جمهورية مصر العربية

معهد التخطيط القومى

سلسلة مذكرات خارجية

مذكرة خارجية رقم (١١٨٩)

تمويل وتخطيط الاستثمار فى الاقتصاد الاشتراكى

دراسة للتجربة البولندية

اعداد

دكتور/عطية مهدى سليمان

فبراير ١٩٧٧

جمهورية مصر العربية – طريق صلاح سالم – مدينة نصر – القاهرة – مكتبب ريد رقم ١١٧٦٥

A.R.E Salah Salem St. Nasr City , Cairo P.O.Box : 11765

تقديم :

من المسائل الهامة التى تجابه المخطط فى الاقتصاد الاشتراكى هى مسألة تخطيط وتمويل الاستثمار • ويشكل تخطيط وتمويل الاستثمار جزءا رئيسيا من نظام التخطيط القومى الشامل • وتهدف هذه الدراسة الى توضيح وتحليل نظام الاستثمار من حيث كيفية تمويل الاستثمار والاساليب المتبعة فى وضع الخطة الاستثمارية على كل من المستوى القومى والمستويات الادنى (المؤسسة والمشروع) ، وعلاقة تخطيط الاستثمار بنظام التخطيط • وكذلك تحديد اسس وأشكال تحويل الاستثمار وعلاقة ذلك بالمعايير المستخدمة فى تقييم البدائل الاستثمارية •

وتنقسم هذه الدراسة الى ثلاثة أجزاء حيث يتناول الجزء الاول منها توضيح مفهوم نظام الاستثمار (باستخدام مصادر التمويل كأساس لتحديد نظام الاستثمار) • ويتناول الجزء الثانى قواعد ومراحل وضع الخطة الاستثمارية بينما يتناول الجزء الثالث نظام الحساب الاقتصادى فى مجال الاستثمار • وتعتمد هذه الدراسة التجربة البولندية كأساس واقعى لنقاش المسائل النظرية فى موضوع تخطيط وتمويل الاستثمار • واننى لاتقدم بالشكر الى استاذى الجليل الاستاذ Z. Fedorowicz ، والاساتذة U. Liburra والاستاذ Z. Sadziekowski ، على الآراء والمناقشات التى جرت أثناء زيارتى لوارسو خلال شهر فبراير سنة ١٩٧٦ ، على هذه الدراسة • وكذلك أتقدم بالشكر الى كل من الدكتور /ابراهيم العيسوى والدكتور /احمد الشرقاوى على ماقدماه من آراء جيدة فى البحث ثم الاخذ بها عند اعادة طبع هذه المذكرة • وبطبيعة الحال فاننى اتحمل مسئولية الآراء التى وردت بالبحث •

د • عطية مهدى سليمان

الجزء الاول

ماهية نظام الاستثمار

١٠١ – نظام الاستثمار والخطة القومية

يعتبر نظام الاستثمار جزءا رئيسيا من النظام الشامل لادارة وتخطيط الاقتصاد القومى ، ويرتبط به بعلاقات متبادلة وذلك سواء كانت هذه العلاقات من ناحية الموضوع أو من ناحية الشكل . فأى قرار استثمارى يتصل من ناحية الموضوع بنظام التخطيط من حيث أن موضوع القرار الاستثمارى سوف يكون أيضا موضوعا لنظام التخطيط (بناء مشروع جديد مثلا) ، وكذلك سوف يرتبط بنظام التخطيط من حيث متخذ القرار ، فالشخص (أو الهيئة) الذى يتخذ القرار الخاص بموضوع الاستثمار سواء يكون مرتبطا (بشكل أو بآخر) بمتخذ القرار فى نظام التخطيط .

ويمكن ان تفرق (ضمن نظام الاستثمار) بين القرارات الرئيسية التالية المرتبطة بموضوع الاستثمار :

أ – القرار الخاص بتحديد معدل الاستثمار والحجم المطلق للاستثمار فى الاقتصاد القومى .

ب – توزيع الاستثمار بين القطاعات الاقتصادية المختلفة (التوزيع القطاعى) .

جـ – توزيع الاستثمار بين اقاليم المجتمع (التوزيع الجغرافى) .

د – اختيار الفن التكنولوجى (اسلوب الانتاج الفنى) .

هـ – تحديد مصادر تمويل القرارات الاستثمارية المادية .

و – تحديد مقترح القرار الاستثمارى "Initiation of Investment"

ويدخل ضمن موضوع الاستثمار ليس فقط تحديد نسبة الاستثمار مثلا وانما أيضا الطريقة المستخدمة فى هذا التحديد ، ونجد انه لن يكون كافيا التعرف على التوزيع القطاعى للاستثمار فقط ، وانما سوف يكون ضروريا التعرف على المعايير والاسس التى تم على أساسها هذا التوزيع.

أما من ناحية العلاقة الشكلية "Formal relationship" بين نظام الاستثمار ونظام التخطيط فيهمنا التفرقة بين الاتجاهين التاليين :-

أ- من الذى يتخذ مثل هذا القرار ؟ واذا تصورنا أن هناك ثلاث مستويات رئيسية لاتخاذ القرار فى نظام التخطيط وهى :
المستوى المركزى (C) ، والمستوى المتوسط (M) ثم المستوى الادنى أى على مستوى الوحدة الاقتصادية (U) ، فهل سوف يكون متخذ القرار الاستثمار المستوى المركزى ام المتوسط ام الادنى ؟ .

ب- ماهى مراحل اتخاذ القرار الاستثمارى " Procedure of decision"
اى كيف يمكن تنظيم عملية اتخاذ القرار الاستثمارى وعملية الاختيار فى مجال الاستثمار .

١ . ٢ - انواع انظمة الاستثمار :

يمكن تقسيم نظام الاستثمار من حيث مصادر التمويل الى اربعة أنواع رئيسية وهى :-

أ - الاستثمار الممول تمويلا مركزيا .
ب - الاستثمار الممول بالائتمان غير الكامل Quasi - Credit
جـ - الاستثمار الممول ذاتيا
د - الاستثمار الممول بمصدرين او اكثر من المصادر الثلاثة السابقة .

واذا نظرنا الى عملية اتخاذ القرار الاستثمارى سواء من ناحية الموضوع أو من الناحية التنظيمية (النقاط أ ، ب ، ج ، د ، هـ ، و من ناحية الموضوع والنقطة أ من ناحية الشكل) وربطنا بينها وبين انواع الاستثمار من ناحية التمويل ، فاننا يمكن أن نصور العلاقة المتبادلة بين عملية اتخاذ القرار الاستثمارى وبين تمويل الاستثمار فى شكل جدول يسمى بجدول " اتخاذ القرار " .وهذا الجدول يماثل الجدول الذى اقترحه الاستاذ P.Sulmicki ، والخاص باتخاذ القرار للاقتصاد القومى (١).

ويمكن توضيح الجدول كما يلى :

جدول اتخاذ القرار الاستثمار

نوع القرار الاستثمارى / نظام الاستثمار	ا	ب	ج	د	هـ	و
١ـ نظام التمويل المركزى	C	C	C	C	C	C
٢ـ النظام شبه المركزى	C	C	C	M,C	U	M.C
٣ـ النظام اللامركزى	U	U	U	U	U	U
٤ ـ النظام المختلط	C	C,M	C,M	U	C	M,C

1) P.Sulmicki " Planowaniai Zarządzanie gospodarcze". Planning and Organizing the Economey . Warszawa, 1971 PWE. , P.336.

ويمكن القول ان النوع الاول من انواع عملية اتخاذ القرار الاستثمارى تتفق مع النظام الذى كان متبعا فى اغلب الدول الاشتراكية قبل اجراء الاصلاحات الاقتصادية الاخيرة فى الستينات ، بينما نجد أن النوع الثانى يتفق الى حد كبير مع نظام الاستثمار الحالى فى المجر • والمصطلح الذى اطلق على هذا النوع من التمويل اى الائتمان غير الكامل يأتى من أن الائتمان هنا ليس ائتمانا حقيقيا وانما ائتمانا فنيا ، اى ان المستوى الاعلى لاتخاذ القرار يقوم بتمويل الاستثمار من مصادره لحساب المستوى الادنى ويتم قيد حساب الاستثمار كدين قبل المستوى الادنى وفى اغلب الحالات لا يقوم المستوى الادنى نفسه بسداد الدين • اما بالنسبة للنوع الثالث من النظام الاستثمارى فانه ينطبق مع النظام اليوغوسلافى • والنوع الرابع هو محاولة لايجاد علاقة بين الانظمة الثلاثة السابقة كحل لعملية اتخاذ القرار الاستثمارى • وفيما يلى شرح لكل مصدر من مصادر التمويل وعلاقته باتخاذ القرار بصورة أكثر تفصيلا •

اولا : النظام المركزى :

فى النظام المركزى لاتخاذ وتمويل القرارات الاستثمارية (١) نجد أن القرارات أ ، ب ، جـ ، د يتخذها المستوى المركزى فى التخطيط بصورة مباشرة • حيث أن حجم الاستثمار ونسبته الى الدخل القومى تتحدد بواسطة الجهاز المركزى للتخطيط وذلك طبقا للاهداف المحددة لتحقيق مستوى معين من التراكم الرأسمالى ومعدلات نمو الدخل القومى • والوسائل التى تتوافر لدى الجهاز

(١) يرتبط نظام التمويل المركزى " بالتخطيط المركزى الكامل " طبقا لتعريف مدرسة "Wakar" حيث أن كل القرارات الاقتصادية سواء الخاصة بالاستثمار او الانتاج هى قرارات مركزية " انظر فى ذلك " Kelemens Piotrowski "Efektownosc systemow zarzadzania Gospodarka Narodowa" Ekonomista, 1971, No.4, P.547

(كفاءة انظمة ادارة الاقتصاد القومى) •

المركزى لتنفيذ القرار الاول هذا تتمثل فى استخدام السياسات المختلفة للتسعير وتوزيع الدخل •

اما بخصوص القرار الثانى وهو التوزيع القطاعى للاستثمار فيقوم باتخاذه أيضا المستوى المركزى طبقا لاهداف الانتاج من ناحية والتركيز على تطور قطاع معين من ناحية أخرى ، وكذلك نجد الامر بالنسبة للقرار الثالث الخاص بالتوزيع الجغرافى للاستثمار حيث أن المعيار الرئيسى سوف يكون الرغبة فى تحقيق نمو متوازن فى مختلف الاقاليم •

ونجد أن ايجاد التوازن فى الخطة (سواء باستخدام الموازين السلعية أو جداول المنتج ـ المستخدم) قد يلعب دورا هاما فى عملية اتخاذ القرار هنا •فى حين أننا نجد أنه فى اتخاذ القرارات الخاصة باختيار الفن التكنولوجى وكذلك ،وتحديد مصادر التمويل وكذلك الاقتراحات الخاصة بالاستثمار ، فانه من الناحية النظرية فان متخذ القرار هو المستوى المركزى ولو أننا سوف نجد أن كل من المستوى المتوسط (الوزارة والمؤسسة) او المستوى الادنى (المشروع)سوف يلعبان دورا غير مباشرا فى التأثير على المستوى المركزى فى عملية اتخاذ القرار فى هذه المجالات الثلاثة •وبصفة عامة فاننا نجد انه فى النظام المركزى لاتخاذ القرار الاستثمارى يتميز ، بأن تقييم نشاط المشروع الاقتصادى يقتصر فقط على تقييم هذا النشاط فى المجال الانتاجى بصرف النظر عن علاقة الانتاج بالنشاط الاستثمارى فى المشروع •

ثانيا : النظام شبه المركزى فى اتخاذ القرار الاستثمارى :

يمكن القول ان نظام الائتمان غير الكامل (أى النظام شبه المركزى) يختلف عن نظام التمويل المركزى فى نقطة أساسية وهى مكان تجميع مصادر التمويل. ففى نظام التمويل المركزى فاننا نجد أن جميع مصادر التمويل تصب لدى المركز، سواء كان هذا المصدر هو مخصصات اهلاك رأس المال او من أرباح المشروعات أو اعانات الميزانية بينما نجد أن فى نظام الائتمان غير الكامل فان مكان تجمع مصادر التمويل هو الوحدة الاقتصادية (المستوى الادنى U). وكما فى نظام التمويل المركزى فان القرارات (أ ، ب ، ج) اى القرارات المتصلة بتحديد نسبة وحجم الاستثمار الكلى وكذلك التوزيع القطاعى والتوزيع الجغرافى للاستثمار تظل قرارات المستوى المركزى لاتخاذ القرار. اما بخصوص القرار الرابع المتصل باختيار الفن التكنولوجى فاننا نجد أن المستوى المتوسط هو متخذ القرار الرئيسى والنهائى . وقد تجد فى بعض الحالات ان المستوى الادنى قد يتخذ القرارات المتصلة باختيار الفن التكنولوجى او بتحديد مصادر التمويل ، الا أنه حتى فى هذه الحالات فان كل القرارات الهامة سوف تحتاج الى موافقة المستوى المتوسط (١)، من ناحية ومن ناحية اخرى فاننا سوف نجد أن متخذ القرار فى المستوى الادنى سوف يجابه بمحددات كثيرة تحد من حريته فى اتخاذ القرار سواء كان ذلك فى شكل تعليمات او فى شكل تحديد لحجم الاستثمار من قبل المستوى المتوسط او المستوى المركزى او فى شكل تحديد الاستخدام من

---

(١) Z. Fedorowicz "Finanse W Gospodarcee socialistycznei" wyd.7 1970, P.366 . Finance in socialist Economy, Seven ed.

حيث يقرر عندما يكتب عن نظام الاستثمار البولندى " أن بعض القرارات الهامة التى يتخذها المشروع سوف تحتاج الى موافقة الوزارة " . ص ٣٦٦ .

العملات الاجنبية (لشراء وسائل الانتاج من الخارج) أو شراء بعض معدات الاستثمار فى الداخل . ومن هنا نجد أن القرارات الخاصة بالاستثمار على المستوى الادنى (اذا وجدت) لا يمكن ان تتحقق الا اذا تمت الموافقة عليها من الجهات التى لها صلة بموضوع اتخاذ القرار (المستوى الاعلى وهو هنا المستوى المتوسط).

وفى هذا النظام لتمويل الاستثمار نجد أن التمويل يتم بصورة أساسية فى شكل قروض من البنك (بدون فائدة) ، وبعد الانتهاء من تنفيذ الاستثمار يتم تسديد القروض من المصادر المالية الخاصة بالمشروع او يقوم المستوى الاعلى (سواء المستوى المتوسط او المستوى المركزى) بتسديد القروض نيابة عن المشروع . ومن هنا نجد ان التمويل بالائتمان هو تمويل شكلى (اى لا يختلف كثيرا عن نوع التمويل الذى يحدث فى النظام المركزى) حيث انه فى اغلب الحالات نجد أن المستوى المركزى يحدد حجم القروض بالشكل الذى يجعل فى الامكان دفعها مرة اخرى من مصادر المشروع او أن يقوم المستوى المركزى نفسه بدفعها الى البنك (١).

وبصفة عامة فاننا سوف نجد أن تقييم نشاط المشروع الاقتصادى سوف يبقى كما هو فى نظام التمويل المركزى متصلا فقط بنشاط المشروع فى مجال الانتاج اما فى مجال النشاط الاستثمارى فان لا يرتبط بنشاط المشروع الانتاجى ، الا اننا من ناحية اخرى سوف نلاحظ اختلافا هاما فى مجال تقييم المشروع فى النشاط الاستثمارى وعلى الاخص فى مجال اختيار الفن التكنولوجى حيث أن هذا القرار يصبح فى هذه

---

(١) انظر فى ذلك Fedorowicz بخصوص النظام البولندى فى المرجع السابق حيث يقرران "مصادر دفع القروض سوف تتكون من المتراكم فى حساب المؤسسة الاستثمارى والتى سوف تتكون من اهلاك استهلاك رأس المال وجزء من الفائض لدى المشروعات التابعة للمؤسسة ، وانه فى الحالات الضرورية فان الميزانية تقوم بدفع القروض الى البنك نيابة عن المؤسسة او المشروع ". Fedorowicz, OP. cit, P. 400.

الحالة من سلطة المستوى المتوسط .

ثالثا : النظام اللامركزى فى اتخاذ القرار الاستثمارى :

فى هذا النظام نجد ان تمويل القرار الاستثمارى يقوم على أساس التمويل أن المستوى الادنى (المشروع) هو المسئول عن اتخاذ قرارات الاستثمار (وما يترتب عليها بصورة غير مباشرة من تحديد حجم الاستثمار الكلى ونسبته الى الدخل القومى والتوزيع القطاعى والجغرافى وكذلك اختيار الفن التكنولوجى وتحديد مصادر التمويل ، واقتراح الاستثمارات وبصفة عامة فان مصادر التمويل فى هذه الحالة سوف تتكون من مصدرين رئيسيين :-

أ - الربح المتراكم لدى المشروع من نتائج نشاطه الانتاجى واستهلاك رأس المال .

ب - القروض الفعلية (أى التى تدفع عليها فائدة ويجب سدادها بواسطة المقترض ومن مصادره الذاتية .

وعلى هذا فان القرار الرابع الخاص باختيار الفن التكنولوجى يتم اتخاذه بواسطة المستوى الادنى بدون حاجة الى اية موافقة من المستويات الاعلى من ناحية وكذلك نجد أن المستوى الادنى لن يكون خاضعا لاية تعليمات او توجيهات او حدود على استعماله للنقد الاجنبى او شراء السلع الراسمالية عند اتخاذه قرار الاستثمار وكنتيجة لقرار الاستثمار على المستوى الادنى فانه سوف يتحدد الحجم الكلى للاستثمار ونسبة الاستثمار الى الدخل (القرار (أ) وكذلك يتحدد كل من التوزيع القطاعى والتوزيع الجغرافى للاستثمار (القرارين ب ، جـ) .

ومن خصائص هذا النظام فى اتخاذ القرار الاستثمارى هو ان النشاط الاستثمارى يرتبط بصورة مباشرة بالنشاط الانتاجى للمشروع وينبع منه (وذلك بمعنى ان المستوى الادنى لن يتخذ قرارا ما بالاستثمار الا اذا كان فى حاجة الى توسيع نشاطه الانتاجى او تخفيضه او الدخول فى نشاط جديد ، يرى المشروع كنتيجة لهذا القرار انه سوف يحقق (ربحا عاليا) ٠ومن هنا فاننا نجد ان مزايا هذا النظام تتمثل فى حرية المشروع فى اتخاذ القرار ، القدرة العالية على استيعاب وتطوير الاساليب الجديدة فى الانتاج ٠

وكذلك نجد فى ظل هذا النظام ان المشروع لن يكون راغبا فقط فى اتخاذ القرارات الجيدة وانما سوف يكون مضطرا الى ذلك ٠ الا اننا يجب ان نلاحظ هنا ان القرارات التى سوف تتخذ ضمن هذا النظام سوف تكون قيمة (سواء كانت نتيجة للتقييم سلبية أو ايجابية) من وجهة نظر المشروع فقط وليس من وجهة نظر الاقتصاد القومى والمجتمع ككل ٠

ومن هنا فاننا نجد انه بجانب المزايا التى يمكن ان تعدد بخصوص هذا النظام فان لهذا النظام ايضا مساوئ عديدة من بينها : ان نمو الاقتصاد القومى لن يصبح خاضعا للمركز بصورة مباشرة (المستوى الاعلى) وانما سوف يتحدد بناء على قرارات الاف من الوحدات الاقتصادية مما ينتج عنه اختلال فى الاقتصاد القومى بين ما يسمى با "الامثلية من وجهة نظر المشروع وبين الامثلية من وجهة نظر الاقتصاد القومى أى بين الامثلية الجزئية والامثلية الكلية ٠ حيث ان القرار الامثل بالنسبة للمشروع ليس من الضرورى ان يكون مثاليا بالنسبة للاقتصاد ككل ٠ ومن ناحية أخرى فانه فى ظل هذا النظام نجد اتجاها نحو عدم تطوير بعض القطاعات الاقتصادية ذات الكثافة العالية لرأس المال (الطاقة — البتروكيماويات — الصناعات المعدنية ٠٠٠ الخ)٠

ومن ناحية ثالثة فاننا نجد انه حيث أن المشروع يكون محكوما فى اتخاذ القـــــرار الاستثمار بالظروف التى تظهر فى السوق (بين العرض والطلب)فانه يمكن أن تظهـــر فجوة زمنية بين لحظة ظهور حاجة فى السوق وبين نهاية تنفيذ المشروع او التوســـع اللازم لاشباع هذه الحاجة(اذا كانت توقعات وتنبؤات المشروع غير سليمة او غيرجيدة).

وبصفة عامة فانه يمكن القول ان النظام الاول للتمويل ، اى النظام المركـــزى يرتبط بنظام التخطيط المركزى فى حين أن النظام الثالث التمويل الذاتى اى النظـام اللامركزى يرتبط بنظام التخطيط اللامركزى .

رابعا : النظام المختلط :

ان الخاصية الرئيسية لهذا النظام هو ايجاد نوع من التوازن بين الانظمـــة الثلاثة السابقة ، بحيث يكون هناك تداخل وترابط بين القرارات الاستثمارية للمستويات المختلفة لاتخاذ القرار ، بحيث يتحقق مزايا كل نظام من هذه الانظمة ففى هـــذا النظام نجد أن القرار (أ) الخاص بتحديد حجم ونسبة الاستثمار الاجمالى يتم اتخاذه بواسطة المستوى الاعلى المركزى (C) ، والذى يقوم باتخاذ القرارين ب ، جـ الخاصين بتوزيع الاستثمار بين القطاعات الاقتصادية المختلفة ، وكذلك التوزيع الجغرافـــى للمشروعات الجديدة طبقا لاهداف الخطة المركزية ، بينما يقوم المستوى المتوسط بتوزيع الاستثمارات (التى حصل عليها من المستوى المركزى) بين الفروع على المستوى الادنـى ، وكنتيجة لكل من هذه القرارات يقوم المستوى المركزى بايداع مخصصات الاستثمار لـــدى البنك ، ويمكن أن نطلق على هذه العملية " عرض الاستثمار " Supply of investment funds"

ومن الجهة الثانية نجد أن يوجد " طلب على الاستثمار " من قبل وحدات المستوى الادنى • ويقوم البنك بدراسة " طلبات الاستثمار " المقدمة من الوحدات ويحدد مدى فعالية هذه الطلبات طبقا للمعايير التى تحدد من قبل المستوى المركزى والمستوى المتوسط ، واذا ماكانت نتيجة التقييم ايجابية فان البنك يقوم " بتمويل " المشروعات الجديدة طبقا للنسب المحددة بواسطة المستويين المركزى والمتوسط •

وفى ظل هذا النظام فاننا نجد أن القرار الخاص باختيار الفن التكنولوجى يرجع بصورة رئيسية الى المستوى الادنى • اما بالنسبة لمصادر التمويل فان كل المصادر تصب لدى المستوى المركزى باتباع الوسائل المالية المختلفة (سواء كانت الضرائب أو تحديد جزء من الارباح فى المشروع او مخصصات استهلاك رأس المال) وتتجمع كلها فى البنك لحساب المستوى المركزى • اما بخصوص اقتراح المشروعات الاستثمارية فانها ترجع الى المستوى الادنى والمستوى المتوسط •