issa الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي

# 05 إضاءات على السياسات الإجتماعية

## صناديق الضمان الاجتماعي: الاستثمار للمستقبل

الاهتمامات العامة اليوم حول الديمومة المالية وارتفاع التكاليف التشغيلية وكفاية المنافع تحتّم الحاجة لتعظيم استثمارات صناديق الضمان الاجتماعي. وبالمقابل، فإن تلك الحاجة تؤكد ضرورة التنظيم الحكومي المناسب. ومع ذلك، الفروقات في التطورات القطرية الاقتصادية وتطورات الأسواق المالية تشير ضمناً إلى أن فرص الاستثمار في نظم الضمان الاجتماعي وأولوياته تتباين. ومع بروز هذه المسائل وظهورها على السطح، تعتبر هذه *الإضاءة* بمثابة التقرير عن التطورات في مجال الممارسات الجيدة في استثمارات الضمان الاجتماعي.

*هانس هورست كونكوليفسكي، الأمين العام*

يتصدر التحدي الذي يتلخص بضمان التمويل الكافي بعيد الأمد للضمان الاجتماعي، العديد من الأجندات الوطنية. والمعايير لمعالجة ذلك التحدي تتضمن الجهود للتخفيف من حدة ارتفاع تكاليف المنافع، والحد من الخروج المبكر للعاملين الأكبر سناً من صفوف القوى العاملة وتشجيع العاطلين عن العمل للعودة إلى العمل المناسب. وكذلك، هناك دور لترشيد التكاليف الإدارية وتطوير تحصيل الاشتراكات.

ولضمان صحة التدفقات المالية، يجب إيلاء أهمية لاستغلال المصادر المالية أو الموارد الضريبية. ويعتبر تعظيم استثمارات صناديق الضمان الاجتماعي العامة أو الخاصة إحدى الخطوات الهامة في هذا الإطار حيث تؤدي الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي دوراً هاماً في مجال دعم الممارسات الجيدة ومجال استثمارات صناديق الضمان الاجتماعي.

ويظهر دور الجمعية في غاية الوضوح من خلال وضع نقطة القياس المرجعية الدولية عن طريق نشر *الإرشادات التوجيهية لاستثمار صناديق الضمان الاجتماعي*[1].

### لماذا الحاجة للإرشادات التوجيهية للإستثمار؟

تتبلور أهمية التوجيهات الإرشادية للجمعية الدولية للضمان الاجتماعي في ثلاثة جوانب. أولاً، مع الحاجة الشديدة لمؤسسات عامة شفافة ومسؤولة، تساعد تلك الإرشادات أنظمة الضمان

**في هذا العدد:**

- الإرشادات التوجيهية للاستثمار والمساهمة في ديمومة الضمان الاجتماعي.
- التحديات التي تواجه تعظيم استثمارات الضمان الاجتماعي
- الخطوط العريضة لمعضلة تحقيق الاحتياجات الاستثمارية للضمان الاجتماعي والإقتصاد الوطني

© الإيسا 2008
ISSN 2073-5707
ISSN online 2073-5715
نشرت لأول مرة، آب 2007
الصور: ILO

الاجتماعي على الحفاظ على سلامة استثماراتها. وثانياً تتبع أهمية تلك الإرشادات من كونها وضعت من قبل مختصين في استثمارات الضمان الاجتماعي، بما يضمن تحقيق مخرجات أفضل. وثالثاً، مع التوجه نحو الاستغلال الأكبر للتمويل المسبق للمنافع، ومع ازدياد أعداد صناديق الاحتياط الوطنية[2] تزداد الحاجة للمعرفة حول الممارسات الجيدة في استثمار صناديق الضمان الاجتماعي. ففي عام 2005، ارتفع مجموع صناديق الاحتياط لعشرين فقط من المنظمات الأعضاء في الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي ليسجل 3.5 تريليون دولار أمريكي.

## أهداف الاستثمار

حسب *الإرشادات التوجيهية*[1] للجمعية الدولية للضمان الاجتماعي، هناك هدفان رئيسيان لاستثمار صناديق الضمان الاجتماعي:

- الأمان- يجب أن تساعد الاستثمارات أنظمة الضمان الاجتماعي على الوفاء بالتزاماتها الرئيسية وبفعالية من حيث التكلفة.
- الربحية- يجب أن تحقق الاستثمارات أكبر مردود استثماري، ضمن مخاطرة مقبولة.

وعملياً، على الاستثمارات أن تسعى لتحقيق توازن مناسب ما بين هذين الهدفين. وعند مطابقة الإلتزامات المتوقعة لنظام الضمان الاجتماعي يجب اخذ نضج النظام ومتطلبات السيولة قصيرة المدى بعين الاعتبار على سبيل المثال، بواسطة استخدام الاستثمار وفقاً للإلتزامات liability driven investment أو أي تقنيات أخرى من المقارنات المرجعية.

## الاستثمارات الاجتماعية والاقتصادية

بعد مراعاة الهدفين الرئيسين للاستثمار، يمكن تسخير صناديق الضمان الاجتماعي نحو أهداف الاستثمار الاجتماعي والاقتصادي. وعادةً يفضّل اختيار هذا السبيل الاستثماري من قبل الدول النامية حيث لا يوجد مصادر بديلة كافية من التمويل الإنمائي. وعادةً، يتم الاستثمار في مشاريع البنية التحتية الوطنية، ومشاريع الإسكان منخفضة التكلفة، ومرافق الرعاية الصحية إلى جانب القطاعات الإستراتيجية من الاقتصاد الوطني.

تقع المواقف تجاه الاستثمار الاجتماعي والاقتصادي في قطبين مختلفين: إما أن يتم تبريرها على أساس معدل العائد الاجتماعي أو انتقادها على أساس العوائد التي لا تقع ضمن الجودة والمستوى المرغوبين وتدخل السوق.ومع ذلك، لا يوجد دليل قاطع بإن الاستثمارات الاجتماعية والاقتصادية تحقق عوائد اقل من الاستثمارات التقليدية. ومع ذلك، فان حجم تلك الاستثمارات يقل في العديد من المحافظ الاستثمارية. وعلى الرغم من أن ذلك مثير للجدل، لا يعتبر ذلك التوجه ايجابيا في كل الحالات. إذ يحد بشكل خاص من جهود الدول النامية في المحاكاة الناجحة لسبل الإنماء الوطني التي تبنّتها الدول المتقدمة التي سبقتها.

ولتفسير الإنخفاض في الإستثمارات الاجتماعية والاقتصادية، يمكن للشخص تحديد الأولوية الحالية الأكثر أهمية المعطاة للشفافية السياسة والمصداقية والضغوطات لتخفيض الالتزامات غير الممولة عن طريق تعظيم الموجودات لتغطية الالتزامات. وقد تعكس كذلك التدخل والضغط الحكومي المباشر حول خيارات استثمارية معينة.

وبغض النظر عن الآراء المتباينة حول الدور الاستثماري الحكومي المناسب، فلا يمكن للعقل أن يتصور بان الحكومة ستعزل نفسها نهائياً عن استثمارات الضمان الاجتماعي. لا غنى عن التنظيم الحكومي المناسب. ويتم التأكيد على دور الحكومة الرئيسي من خلال الاهتمام المتزايد الذي توليه حكومات الدول المتقدمة لمتابعة الأخبار المتعلقة بالاستثمار الاجتماعي.

## آليات وهياكل الحاكمية

هناك إجماع عام على أهمية وجود هياكل وآليات للحاكمية. فعلى سبيل المثال، تدعو الممارسات الجيدة إلى ضرورة فصل مسؤوليات فرض الرقابة التنظيمية والتشغيلية. ويجب إيلاء عناية فائقة لضمان تناسب الأشخاص المعيّنين مع تلك المسؤوليات الملقاة على عاتقهم.

وفي العادة، توجد جهتان مؤسسيتان لإدارة استثمارات صناديق الضمان الاجتماعي. قد تكون المؤسسة المستثمرة هي نفسها الهيئة التي تدير نظام الضمان الاجتماعي أو هيئة مستقلة وجدت بشكل واضح لإستثمار أموال صندوق الضمان الاجتماعي.

وبكلتا الحالتين، يجب على الهيئة الإدارية تعيين لجنة استثمارية مسئولة عن تطوير السياسة الاستثمارية والإستراتيجية الاستثمارية الكفيلة بتحقيق تلك السياسة. ولدعم المسؤولية والمصداقية –إلى جانب تخفيض المخاطرة الاستثمارية- هناك توقع بان يتم الإفصاح للعامة عن كافة المعلومات المناسبة لجميع الشركاء.

## السياسة والإستراتيجية الاستثمارية

وفقاً للقدرات الوطنية، ترتكز السياسة الاستثمارية لنظام الضمان الاجتماعي إلى مبادئ الرجل الحكيم. وعلى الإستراتيجية الاستثمارية أن تأخذ بعين الاعتبار أي قيود كمّية تنطبق على الحد الأدنى أو الأقصى من التوزيع الاستثماري في أصول فئات معينة. وتدرج عادةً تلك القيود في التشريع الخاص بنظام الضمان الاجتماعي، أو التوجيهات الخاصة بوزارة المالية أو البنك المركزي أو تلك التي تفرضها الهيئة الإدارية المسئولة عن الاستثمار.

وبالرغم من اختلاف حجم الاستثمار والاحتياجات الاستثمارية، إلا أن درجة تعقيد وتطور استثمارات نظام التأمين ستكون مقيّدة دوماً بالقدرة المؤسسية ومدى عمق السوق المحلي لاستيعاب تلك الاستثمارات. وفي بعض الحالات، قد يؤدي ذلك لمشاكل ترتبط بالسيولة. وبشكل خاص، فان الأسواق المحلية الضعيفة عادةً ما تؤدي لفرص استثمارية قليلة جداً للتوافق ما بين الصناديق والاستثمارات الناجحة.

ويؤدي هذا للسؤال التالي :في جميع الحالات، هل يعتبر بناء صناديق ضمان اجتماعي كبيرة منطقياً إذا كانت هناك صعوبة في استثمار أموال تلك الصناديق بشكل بنّاء؟

## الاستثمارات الأجنبية

إحدى الإجابات على هذا السؤال، هو إفساح المجال أمام الدول ذات الأسواق المالية الضعيفة للاستثمار في الخارج. وكما تمّ النقاش، يجب أن توفر الاستثمارات الأجنبية فرصاً اكبر للتوفيق ما بين الأصول والالتزامات، كما ويجب أن تؤدي لعوائد استثمارية يمكن توقعها وبمعدلات اكبر. وعلاوة على ذلك،يمكن للاستثمارات الأجنبية أن توفّر المتطلبات اللازمة لتنويع الاستثمار والحد من المخاطر الاستثمارية.

وعلى أية حال، فإن الأمور ليست بتلك البساطة إذ يدور جدل حول الدور السلبي للاستثمارات الخارجية في الفرص الضائعة لتطوير الاستثمار الوطني إذ أنها تقلل من الاستثمار في البضائع المحلية والخدمات والوظائف اللازمة لضخ النمو في الاستهلاك المحلي.

ولكن بالنسبة للكثير من الأنظمة، تبقى هذه المعضلة فرضية: الأنظمة والتعليمات تمنع الاستثمارات الخارجية. وحتى عند السماح بها،

فان التحيّز الوطني في العديد من الاستثمارات يشير للحذر العام تجاه الاستثمار في الخارج.

وبالممارسة، نجد أن المحافظ الاستثمارية في الخارج تتواجد فقط في الدول الأكثر تقدماً والجزر الصغيرة. ويعزى أحيانا ذلك، لعدم كفاية وضع صناديق الاستثمار المحلية الكبيرة جداً حتى في الأسواق المالية المحلية المتطورة.

## الممارسات الفضلى في مجال الاستثمار

يمكن للصناديق المستثمرة بدون حكمة وبشكل غير صحيح أن تؤدي لعائد حقيقي سلبي على الاستثمار أو قد تنتهي تلك الصناديق. ومع البناء المستمر لصناديق الضمان الاجتماعي، تزداد مسؤولية أنظمة الضمان الاجتماعي في التأكيد على التنظيم والإدارة والاستثمار السليم لصناديق الضمان الاجتماعي.

ولتحقيق ذلك، وبالتماشي مع أهداف البنك المركزي، على السياسة الاستثمارية تناول النقاط الخمس التالية:

**إدارة المخاطر** - يجب تحديد درجة المخاطرة التي يستطيع النظام التعامل معها. وهذا يتطلب الفهم السليم لإلتزامات النظام وهدف الإستثمارات.

**تنويع وتوزيع الاستثمارات** - على الأنظمة أن تحافظ على خليط مناسب من الأصول لضمان الديمومة المالية.

**مطابقة الأصول مع مدة الاستحقاقات** - يجب أن تتناسب الاستثمارات مع هدف التمويل للنظام ومتطلبات التدفق النقدي.

**مطابقة العملة** - بالرغم من ضرورة تحديد الاستثمارات الأجنبية المناسبة، تقع على تلك الأنظمة مسؤولية إدارة مخاطر العملة.

**قياس ومراقبة الأداء** - يجب مراقبة الأداء الاستثماري في مراحل التراكم والدفع، وتقييم ذلك الأداء مقابل مجموعة من معدلات العوائد والقياس المرجعي.

## الاستثمار للمستقبل

تضمن صناديق الضمان الاجتماعي والدخل الاستثماري القدرة على تأدية المنافع المستقبلية وتقديم الخدمات. وفي العديد من الدول، توضع الصناديق الاحتياطية من اجل التصدي للتكاليف المستقبلية المتوقعة. ويبقى هناك تحدي كبير بالنسبة للعديد من أنظمة الضمان الاجتماعي حول جذب الموظفين ذوي المهارات المطلوبة لإدارة الصندوق. لا يمكن المبالغة في هذا التحدي خصوصاً مع تقديم السوق عادةً لعروض توظيف أكثر ربحية وجذباً.

وبالرغم من التفاؤل المستقبلي باستثمارات الصندوق، تُظهر أبحاث الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي، سعي العديد من أنظمة الضمان الاجتماعي للمزيد من المعرفة حول الممارسات الفضلى فيما يخّص:

- تطوير المعلومات المالية والمعرفة المرتبطة بالأسواق المالية.
- تعزيز إدارة المخاطر المالية
- تحقيق عوائد أفضل، خاضعة للمخاطرة المقبولة
- الاستثمار في الخارج بدون زعزعة الاستقرار في الأسواق المحلية
- تحديد الدور الأمثل التنظيمي والاستثماري للحكومة

## المصادر


[1] الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي. 2005. *الإرشادات التوجيهية الاستثمار صناديق الضمان الاجتماعي*
*Guidelines for the investment of social security funds*
الجمعية الدولية للضمان الإجتماعي، جنيف.
متاح من خلال:
www.issa.int/pdf/general/2Merida-Guidlines.pdf

[2] الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي، 2007. *الصناديق الاحتياطية للأنظمة التقاعدية العامة: المساعدة في الحفاظ على الرواتب التقاعدية القائمة على أساس تأدية المنافع عند استحقاقها.*
*Public Reserve Funds: Helping sustain PYAG pensions*
الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي، جنيف.
متاح من خلال:
www.issa.int/pdf/publ/2surveyreport.pdf



**الجمعية الدولية للضمان الاجتماعي ( إيسا)** هي المنظمة الدولية الرائدة في جمع إدارات ووكالات الضمان الإجتماعي معاً. توفّر الجمعية المعلومات والبحوث والنصح والإرشاد والملتقيات للأعضاء من أجل بناء ودعم سياسات وأنظمة الضمان الاجتماعي الحيوية حول العالم.

4 route des Morillons
Case postale 1
CH-1211 Geneva 22

T: +41 22 799 6616
F: +41 22 799 8509
E: issacomm@ilo.org | www.issa.int