذلك إلى تدنى معدلات التنمية. وبالتالي فإن تلك القطاعات التى يؤثر انتاجها على القطاعات الأخرى تعطى أولوية من حيث توفير الاستثمار اللازم لها.

2- القطاعات التى تحقق أكبر عائد صافى:

حيث تودى زيادة العائد الصافى الى رفع معدلات التنمية، ومستوى المعيشة. ومن ثم تعطى تلك القطاعات أولوية فى تخصيص الاستثمار.

3- القطاعات التى توفر عدد أكبر من فرص العمل:

حيث تعاني كل الدول النامية من مشكلة البطالة، ومايترتب عليها من آثار اقتصادية واجتماعية، وبالتالي يعد من أولويات الأهداف التنموية خلق المزيد من فرص العمل لاستيعاب الأعداد المتزايدة من الأيدى العاملة ولذلك تعطى أولوية فى توزيع الاستثمارات لتلك القطاعات التى لديها القدرة على تشغيل أكبر عدد من الأيدى العاملة (وقد تكون مثلاً قطاع الزراعة، يليه التشييد والبناء، يليه قطاعات الخدمات، يليه قطاع الصناعة وخاصة الصناعات الصغيرة..) هذا مع العلم بأن

ترتيب تلك القطاعات وفقاً لقدرتها على استيعاب الأيدي العاملة يختلف من مجتمع لآخر ومن مرحلة تنمية لأخرى، وفقاً لمدى وفرة باقى الموارد.

4- القطاعات التى تحقق أكبر قدر من الصادرات:

تعانى الدول النامية من عجز الميزان التجارى، واستمرار الحاجة إلى استيراد معدات وآلات ومستلزمات من الخارج للمشاريع التنموية، وفى هذه الأحوال لابد أن تزيد من صادراتها قدر الأمكان حتى تستطيع أن توفى احتياجاتها الاستيرادية التنموية على وجه الخصوص.

ولذا فالقطاعات التى لها منتجات تصديرية تعطى أولوية فى الحصول على الاستثمارات لتحقيق التنمية المستهدفة فى المجتمع.

5- القطاعات التى تحقق أفضل مستوى اشباع من الحاجات الاستهلاكية الأساسية:

تهدف كافة الخطط التنموية الى تحقيق أكبر اشباع ممكن خاصة من السلع الضرورية (الاستهلاكية الأساسية)، والتى لاغنى (أولا بديل) عنها لكافة (معظم) أفراد المجتمع. ومن ثم فإن هذه القطاعات تعطى أولوية فى الحصول على الاستثمار (مثل انتاج السلع الغذائية الأساسية، السلع الصناعية الضرورية - القطاع الزراعى/انتاج الحبوب/محاصيل الزيوت/المحاصيل السكرية/محاصيل الألياف - أما الصناعة مثل/ صناعة النسيج / قطاع التشييد والبناء/المساكن الشعبية..).

6- القطاعات التى تحتاج أقل مستلزمات مستوردة من الخارج:

حيث أن هناك عجز فى الميزان التجارى فى معظم الدول النامية، وبالتالي قصور فى موارد العملة الأجنبية لقلة الصادرات، وبالتالي فإنه من المستهدف تدنيه الواردات من كافة النوعيات كلما كان ذلك ممكناً، ومن ثم تعطى أولوية للقطاعات الأقل احتياجاً

للواردات من مستلزمات الانتاج (القطاع الزراعى - التشييد والبناء...).

ثانياً: أولويات توزيع الاستثمارات على المشروعات داخل القطاع:

بعد أن يتم توزيع الاستثمارات على القطاعات تأتى مرحلة توزيع تلك الاستثمارات داخل القطاع على المشروعات المكونة لهذا القطاع. حيث يصبح هناك امكانية لاقامة أكثر من مشروع. أو هناك أكثر من مشروع يتنافس للحصول على الاستثمار (الاستثمار القومى) ضمن مشروعات الخطة. ومن ثم فإن هناك عدد من الأولويات التى يمكن الاسترشاد بها لاعطاء أولوية لمشروع على مشروع آخر. ومن ضمن أهم تلك الأولويات مايلى:

1- ما يطلق عليها أولويات انشائية

وهى المتعلقة بإنشاء واقامة المشروعات - المشروع بالكامل أو جزء منه (التوسعات) - ومنها:

أ - استكمال المشروعات المقامة:

حيث يعطى الأولوية الأولى فى الحصول على الاستثمار للمشروعات التى بدء بإقامتها من فترة سابقة (أو خطة سابقة) ولم يتم استكمالها ولم تدخل مرحلة الإنتاج. ذلك لأن ما انفق فيها من استثمارات يعتبر رأس مال معطل فيجب أن تستكمل وتدخل مرحلة الإنتاج حتى تدر الاستثمارات الموضوعة فيها عائد.

ب - تشغيل المشروعات القائمة لتصل لطاقتها المثلى:

قبل التفكير فى إنشاء مشروع جديد ينتج نفس الإنتاج (السلعة س) لابد أن تكون كافة المشروعات الموجودة فى الاقتصاد القومى وتنتج نفس السلعة - تعمل بكامل طاقتها. حيث أن المشروعات الموجودة تحتاج قدر ضئيل من الاستثمار لتصل لطاقتها الكاملة وذلك قبل توجيه استثمارات جديدة (غالباً تكون كبيرة) لاقامة مشروع جديد ينتج نفس السلع. وذلك بفرض أن هناك طلب على هذا المنتج وأن هذا الطلب فى تزايد مستمر.

ج - توسيع المشروعات القائمة:

فإذا كانت المشروعات القائمة يمكن توسيع طاقتها الإنتاجية بقدر محدود من الاستثمارات فيعطى ذلك أولوية، قبل إنشاء مشروعات جديدة تنتج نفس الانتاج.

د - إنشاء مشروعات جديدة تحددها الخطة:

بعد استنفاد الأولويات السابقة، تقام المشروعات الجديدة وتخصص لها الاستثمارات وفقاً للخطة.

2- الأولويات الانتاجية:

وتلك هى المتعلقة بنوعية انتاج المشروع، وطبيعة هذا المنتج. وتشمل تلك الأولويات مايلي:

أ - المشروعات التى يحقق انتاجها أكبر صافى عائد:

وهى تلك النوعية من المشروعات التى يشتد الطلب على منتجاتها سواء محلياً أو خارجياً، كذلك هناك فجوة كبيرة بين التكلفة والسعر للوحدات المنتجة بما يعظم صافى العائد.

وتعطى هذه المشروعات أولوية لأن ما يتحقق من خلالها من عائد كبير يساهم فى دعم وتمويل عملية التنمية.

ب - المشروعات التى تحقق أكبر اشباع ضرورى:

وهى مشروعات السلع الضرورية، حيث تعطى أولوية تالية لما لذلك من أهمية اجتماعية لا يمكن التغاضى عنها (مثل انتاج الخبز، السكر، الزيت، الملابس الشعبية،.. وغيرها)، وهى غالباً تقوم بجانب أساسى منها الدولة وخاصة فى المراحل الأولى التى يتدنى فيها الدخل الفردى فى المجتمع.

ج - المشروعات التى تحقق أكبر اشباع اجتماعى:

والمقصود بها مشروعات الخدمات (الصحة، التعليم، الثقافة، مياه الشرب)..
وتعطى أولوية تالية، لما لتلك النوعية من المشروعات من آثار اجتماعية تنعكس على معدل النمو فى المجتمع (ونذكر بأن توزيع الاستثمارات تلك نقصد به

الاستثمارات القومية أو ما تقوم به الدولة خاصة فى بداية عملية التنمية - وعندما يحجم القطاع الخاص عن مثل تلك النوعية من المشروعات).

د - مشروعات السلع التصديرية:

حيث تعطى أولوية، نظراً لحاجة المجتمع الى صادرات تغطى وارداتها خاصة من المعدات والمستلزمات للمشروعات التنموية. وبالتالي فلابد من العمل على زيادة الصادرات.

هـ - مشروعات السلع الاستهلاكية:

يتجه الاستثمار بعد ذلك إلى انتاج السلع الاستهلاكية التى يحتاجها المجتمع (التى قد يكون البعض منها شبه ضرورى).

و - مشروعات السلع الكمالية:

بعد استكمال الأولويات السابقة يتجه الاستثمار (القومى) لانتاج السلع الكمالية - سواء للتصدير أو السوق المحلى - ويكون قد غطى معظم الأولويات السابقة. مما سبق نكون قد تعرضنا لأولويات توزيع أو تخصيص الاستثمارات بين قطاعات الاقتصاد القومى، كذلك لأولويات توزيع الاستثمارات داخل القطاع، على أولويات توزيع الاستثمارات بين المشروعات المختلفة داخل نفس القطاع. كذلك هناك مجموعة من المعايير التى يستدل بها على الاختيار بين بدائل إقامة نفس المشروع الواحد. بمعنى أنه اذا كان هناك أكثر من أسلوب (بديل) لإقامة نفس المشروع الذى يحقق نفس الهدف بنفس القدر من الاستثمارات ، مثال ذلك إذا كان المستهدف انتاج 100000 طن لحوم حمراء فإن هناك أكثر من بديل لإقامة هذا المشروع بنفس القدر من الاستثمارات (انتاج لحوم أبقار، لحوم أغنام، لحوم جاموس، لحوم خنزير..). فما هو معيار المفاضلة بين هذه البدائل.

كذلك إذا كان الهدف توليد 20 ميجاوات من الطاقة الكهربائية، فإن هناك أكثر من بديل لتحقيق الهدف بنفس القدر من الاستثمارات (بإقامة سد، محطة تعمل بالفحم، محطة تعمل بالبتروول، مفاعل نووى..).

فما هى المعايير التى يمكن أن يستدل بها لاختيار أنسب أسلوب من بين البدائل السابقة.

معايير اختيار بدائل المشروعات:

أ - معايير فنية :

حيث يفضل نمط المشروع الذي:

- 1- يحتاج أقل مستلزمات تكنولوجية.
- 2- يحقق أكبر فرصة للتأقلم والقبول من المنتجين والمستهلكين.

ب - معايير اقتصادية:

حيث يفضل نمط المشروع الذي:

- 1- يحقق النتائج بسرعة.
- 2- أقل فترة لاسترداد رأس المال.
- 3- أعلى عائد لرأس المال.
- 4- أكبر تأثير على متغيرات الاقتصاد القومي.

ج - معايير تمويلية :

حيث يفضل نمط المشروع الذي:

- 1- أقل كلفه للوحدة المنتجة.
- 2- أقل الأنماط احتياجا للنقد الأجنبي.
- 3- الأكبر امكانية لسداد القروض.

د - معايير إدارية:

حيث يفضل نمط المشروع الذي:

- 1- أقلها احتياجا لعنصر الإدارة.
- 2- أقلها احتياجا للعمالة الماهرة والخبرة الفنية.
- 3- أكثرهم مقدرة على التنفيذ بالإمكانات المحلية.

الاستثمار الخاص :

بعد تناولنا للإستثمار العام (الموجهة)، والعوامل المحددة له والمؤثرة عليه، وكيفية تخصيصه (توزيعه على القطاعات والمشاريع). نشير وفي إيجاز إلى المقابل الأكبر وهو الاستثمار الخاص والذي أصبح يمثل الآن نحو 75% من إجمالي الاستثمارات على المستوى القومي. والسؤال الذي يطرح نفسه ماهي العوامل المؤثرة على توجيه الاستثمار الخاص ؟ وفي محاولة للإجابة على هذا السؤال نشير إلى بعض أهم العوامل، منها :

- معدل الربح (معدل العائد) : حيث يعتبر المؤشر الرئيسي في توجيه الاستثمار الخاص. والاستثمار الخاص يتجه إلى المجالات التي تحقق أعلى عائد، ويستدل على ذلك من دراسات الجدوى للمشروعات المزمع الاستثمار فيها، ويعد معدل العائد هو المقياس الرئيسي من مقاييس (أو معايير) جدوى المشروعات والتي لابد أن يكون هذا المعدل أكبر من (أو يساوي على الأقل) سعر الفائدة السائد في السوق. ومن ثم فإن الاستثمار الخاص يتجه إلى نوعيات المشاريع التي يرتفع فيها معدل العائد وذلك في مقدمة العوامل الموجهة للإستثمار الخاص.

- المخاطر التي تواجه أو قد تواجه الاستثمار: حيث يتجه الاستثمار الخاص إلى المجالات التي تقل فيها المخاطر سواء كانت هذه المخاطر إقتصادية أو أمنية، أو إجتماعية.

ويستدل على المخاطر الاقتصادية من خلال دراسات الجدوى للمشروعات بما يعرف بتحليل الحساسية - أي قدرة المشروعات على مجابهة الظروف الاقتصادية الصعبة أو غير المواتية المتوقعة مثل إرتفاع أسعار بعض المدخلات ، أو إنخفاض أسعار الإنتاج ، أو التذبذب في أسعار صرف العملات.

حواجز تشجيع الاستثمار الخاص : يتجه الاستثمار الخاص إلى حيث يكون هناك حوافز لهذا الاستثمار، كالإعفاءات من الرسوم والضرائب، والمناطق الحرة وما إلى ذلك من أساليب لتشجيع الاستثمار.

والهدف من ذلك لابد أن يكون مخططاً بمعنى أنه لابد من وجود خطة لتشجيع الاستثمار وتوجيهه الوجهة التي يريدها المجتمع من حيث نوعية المشاريع (إنتاجية / وخدمية) وكذلك من حيث موقع هذه المشاريع (إستزراع أراضي / إنتاج للتصدير / تعمير مناطق ومدن جديدة...).

الإستقرار في المجتمع أو المنطقة : حيث من المعروف أن رأس المال يسعى دائماً إلى الأمان فيفضل المواقع الأكثر إستقراراً وأمناً. كذلك إستقرار القوانين وعدم تغييرها من فترة لأخرى يشجع من الاستثمار. فالدول والمناطق المستقرة سياسياً (وأمنياً) وتشريعياً يزداد توجه الاستثمار إليها عن غيرها من الدول والمناطق.

ويرتبط بهذا المفهوم - إلى حد ما - بما يطلق عليه مناخ الاستثمار في المجتمع. بمعنى هل المناخ العام في المجتمع مشجع أم مثبط للإستثمار ؟ ويقصد بالمناخ العام الحالة العامة في المجتمع من حيث الإستقرار والتشريعات والحوافز والإعفاءات ، وسوق رأس المال، والسياسات الاقتصادية والمالية وكل ذو صلة بالاستثمار والتنمية.

بقي عامل أخير - ولكنه مهم - في التأثير على توجه الاستثمار الخاص ، وهو الدافع الشخصي لصاحب رأس المال، حيث قد يكون هناك إشباع شخصي عند الاستثمار في هذا النشاط أو في هذا المكان يرضي صاحب رأس المال بغض النظر عن النتائج الاقتصادية والمالية المترتبة على هذا الاستثمار والتي قد تأتي في مرتبة تالية من حيث الأهمية.