

## الاستهلاك والادخار Consumption and Saving

- 1- تعريف الاستهلاك.
- 2- مكونات الاستهلاك الكلي.
- 3- تقسيم الدخل المتاح بين الاستهلاك والادخار.
- 4- العوامل المؤثرة على دالة الاستهلاك ودالة الادخار (محددات الاستهلاك والادخار).

### تعريف الاستهلاك

يعتبر الاستهلاك أهم مكون من مكونات الناتج المحلي الإجمالي، والذي يتكون من الاستهلاك **Consumption** ، والاستثمار **Investment**، والإنفاق الحكومي **Government Spending**، وصافي الإنفاق الخارجي (الفرق بين الصادرات - الواردات **Exports - Imports**)، وهذا ما يعبر عنه بمعادلة الدخل أو الطلب الكلي:

$$Ad (GDP) (y) = C + I + G + NX (X-M)$$

لذلك نلاحظ أنه عندما يزداد الاستهلاك أو الاستثمار أو الإنفاق الحكومي أو الصادرات أو انخفاض الواردات سيزداد الناتج المحلي.

ويحتل الاستهلاك أهمية قصوى في الناتج المحلي الإجمالي، حيث أنه يستحوذ في العادة على ما يزيد من 70% من الناتج المحلي للدول

### مكونات الاستهلاك الكلي:

يتكون الإنفاق الاستهلاكي الكلي من المكونات التالية:

( أ ) شراء السلع الاستهلاكية غير المعمرة **Nondurable Goods**، كالمواد الغذائية من دقيق وفواكه وخضروات والملابس.

( ب ) شراء السلع الاستهلاكية المعمرة **Durable Goods** كالسيارة والثلاجة والتلفزيون والأثاث.

( ج ) الإنفاق على الخدمات المختلفة مثل رسوم التعليم، والعلاج، والتأمين، والسياحة، والسفر، الخدمات البنكية... الخ.

### الفرق بين السلع الاستهلاكية والسلع الرأسمالية:

السلع الاستهلاكية:- هي السلع التي يتم إنتاجها ثم استخدامها للاستهلاك المباشر ولا يتم استخدامها في عمليات إنتاجية لاحقة، وتشمل هذه السلع شراء السلع الاستهلاكية المعمرة والسلع الاستهلاكية غير المعمرة والإنفاق على الخدمات المختلفة.

السلع الرأسمالية ( الاستثمارية ) :- هي السلع التي يتم إنتاجها ثم استخدامها في عمليات إنتاجية لاحقة وتشمل الآلات والمعدات التي يتم استخدامها في المصانع والشركات لإنتاج السلع المختلفة.

تقسيم الدخل المتاح بين الاستهلاك والادخار:

يعتبر الدخل الشخصي المتاح المحدد الرئيس لكل من الاستهلاك والادخار، حيث أن:

$$\text{الدخل الشخصي المتاح} = \text{الاستهلاك} + \text{الادخار}.$$

$$Y = c + s$$

والمعادلة السابقة تسمى بمعادلة الدخل المتاح، فالدخل (y) يقسم عادة بين الاستهلاك (c) والادخار (S)، وهذا يعني أنه توجد علاقة مباشرة بين الدخل والاستهلاك من جهة، وبين الدخل والادخار من جهة أخرى، وهذا يعني أن الاستهلاك هو دالة في الدخل، وكذلك الادخار هو دالة في الدخل ويمكن أن نوضح العلاقة بين الدخل من ناحية وبين كل من الاستهلاك والادخار من ناحية أخرى من خلال المثال التالي:

مثال: إذا كان لديك الجدول التالي رقم (3-4) والذي يوضح مقدار الدخل المتاح (Y) والاستهلاك الذاتي (المستقل)، والاستهلاك التابع (المستحث) لعائلة معينة...المبالغ بالدنانير

الدخل المتاح (Y)	الاستهلاك الذاتي (a)	الاستهلاك التابع (by)	مجموع الاستهلاك (c)	مجموع الادخار (s)	الميل المتوسط للاستهلاك (APC)	الميل المتوسط للاادخار (APS)	الميل الحدي للاستهلاك (MPC)	الميل الحدي للاادخار (MPS)
0	100	0						
200	100	150						
400	100	300						
600	100	450						
800	100	600						
1000	100	750						
1200	100	900						
1400	100	1050						

المطلوب:

- 1- وضح المقصود بالاستهلاك الذاتي والاستهلاك التابع.
- 2- احسب مجموع الاستهلاك لهذه العائلة ثم وضح المقصود بدالة الاستهلاك وما نوع هذه الدالة.
- 3- احسب مجموع الادخار واشتق دالة الادخار ووضح نوعها.

- 4- أوجد الميل المتوسط للاستهلاك والميل المتوسط للادخار وما هي العلاقة بينهما.
- 5- أوجد الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للادخار وما هي العلاقة بينهما.
- 6- أرسم خط الدخل وأرسم دالتي الاستهلاك والادخار موضحاً العلاقة البيانية بين دالتي الاستهلاك والادخار.
- 7- ما هي نقطة الدخل التعادلية (نقطة التعادل Break – even) وضحاها بيانياً.

الإجابة:

## إجابة المطلوب رقم (1)

- الاستهلاك الذاتي: وهو يسمى كذلك بالاستهلاك المستقل أو التلقائي وهذا الاستهلاك يمثل قيمة ثابتة وهو مستقل عن مستوى الدخل أي لا يتغير بتغير الدخل، وهذا يتمشى مع واقع الحياة حيث لا يمكن تصور عائلة من العائلات بدون استهلاك حتى ولو لم يكن لها دخل، ويتم تمويل هذا الاستهلاك إما من مدخرات سابقة أو عن طريق الاقتراض مثلاً.

ويرمز لهذا الاستهلاك دائماً بالرمز (a) وهو يعني قيمة الاستهلاك عندما يكون الدخل = صفر.

- الاستهلاك التابع: وهو الاستهلاك الذي يتغير بتغير الدخل ويسمى بالاستهلاك التابع لأنه يتبع للدخل فإذا كان الدخل = صفر فإن الاستهلاك التابع = صفر، وكلما زاد الدخل يزداد الاستهلاك التابع، ويرمز لهذا الاستهلاك بالرمز (by) ويسمى كذلك بالاستهلاك المستحث.

## إجابة المطلوب رقم ( 2 ):

يمكن إيجاد مجموع الاستهلاك كما يتضح من الجدول رقم (3-5) بجمع الاستهلاك الذاتي والاستهلاك التابع.

مجموع الاستهلاك (c) = الاستهلاك الذاتي (a) + الاستهلاك التابع (by) والمعادلة السابقة تسمى بدالة الاستهلاك، ويمكن كتابتها بالصيغة التالية:

$$C = a + by$$

حيث أن a هي الاستهلاك الذاتي وهو قيمة الاستهلاك عندما يكون الدخل = صفر، أما by فهي الاستهلاك التابع والذي يزيد مع زيادة الدخل وإذا كان الدخل = صفر فإن الاستهلاك التابع = صفر.

والدالة السابقة هي دالة خطية ، حيث أن (b) لوحدها تعبر عن ميل هذه الدالة، وهذا الميل ذا قيمة موجبة وثابتة وهو يسمى كذلك بالميل الحدي للاستهلاك.

جدول رقم (3-5) يوضح إجابة مطلوبات المثال السابق المبالغ بالدنانير

الدخل المتاح (y)	الاستهلاك الذاتي (a)	الاستهلاك التابع (by)	مجموع الاستهلاك (c)	مجموع الادخار (s)	الميل المتوسط للاستهلاك (APC)	الميل المتوسط للادخار (APS)	الميل الحدي للاستهلاك (MPC)	الميل الحدي للادخار (MPS)
0	100	0	100	-100	-	-	-	-
200	100	150	250	-50	1.25	-0.25	0.75	0.25
400	100	300	400	0	1.0	0	0.75	0.25
600	100	450	550	50	0.92	0.08	0.75	0.25
800	100	600	700	100	0.88	0.12	0.75	0.25
1000	100	750	850	150	0.85	0.15	0.75	0.25
1200	100	900	1000	200	0.83	0.17	0.75	0.25
1400	100	1050	1150	250	0.82	0.18	0.75	0.25

إجابة المطلوب رقم ( 3 ) :

يمكن إيجاد مجموع الادخار كما يتضح من الجدول رقم (3-5) عن طريق المعادلة التالية: الادخار = الدخل - الاستهلاك

$$S = y - c$$

اشتقاق دالة الادخار:

طالما أن الدخل يقسم بين الاستهلاك والادخار حيث أن:  $y = c + s$

فإن دالة الادخار يمكن اشتقاقها من دالة الاستهلاك حسب الخطوات التالية:

$$Y = c + s$$

$$S = y - c$$

$$S = y - ( a + by)$$

$$S = y - a - by$$

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

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

دالة الادخار

ويلاحظ أن الرمز ( -a ) يعبر عن ذلك الجزء من المدخرات التي تمول الاستهلاك عندما يكون الدخل صفراً، وإشارته بالسالب لأنه يعبر عن نقص في الادخار وهو بالمقابل للرمز ( a ) في دالة الاستهلاك.

إجابة المطلوب رقم ( 4 ) :

يمكن إيجاد الميل المتوسط للاستهلاك ((Average propensity to consume)) ويرمز له بالرمز (APC) وذلك بقسمة مجموع الاستهلاك على الدخل المتاح :

$$APC = \frac{C}{y}$$

الميل المتوسط للاستهلاك = مجموع الاستهلاك / الدخل المتاح

أما الميل المتوسط للادخار (Average propensity to save) ويرمز له بالرمز (APS) فإننا نحصل عليه بقسمة مجموع الادخار على الدخل المتاح :

$$APS = \frac{s}{y}$$

الميل المتوسط للادخار = مجموع الادخار / الدخل المتاح

وكما يلاحظ من الجدول رقم (3-5) فإن الميل المتوسط للاستهلاك يتناقص بتزايد الدخل والذي يعني في نفس الوقت تزايد الميل المتوسط للادخار مع تزايد الدخل ، حيث طالما تتناقص نسبة الدخل المتجهة للاستهلاك مع تزايد الدخل فإن ذلك يعني في نفس الوقت تزايد نسبة الدخل الموجهة للادخار .

ويلاحظ كذلك أن الميل المتوسط للاستهلاك أكبر من الميل الحدي للاستهلاك ما دامت قيمة الاستهلاك الذاتي موجبة .

ويلاحظ أخيراً أن الميل المتوسط للاستهلاك + الميل المتوسط للادخار = واحد صحيح

$$APC + APS = 1$$

إجابة المطلوب رقم ( 5 ) :

يمكن احتساب الميل الحدي للاستهلاك (Marginal propensity to consume) ويرمز له بالرمز (MPC) وذلك بقسمة التغير في حجم الاستهلاك على التغير في الدخل .

$$\text{الميل الحدي للاستهلاك} = \frac{\text{التغير في الاستهلاك}}{\text{التغير في الدخل}}$$

ويلاحظ أن الميل الحدي للاستهلاك هو عبارة عن المعامل (b) في دالة الاستهلاك

$$c = a + by$$

حيث أننا إذا قمنا بتفاضل دالة الاستهلاك السابقة بالنسبة للدخل نحصل على الميل الحدي للاستهلاك وذلك

كالتالي :

$$\frac{\Delta c}{\Delta y} = b$$

وحيث أن الدخل المتاح يقسم بين الاستهلاك والادخار ، لذلك فإن التغير في الاستهلاك عادة يكون أقل من التغير في الدخل، ومن ثم فإن الميل الحدي للاستهلاك يكون أقل من الواحد الصحيح ولكنه أكبر من الصفر أي أن :  $0 < b < 1$

ويمكن احتساب الميل الحدي للادخار (Marginal propensity to save) ويرمز له بالرمز (MPS) وذلك بقسمة التغير في حجم الادخار على التغير في الدخل .

$$MPC = \frac{\Delta C}{\Delta y}$$

الميل الحدي للادخار = التغير في الادخار/التغير في الدخل

ويلاحظ أن الميل الحدي للادخار هو عبارة عن المعامل (1-b) في دالة الادخار :

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

حيث أننا إذا قمنا بتفاضل دالة الادخار السابقة بالنسبة للدخل نحصل على الميل الحدي للادخار وذلك كالتالي :

$$\frac{\Delta S}{\Delta y} = 1 - b$$

ويعني ذلك أن التغير في الادخار على التغير في الدخل يساوي واحد صحيح ناقص الميل الحدي للاستهلاك .

ونستنتج مما سبق أن مجموع الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للادخار يساوي واحد صحيح

ويتضح لنا ذلك من مجموع العمودين (8 و 9) في الجدول رقم (3-5) ، وعلى ذلك إذا عرفنا الميل الحدي للاستهلاك نعرف بسهولة الميل الحدي للادخار، وكما هو ملاحظ فإن الميل الحدي للاستهلاك يساوي 0.75 وهو نسبة ثابتة عند كل مستوى من الدخل نظراً لأن العلاقة بين الاستهلاك والادخار هي علاقة خطية ، أي أن 0.75 من الزيادة في الدخل تذهب للاستهلاك والمتبقي 0.25 تذهب للادخار وهي تمثل الميل الحدي للادخار وهي ثابتة أيضاً عند كل قيمة من قيم الدخل .

على ضوء ما سبق ومن خلال الجدول رقم (3-5) فإن دالة الاستهلاك تكتب كما يلي :

$$C = a + by$$

$$C = 100 + 0.75 y$$

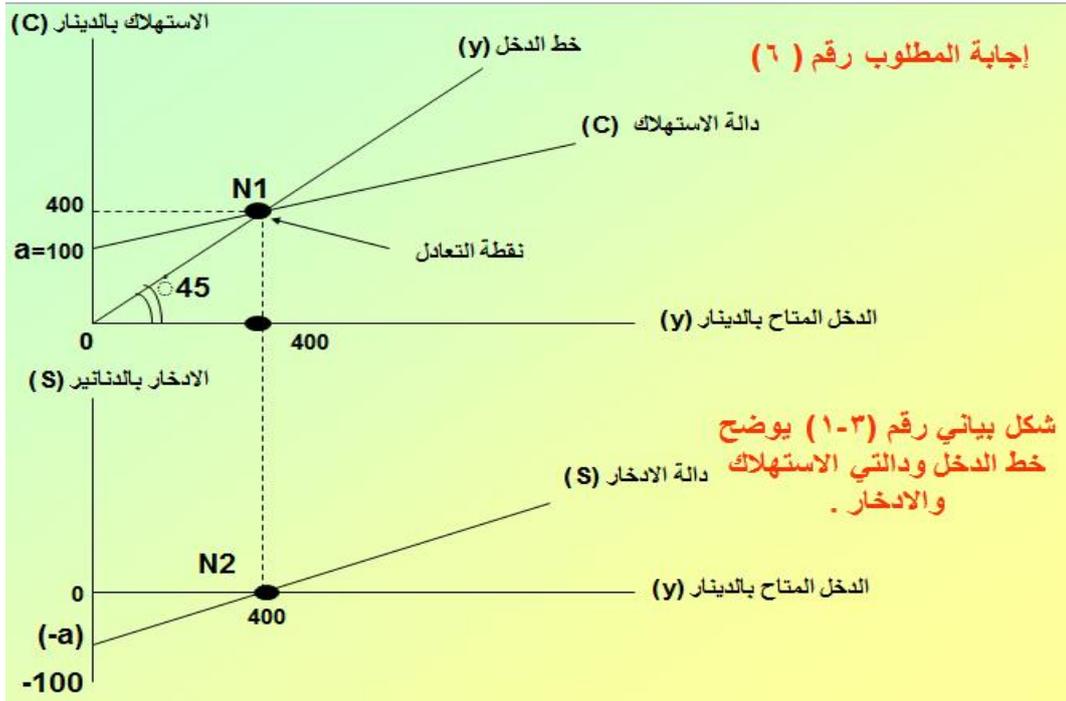
أما دالة الادخار فتكتب كما يلي :

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

$$S = -100 + (1 - 0.75)y$$

$$S = -100 + 0.25y$$

## اجابة المطلوب 6



يوضح الشكل البياني رقم (1-3) خط الدخل ودالة الاستهلاك ودالة الادخار ، حيث يلاحظ من هذا الشكل ما يلي :

1. خط الدخل هو خط مستقيم ، وهو يقسم الزاوية القائمة إلى قسمين متساويين ، ويصنع في كل قسم زاوية مقدارها (45) درجة ، لذلك يسمى هذا الخط أحياناً بخط الـ 45 درجة ، ويستخدم هذا الخط كأسلوب إرشادي لتوضيح العلاقة بين الدخل والاستهلاك ، ولو فرضنا مثلاً أن الاستهلاك = الدخل أي أن كل دينار زيادة في الدخل يذهب للاستهلاك لأصبح منحنى الاستهلاك منطبقاً على خط الدخل .

2. باستخدام البيانات الواردة في العمود 4 والعمود 1 من الجدول رقم (3-5) نقوم برسم دالة الاستهلاك والتي تقطع خط الدخل عند النقطة N1 وعند هذه النقطة يكون الاستهلاك مساوياً للدخل ، وتسمى هذه النقطة بنقطة التعادل أو نقطة الدخل التعادلية (Break - even) وعند هذه النقطة (N2) يكون الادخار = صفر ، أما على يمين النقطة N2 يكون الادخار موجباً وعلى يسارها يكون سالب .

3. ويلاحظ كذلك أن دالة الاستهلاك تبدأ من المحور الرأسي عند نقطة 100 دينار وهذه تمثل الاستهلاك الذاتي ، وهو ما نطلق عليه نقطة تقاطع دالة الاستهلاك مع المحور الرأسي، وهو يمثل قيمة الاستهلاك عندما يكون الدخل = صفر ، كما يلاحظ أن دالة الاستهلاك عبارة عن خط مستقيم بميل ثابت نتيجة لثبات نسبة الزيادة في الدخل المتجهة إلى الاستهلاك، أي ثبات الميل الحدي للاستهلاك عند كل مستوى من مستويات الدخل .

4. باستخدام البيانات الواردة في العمود 5 والعمود 1 من الجدول رقم (3-5) نقوم برسم دالة الادخار ، ولاحظ أن هذه الدالة عبارة عن خط مستقيم يتجه إلى أعلى بميل ثابت مما يدل على أن الادخار يتزايد بتزايد الدخل ولكن بنسبة ثابتة وهي تمثل الميل الحدي للادخار والذي يساوي 0.25 . ولاحظ كذلك أن الادخار عند النقطة N2 يكون مساوياً للصفر وذلك نظراً لتساوي الاستهلاك والدخل عند هذه النقطة . ولاحظ أيضاً أن دالة الادخار تبدأ من النقطة (100-) على المحور الراسي وهي نفس قيمة الاستهلاك الذاتي التي بدأت منها دالة الاستهلاك ولكنها بالسالب حيث تمثل انخفاض المدخرات لتمويل الاستهلاك في حالة عدم وجود دخل .

5. يمكن كذلك استخراج قيمة الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للادخار من خلال الرسم البياني

$$MPC = \frac{\Delta c}{\Delta y} = \frac{150}{200} = 0.75 \quad \text{حيث أن}$$

$$MPS = \frac{\Delta s}{\Delta y} = \frac{50}{200} = 0.25$$

إجابة المطلوب رقم ( 7 ) :

تعريف نقطة الدخل التعادلية (نقطة التعادل) Break – even

هي النقطة التي يتساوى عندها الدخل مع الاستهلاك ، وعند هذه النقطة يكون الادخار مساوياً للصفر . وقد تم توضيح هذه النقطة في الشكل البياني رقم (3-1) وهي النقطة (N1 و N2) ، حيث قبل هذه النقطة يكون الاستهلاك أكبر من الدخل ويكون الادخار سالباً، أما بعد هذه النقطة فيكون الدخل أكبر من الاستهلاك ويكون الادخار موجباً .

العوامل المؤثرة على دالة الاستهلاك ودالة الادخار (محددات الاستهلاك والادخار) :

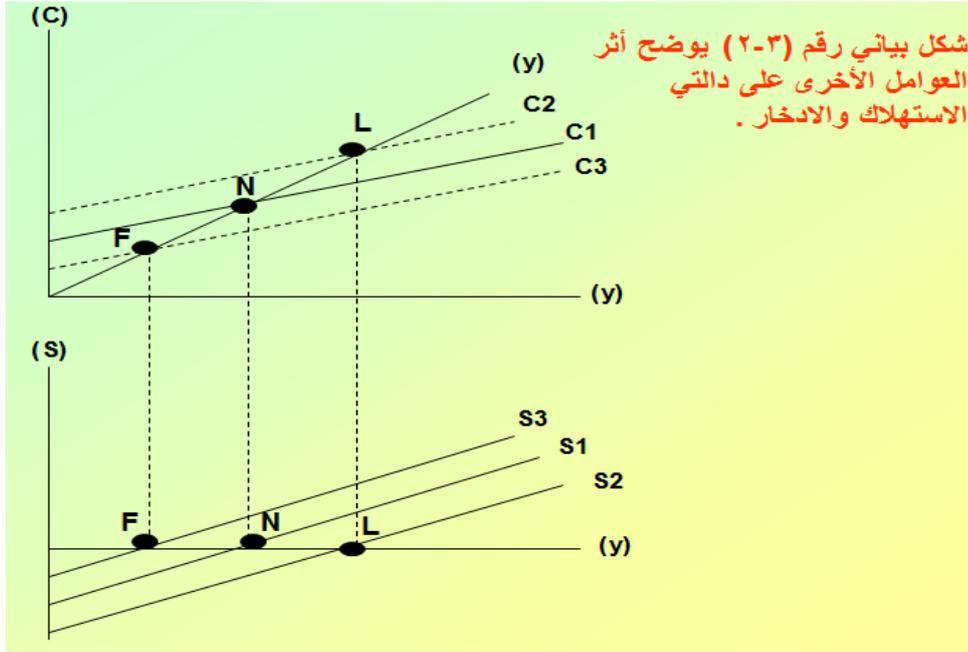
يوضح التحليل السابق النمط الاستهلاكي لعائلة معينة ممثلة للمجتمع عند مستويات مختلفة من الدخل المتاح، ولذلك من أجل تعميم هذا التحليل على جميع أفراد المجتمع، فلا بد من إيجاد العلاقة بين حجم الاستهلاك في المجتمع وإجمالي الدخل المتاح .

أهم العوامل التي تؤثر على الاستهلاك والادخار :

( أ ) الثروة :

تختلف الثروة عن الدخل ، فالثروة تمثل رصيماً أما الدخل فيشمل تدفقاً أو تياراً لأنه مرتبط بالزمن، أما الثروة فهي جميع ممتلكات الأفراد من الأصول المالية والعقارات .

ولا شك أن زيادة حجم الثروة يؤدي إلى زيادة الاستهلاك وانتقال دالة الاستهلاك إلى أعلى من C1 إلى C2 كما يتضح من الشكل البياني رقم (3-2) .



أما في حالة نقص الثروة يؤدي ذلك إلى نقص الاستهلاك وانتقال دالة الاستهلاك إلى أسفل من C1 إلى C3 كما يتضح من الشكل البياني السابق رقم (2-3) وطالما أن الدخل يقسم بين الاستهلاك والادخار فإنه يلاحظ بشكل عام أن زيادة الاستهلاك تعني نقص الادخار والعكس صحيح، فإذا انتقلت دالة الاستهلاك إلى أعلى من C1 إلى C2 فإن دالة الادخار تنتقل إلى أسفل من S1 إلى S2 ، أما في حالة انتقال دالة الاستهلاك إلى أسفل من C1 إلى C3 فإن دالة الادخار تنتقل إلى أعلى من S1 إلى S3 .

( ب ) مستوى الأسعار :

تتأثر معدلات الاستهلاك بمستوى الأسعار السائد ، فعند ارتفاع الأسعار تقل القوة الشرائية للثروة وبالتالي تقل معدلات الاستهلاك وتنتقل دالة الاستهلاك إلى أسفل من C1 إلى C3 ، أما في حالة انخفاض الأسعار فإن القوة الشرائية للثروة تزيد وبالتالي تزيد معدلات الاستهلاك وتنتقل دالة الاستهلاك إلى أعلى من C1 إلى C2 .

( ج ) معدلات الفائدة :

المقصود بها معدلات الفائدة على المدخرات التي يودعها الأفراد في البنوك ، فعند زيادة أسعار الفائدة على المدخرات يزداد الادخار وتنتقل دالة الادخار إلى أعلى من S1 إلى S3 ، وعند زيادة الادخار يقل الاستهلاك وتنتقل دالة الاستهلاك إلى أسفل من C1 إلى C3 .

أما في حالة انخفاض أسعار الفائدة يقل الادخار وتنتقل دالة الادخار إلى أسفل من S1 إلى S2 ويزداد الاستهلاك وتنتقل دالة الاستهلاك إلى أعلى من C1 إلى C2 .

(د) التوقعات الخاصة بالدخل والأسعار والثروة :

فمثلاً إذا توقع الأفراد زيادة دخلهم في العام القادم فإن استهلاكهم من السلع والخدمات يزداد الآن وتنتقل دالة الاستهلاك إلى أعلى من C1 إلى C2 كما يتضح من الشكل البياني رقم (3-2) ويحدث العكس إذا توقع الأفراد انخفاض دخلهم في المستقبل .

وبشكل عام كلما كانت التوقعات متفائلة حول الدخل والثروة كلما زاد استهلاك الأفراد  $\Delta y$  والعكس صحيح فالتوقعات المتشائمة تدعو إلى تقليل الاستهلاك والميل نحو الادخار أكثر .

( ه ) عدد السكان :

بشكل عام فإن زيادة عدد السكان تؤدي إلى زيادة الاستهلاك وانتقال دالة الاستهلاك إلى أعلى من C1 إلى C2 ، أما في حالة نقص عدد السكان فإن الاستهلاك ينخفض وتنتقل دالة الاستهلاك إلى أسفل من C1 إلى C3 .

ولا شك أن التوزيع العمري للسكان، والبعد التعليمي والثقافي يخلق أنماطاً استهلاكية متنوعة ومتجددة ، وهذا يعني زيادة حجم الاستهلاك مثلاً في المجتمعات الشباب ذات المستوى التعليمي والثقافي المرتفع .

( و ) نمط توزيع الدخل في المجتمع :

إذا كان توزيع الدخل في المجتمع يتم لصالح الطبقات الفقيرة يزداد الاستهلاك ويقل الادخار ، أما إذا كان توزيع الدخل يتم لصالح الأغنياء يقل الاستهلاك ويزداد الادخار .

( ز ) طريقة البيع :

فمثلاً إذا كان البيع يتم بالتقسيط يزداد الاستهلاك .

( ح ) أذواق المستهلكين :

إذا كانت أذواق المستهلكين تميل لصالح سلعة معينة يزداد الاستهلاك عليها والعكس صحيح ، ولا شك أن حملات الدعاية والإعلان تؤثر على أذواق المستهلكين .

( ط ) السياسات الحكومية :

فمثلاً قيام الحكومة بزيادة معدل ضريبة الدخل يقلل الدخل ومن ثم يقل الاستهلاك .

( ي ) خداع النقود money illusion :

وهو يعني زيادة الدخل النقدية وفي نفس الوقت ارتفاع أسعار السلع والخدمات بنسبة أكبر من زيادة الدخل النقدية مما يعني انخفاض الدخل الحقيقية (انخفاض القوة الشرائية للدخل النقدية).

وفي البداية يخدع الناس ويزداد استهلاكهم ولكن سرعان ما يكتشفوا أن الدخل النقدية لا تكفيهم لشراء نفس السلع والخدمات التي كانوا يشترونها في الماضي بسبب الارتفاع الكبير في أسعار تلك السلع والخدمات.

## Investment : الاستثمار

- أولاً/ تعريف الاستثمار وأهم مكوناته .
- ثانياً/ محددات القرار الاستثماري .
- ثالثاً/ منحنى الطلب على الاستثمار .
- رابعاً/ العوامل المؤثرة على منحنى الطلب على الاستثمار .
- خامساً/ سعر الفائدة الأسمى وسعر الفائدة الحقيقي .

### أولاً/ تعريف الاستثمار وأهم مكوناته :

1. تعريف الاستثمار : الانفاق الاستثماري هو المكون الثاني من مكونات الطلب الكلي بعد الانفاق الاستهلاكي، ورغم أن الاستهلاك يستحوذ على النسبة الأكبر من الناتج المحلي الإجمالي إلا أن الاستثمار لا يقل أهمية عن الاستهلاك ، وذلك لأهمية الدور الذي يلعبه في مجال التنمية الاقتصادية والتشغيل، ويحتل الاستثمار بشكل عام ما نسبته (15-20%) من الناتج المحلي الإجمالي لأي اقتصاد.

ويمكن تعريف الاستثمار بأنه (الانفاق الذي يؤدي إلى زيادة القدرة الانتاجية للاقتصاد الوطني) بمعنى أنه الانفاق الذي يؤدي إلى اضافات جديدة في الاقتصاد الوطني من شركات ومصانع ومباني وأسهم وسندات 2.

#### مكونات الانفاق الاستثماري:

يتكون الانفاق الاستثماري من ثلاث عناصر أساسية هي :

( أ ) التكوين الرأسمالي الثابت **Fixed Capital Formation** :

ويشمل شراء السلع الرأسمالية كالآلات والمعدات ، وكذلك المباني والعقارات، والأجهزة المختلفة المستخدمة في عملية الانتاج .

( ب ) التغير في المخزون السلعي ( **Changein Stock** )

أو ما يسمى باهلاك رأس المال وهو يشمل قطع الغيار اللازمة لاستمرار العملية الانتاجية .

فمثلاً عند شراء معدات ألمانية المنشأ، نرى أن المنتج قد اشترى معها العديد من قطع الغيار خشية تعطل أحد الآلات ، وبالتالي فإن إحلال القطع الجديدة مكان التالفة سيحول دون تعطل عملية الانتاج بالكامل بانتظار وصول البديل من ألمانيا، وبهذا فإن تراكم مثل هذه المعدات وقطع الغيار يكُون ما يسمى بالمخزون ، وتدخل حساباته في بند الاستثمار ، كما يشمل اهتلاك رأس الملا كافه المبالغ النقدية التي تخصص لصيانة الآلات أو لإحلال آلات جديدة محل الآلات التي أهلكت خلال العملية الانتاجية .

( ج ) الاستثمار في المباني السكنية والمشاريع الانشائية : **Residential Housing**

يعتبر بناء المنازل والإنشاءات جزءاً مهماً من الاستثمارات ، حتى ولو كان البناء من أجل السكن، وذلك لأن بناء المنازل السكنية يشغل أعداد كبيرة من الأيدي العاملة، كما يشغل أعداد كبيرة من المصانع والمعامل التي تنتج المواد الخام اللازمة للبناء. ويستحوذ الاستثمار في المباني السكنية وقطاع الإنشاءات ما نسبته 20% من إجمالي الاستثمارات لأي اقتصاد .

#### الفرق بين الاستثمار المالي والاستثمار الاقتصادي

شراء الأسهم والسندات التي تقوم الشركات بإصدارها لأول مرة يعد جزءاً من الاستثمار بالمفهوم الاقتصادي، وذلك لأن إصدار هذه الأسهم والسندات لأول مرة يؤدي إلى زيادة القدرة الانتاجية للاقتصاد الوطني وهذا ينطبق مع تعريف الاستثمار الاقتصادي.

أما تداول هذه الأسهم والسندات فيما بعد داخل البورصة بين الأفراد والشركات فلا يعد استثماراً بالمفهوم الاقتصادي وإنما هو جزء من الاستثمار المالي، والمنطق في هذا يكمن في أن هذه الأسهم والسندات لا تساعد على زيادة القدرة الانتاجية للاقتصاد الوطني، لأنها تعبر عن تبادل ملكية الأسهم وتداولها بين الأفراد وبالتالي لا تدخل في حسابات الناتج المحلي الإجمالي .

#### ثانياً/ محددات القرار الاستثماري :

يتجه المستثمرون نحو شراء السلع الرأسمالية إذا توقعوا الحصول على أرباح منها ، أي إذا كانت العوائد (الإيرادات) من الاستثمار أكبر من التكاليف المترتبة عليه، وبشكل عام يوجد ثلاثة عناصر رئيسية تحدد عملية اتخاذ قرار الاستثمار، وتتلخص هذه العناصر في العوائد، والتكاليف ، والتوقعات .

#### ( 1 ) العوائد (الإيرادات) Revenues

في فترات الانتعاش الاقتصادي تزداد العوائد فتزداد الاستثمارات، إما في فترات الركود الاقتصادي حيث لا تعمل الآلات والمصانع بفعالية كبيرة ، فتقل العوائد وتقل الاستثمارات .

#### ( 2 ) التكاليف Costs

إذا أراد أحد المستثمرين شراء آلة معينة فإن تمويل شراء هذه الآلة يتم بأحد الأسلوبين التاليين:

الأسلوب الأول : عن طريق التمويل الذاتي، وفي هذه الحالة فإن تكلفة هذا التمويل تكون هي تكلفة الفرصة البديلة ، ويقصد بها (العائد الذي كان يمكن الحصول عليه لو تم استثمار الأموال في مجالات أخرى ك شراء الأسهم والسندات أو إيداعها في البنك) فإذا كان العائد المتوقع الحصول عليه من هذه الآلة أكبر من العائد الذي يمكن الحصول عليه في المجالات الأخرى فإن الاستثمار يكون مجدياً من شراء هذه الآلة ، والعكس صحيح .

الأسلوب الثاني : عن طريق الاقتراض من البنك، وبالطبع فإن تكلفة الاقتراض من البنك هي سعر الفائدة، وعلى هذا الأساس فإن ارتفاع سعر الفائدة يقلل الاقتراض من البنوك وانخفاض سعر الفائدة يزيد الاقتراض

من البنوك ، لذلك فإن انخفاض أسعار الفائدة يشجع المستثمرين على تمويل استثماراتهم عن طريق الاقتراض من البنوك وهذا يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار داخل الاقتصاد الوطني .

### ( 3 ) التوقعات Expectations

المقصود بها هو التوقعات حول الوضع الاقتصادي المستقبلي، فإذا كانت هذه التوقعات إيجابية أو متفائلة فإن الاستثمارات ستتجه إلى التزايد ، أما في حالة توقع حدوث ركود اقتصادي أو أوضاع سياسية وأمنية سلبية فإن الكثير من المستثمرين سيحجمون عن الاستثمار .

### ثالثاً/ منحنى الطلب على الاستثمار Investment Demand

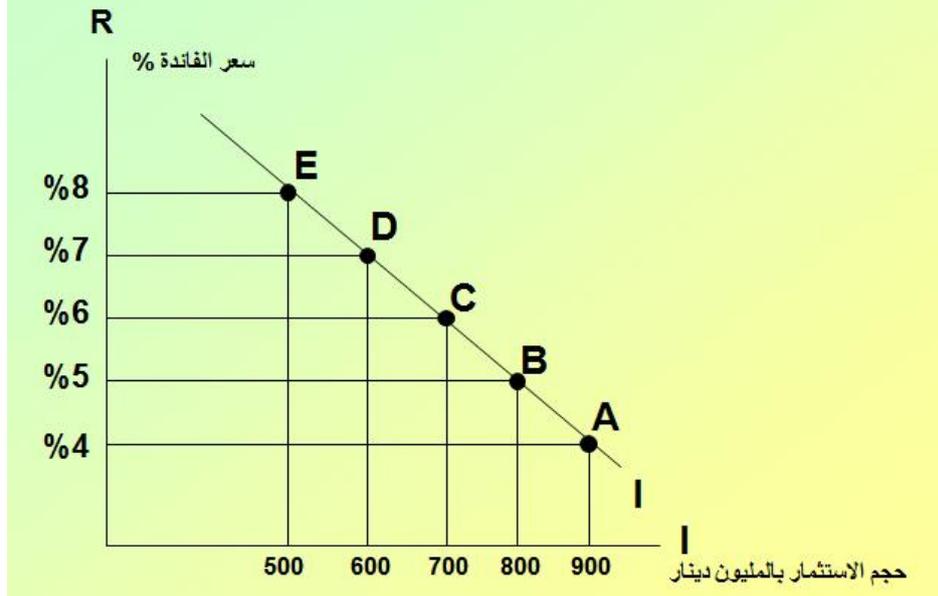
- كما ذكرنا قبل قليل فإن تمويل الاستثمار إما أن يتم عن طريق التمويل الذاتي وفي هذه الحالة فإن تكلفة التمويل تكون هي تكلفة الفرصة البديلة .
- أما إذا تم تمويل الاستثمار عن طريق الاقتراض من البنوك ، وفي هذه الحالة فإن تكلفة هذا الاقتراض تكون هي سعر الفائدة ، (وبشكل عام يوجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار) فإذا ارتفع سعر الفائدة يقل الاقتراض من البنوك فيقل حجم الاستثمار ، أما إذا انخفض سعر الفائدة فيزيد الاقتراض من البنوك فيزيد حجم الاستثمار، ويتضح ذلك من الجدول رقم (4-1)

### جدول رقم (٤-١)

يوضح العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار

حجم الاستثمار (مليون دينار)	سعر الفائدة (%)
900	4%
800	5%
700	6%
600	7%
500	8%

من خلال البيانات في الجدول رقم (٤-١) يمكن رسم منحنى الطلب على الاستثمار  
من خلال الشكل البياني التالي رقم (٤-١)



من خلال الشكل البياني رقم (4-1) نلاحظ أن منحنى الطلب على الاستثمار ذا ميل سالب بمعنى وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار فكلما ارتفع سعر الفائدة يقل حجم الاستثمار والعكس صحيح

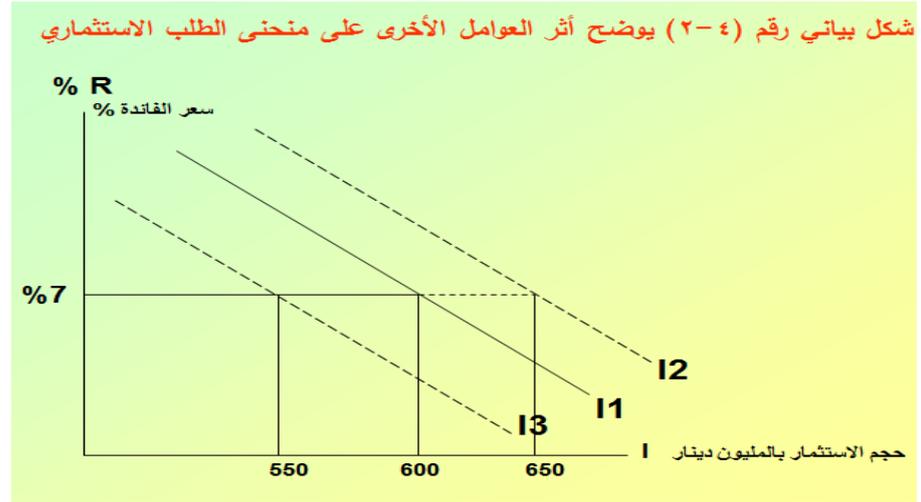
والمعروف أن الانتقال من نقطة أخرى على منحنى الطلب على الاستثمار يكون ناتج عن تغير سعر الفائدة مع ثبات العوامل الأخرى التي تؤثر على منحنى الطلب على الاستثمار ، فمثلاً ارتفاع سعر الفائدة من 4% إلى 5% يؤدي إلى الانتقال من النقطة A إلى النقطة B على نفس منحنى الطلب الاستثماري ، وهكذا كلما تغير سعر الفائدة تنتقل إلى النقاط الأخرى ( E , D , C ) .

#### رابعاً/ العوامل المؤثرة على منحنى الطلب على الاستثمار (محددات الاستثمار) Determinants of Investment

هناك العديد من العوامل تؤثر على منحنى الطلب على الاستثمار حتى مع ثبات سعر الفائدة وتؤدي إلى انتقاله بالكامل لليمين في حالة زيادة الاستثمار أو لليسار في حالة نقص الاستثمار ويمكن تلخيص هذه العوامل بما يلي :

##### 1. التطور التقني أو التكنولوجي Technical change and Innovation

إن حدوث تطورات تكنولوجية وأساليب حديثة في الإنتاج يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار بالرغم من ثبات سعر الفائدة ، وبالتالي انتقال منحنى الطلب على الاستثمار إلى اليمين من I1 إلى I2 كما يتضح من الشكل البياني رقم (4-2)



2. الثقة التجارية والتوقعات **Business confidence and expectations** .  
 ونعني بذلك الثقة بالوضع الاقتصادي المستقبلي، فإذا توقع المستثمرون حدوث ركود اقتصادي في دولة ما ، فإن حجم الاستثمار سيقبل في هذه الدولة، الأمر الذي سيؤدي إلى انتقال منحنى الطلب الاستثماري للييسار من I1 إلى I3 ، أما إذا توقع المستثمرون حدوث انتعاش اقتصادي ، فإن حجم الاستثمار سيزيد، ومن ثم ينتقل منحنى الاستثمار لليمين من I1 إلى I2 كما يتضح من الشكل البياني رقم (4-2) .

### 3. حجم الطلب ونموه **Level and Growth of Demand**

إن زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات ونموه سيؤدي إلى تشجيع المستثمرين على شراء معدات وآلات وبناء مصانع جديدة لتلبية الطلب المتزايد ، وتحقيق أرباح أعلى ، مما يؤدي إلى انتقال منحنى الطلب الاستثماري إلى اليمين من I1 إلى I2 كما يتضح من الشكل البياني رقم (4-2) والعكس صحيح في حالة نقص الطلب .

### 4. الضرائب **Taxes**

تخفيف العبء الضريبي من إعفاءات جمركية ، أو تقليل لضريبة الدخل أو ضريبة العقارات ، أو ضريبة الانتاج ، سيؤدي إلى تشجيع الاستثمارات ، وبالتالي انتقال منحنى الطلب الاستثماري لليمين من I1 إلى I2 والعكس صحيح .

### 5. الحوافز **Incentives**

نعني بالحوافز التسهيلات المختلفة والتشجيعات التي تقدمها الدولة للمستثمرين ، وتشمل هذه الحوافز تسهيلات إقراضية بمعدلات فوائد قليلة وفترات استحقاق طويلة الأمد، وتقديم دراسات جدوى للمشاريع الانتاجية المختلفة بأسعار رمزية، والقضاء على الروتين في إنجاز المعاملات الاستثمارية المقدمة لوزارة الاقتصاد الوطني ، وسهولة تخليص البضائع المستوردة عبر الموانئ ، وتشجيع الكفاءات والقدرات وجذبهم

لعمل داخل الدولة ، هذه الحوافز جميعها تؤدي إلى زيادة الاستثمارات وانتقال منحنى الطلب الاستثماري لليمين .

ملاحظة هامة :

جميع العوامل السابقة تنقل منحنى الطلب على الاستثمار إلى أعلى ناحية اليمين أو إلى أسفل ناحية اليسار ، ولكن هناك عامل واحد فقط يؤثر على كميات الاستثمار المطلوبة، ولا ينقل المنحنى بالكامل لليمين أو لليسار ، وهذا العامل هو تغير سعر الفائدة ، حيث أن منحنى الطلب الاستثماري يوضح العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار، وكما يتضح من الشكل البياني رقم (4-1) فإن ارتفاع سعر الفائدة من 4% إلى 5% مثلاً يؤدي إلى نقص حجم الاستثمار من 900 إلى 800 مليون دينار وبالتالي الانتقال من النقطة A إلى نقطة B على نفس منحنى الطلب الاستثماري .

الفرق بين سعر الفائدة الاسمي وسعر الفائدة الحقيقي

سعر الفائدة الاسمي Nominal Interest Rate

هو السعر المعلن عنه في الصحف وداخل البنوك ، فعند اقتراض شخص ما لمبلغ 100 دينار من البنك العربي بفائدة نسبتها 10% سنوياً ، وجب على هذا الشخص دفع مبلغ 100 دينار مضافاً عليها الفوائد المستحقة وهي 10 دينار ليصبح المبلغ المطلوب للبنك 110 دينار ، وتسمى الفائدة 10% بالفائدة الاسمية .

سعر الفائدة الحقيقي Real Interest Rate

هو عبارة عن القوة الشرائية للفائدة الاسمية، بمعنى سعر الفائدة الاسمي بعد أخذ ارتفاع الأسعار (التضخم) بعين الاعتبار . ويمكن استخراج سعر الفائدة الحقيقي حسب المعادلة التالية :

$$\text{سعر الفائدة الحقيقي (R)} = \text{سعر الفائدة الاسمي (I)} - \text{معدل التضخم (F)}$$

$$R = I - F$$

والمعادلة السابقة تسمى معادلة فيشر Fisher Equation ، وهي تحمل اسم الاقتصادي المعروف ( Irving Fisher ) .

مثال :

إذا اقترض شخص ما من البنك مبلغ 1000 دينار لمدة سنة بمعدل فائدة 10% .  
المطلوب :

1. أوجد سعر الفائدة الحقيقي (R) إذا كان معدل التضخم (F) في نفس الفترة 10% .

2. أوجد سعر الفائدة الحقيقي إذا كان معدل التضخم في نفس الفترة 4% .

الإجابة : إجابة المطلوب رقم (1) :

$$R = I - F$$

$$R = 10\% - 10\% = 0$$

بمعنى أن البنك سوف يسترد مبلغ 1100 دينار بعد سنة ، وحيث أن معدل التضخم 10% فإن البنك لم يحقق أي فائدة حقيقية ، حيث أن القوة الشرائية لمبلغ 1100 دينار التي حصل عليها البنك تساوي القوة الشرائية لمبلغ 1000 دينار قيمة القرض الذي قدمه البنك قبل عام .

إجابة المطلوب رقم (2) :

$$R = I - F$$

$$R = 10\% - 4\% = 6\%$$

يلاحظ أن المقترض سوف يدفع للبنك بعد عام مبلغ 1100 دينار ، وفي هذه الحالة فإن البنك يكون قد حصل على فائدة حقيقية بمعدل 6% أي بمبلغ 60 دينار ، أما أذ 40 دينار المتبقية فتعبر عن معدل التضخم في الاقتصاد 4% ، وهذا يعني أن القوة الشرائية لمبلغ 1040 دينار التي حصل عليها البنك بعد عام ، تساوي القوة الشرائية لمبلغ 1000 دينار الذي يمثل قيمة القرض، وطالما أن المقترض قد دفع للبنك بعد عام 1100 دينار ، فتكون الفائدة الحقيقية للبنك = 1040 - 1100 = 60 دينار .

مثال (2) :

تصل أسعار الفائدة في بعض الدول كالبرازيل مثلاً إلى 100% ولكن مع ذلك نلاحظ أن معدلات الاستثمار في البرازيل عالية فكيف تفسر ذلك :

الإجابة :

رغم وجود أسعار فائدة مرتفعة في البرازيل تصل لأكثر من 100% إلا أن التضخم في تلك الدولة قد فاق في بعض الأحيان مستوى 100% ، لذا فرغم التزام المستثمر بدفع مبالغ هائلة من النقود كفوائد على القروض ، إلا أن المستثمر يبيع سلعته المنتجة بأسعار عالية جداً نتيجة لوجود التضخم، ومن ثم يحقق أرباح كبيرة