

آتیه‌نوبرسی می‌کند:

رویکردهای سرمایه‌گذاری در صندوق‌های بازنشستگی

گزارش

امروزه صندوق‌های بازنشستگی یکی از ارکان اصلی اقتصاد هر کشور محسوب می‌شوند. در این ایران نیز سازمان تأمین اجتماعی به عنوان بزرگترین صندوق بازنشستگی در این زمینه دارای اهمیت بسزایی است. با توجه به اعتباراتی که این سازمان در اختیار دارد و همچنین تعهدات مالی سنگینی که بر عهده تأمین اجتماعی است، سرمایه‌گذاری‌های که انجام شده باید از بازده مناسبی بر خوردار باشند تا دخل و خرج تأمین اجتماعی متعادل شود. در این زمینه در سرمایه‌گذاری که تأمین اجتماعی و همچنین سایر صندوق‌های بازنشستگی در کشور انجام می‌شود، باید هوشمندانه و درست صورت گیرد تا بازده مورد نظر محقق شود.

از سویی برخی از ریسک‌ها غیرقابل کنترل و اصطلاحاً سیستماتیک و برخی دیگر قابل کنترل و غیرسیستماتیک هستند. عموماً صندوق‌های بازنشستگی به دلیل اهمیت موضوع مدیریت ریسک، سبد سرمایه‌گذاری خود را به گونه‌ای انتخاب و موازنه می‌کنند که ریسک‌های غیرسیستماتیک به حداقل ممکن کاهش یابد.

برای دستیابی به این مهم عوامل اصلی عموماً عواملی استراتژیک نظیر درصد مالکیت بنگاه و قدرت حاکمیت بر آن، تنوع فعالیت بنگاه‌ها در صنایع مختلف، پایداری سودآوری بنگاه و قدرت انحصاری تولید و فروش است. این در حالی است که خریداران اوراق قرضه نیز عموماً به دنبال یک بازده بی‌دغدغه و کم‌ریسک هستند و هدف اصلی آنها نیز ارتقاء ارزش دارایی متناسب با شرایط اقتصادی و مدیریت ریسک آن است. بنابراین این خصوصیت اوراق قرضه در پوشش و مدیریت ریسک دارایی، یکی از جذابیت‌های آن برای سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی که ماهیت فعالیت آنها حفظ و ارتقاء ارزش دارایی‌های تحت مدیریت خود است، تلقی می‌شود.

همچنین باید به این نکته توجه کرد که سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی به منظور حفظ تعادل میان منابع و مصارف آنهاست که مهمترین آن تملک سهام شرکت‌های تجاری است. افراط در این نوع سرمایه‌گذاری، ممکن است صندوق‌های بازنشستگی را به سمت بنگاهداری سوق دهد که از نظر برخی از کارشناسان اقتصادی، برای صندوق‌های پرریسک به شمار می‌آید؛ چرا که صندوق‌های بازنشستگی را همچون بنگاه‌های اقتصادی صرف با هدف کسب سود بیشتر، بشدت درگیر فعالیت‌های اقتصادی می‌کنند. اگر چه بنگاهداری در برخی مقاطع زمانی، فعالیتی سودمند بوده و می‌تواند به برخی از مشکلات مالی صندوق‌های بازنشستگی پایان دهد، اما با توجه به برخی بی‌ثباتی‌ها نه تنها نمی‌توان آن را همواره به عنوان فعالیتی سودمند دانست، بلکه این فعالیت در برخی موارد آسیب‌هایی به همراه دارد؛ بنابراین صندوق‌های بازنشستگی در سرمایه‌گذاری‌های آتی خود باید به این مورد توجه جدی داشته باشند تا مشکلات جدیدی برای آنها به وجود نیاید.

در برخی دیگر از کشورها صندوق‌ها سرمایه‌گذاری‌های خود را در قالب هلدینگ‌ها انجام داده‌اند، سرمایه‌گذاری در سهام نیز بنا به شرایط هر کشور از صفر تا صد درصد تخصیص دارایی‌ها را در صندوق‌های بازنشستگی مختلف به خود اختصاص می‌دهد.

از طرف دیگر، باید به این نکته توجه کرد که در دو دهه اخیر سهم سرمایه‌گذاری‌های سنتی شامل سهام، اوراق قرضه، و وجه نقد و شبه‌نقد در سبد سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی برخی کشورها کاهش یافته است. همچنین سرمایه‌گذاری‌های بدیل و جایگزین همچون املاک و مستغلات و ابزارهای نوین مالی نظیر مشتقه و اوراق رهنی به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش پیدا کرده است.

چالش‌های صندوق‌های بازنشستگی در ایران برای سرمایه‌گذاری

با توجه به اینکه هدف اصلی سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی حفظ و ارتقاء ارزش ذخایر تجمیع شده اعضا و تحقق تعهدات آتی آنهاست، کسب بازدهی پایدار و قابل اطمینان متناسب با شاخص‌های اقتصادی بسیار حائز اهمیت بسیار است. در این باره اما با توجه به ساختار اقتصاد ایران و مشکلاتی نظیر عدم بازدهی مورد انتظار از بازار سرمایه بخصوص در دو سال اخیر و مشکلات کلی بورس، عدم جذابیت سرمایه‌گذاری در بازار پول و سرمایه، مسأله تحریم‌ها و نقل و انتقالات مالی و بانکی، ثبات در سیاست تقسیم سود، بنگاهداری صندوق‌ها، مداخلات دولت در امور مختلف و...، باعث شده که صندوق‌ها در مسأله سرمایه‌گذاری و کسب بازده مورد انتظار با چالش فراوانی روبه‌رو باشند.

رویکرد مناسب چیست؟

سبد سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی عموماً باید دو حوزه اصلی سهام و اوراق در آمد ثابت مدیریت شود. از سویی سرمایه‌گذاری در سهام و مدیریت بنگاه‌های اقتصادی عموماً از بازده و ریسک بالاتری در یک افق زمانی مشابه نسبت به اوراق در آمد ثابت برخوردار است، بنابراین تعدد ریسک‌های مترتب بر آن لزوم توجه بیشتر در مدیریت بنگاه‌ها را می‌طلبد.



پرریسک مورد تأکید قرار گرفته است.

ایمن در حالی است که برای تعیین رویکردهای سرمایه‌گذاری در صندوق‌های بازنشستگی از جمله تأمین اجتماعی چهار مؤلفه سودآوری، امنیت سرمایه‌گذاری، نقدشوندگی مناسب و تنوع سبد سرمایه‌گذاری باید مورد توجه قرار گیرد تا ریسک سرمایه‌گذاری پایین آید و منابع و دارایی‌های صندوق‌ها در جهت درست و صحیحی به کار گرفته شوند.

دورویکرد متفاوت سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی

بررسی نحوه تخصیص منابع صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای جهان بیانگر تفاوت در میان خطی‌مشی‌های سرمایه‌گذاری صندوق‌ها در کشورهای مختلف است. در برخی کشورها، صندوق‌های بازنشستگی کل سبد را در اوراق در آمد ثابت سرمایه‌گذاری می‌کنند، در حالی که

۴ مؤلفه مهم در تعیین رویکردهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها

دارایی‌های صندوق‌های بازنشستگی طی دهه گذشته به سرعت رشد یافته و نشانه‌ها حاکی از ادامه این روند است. یکی از مشکلاتی که رشد و تجمع این حجم بزرگ دارایی‌ها در میان صندوق‌ها ایجاد می‌کند، چگونگی و رویکردهای حاکم بر سرمایه‌گذاری آنهاست. صندوق‌های بازنشستگی نوع کاملاً متفاوتی از مالکان دارایی‌ها هستند؛ چرا که با هدف تأمین پوشش نیازهای بازنشستگی برای میلیون‌ها بازنشسته جمع‌آوری و مدیریت می‌شوند. ضمن اینکه به طور صریح یا ضمنی از پشتیبانی و حمایت دولت‌ها برخوردارند؛ بنابراین در تبادل ریسک و بازده، این صندوق‌ها به ریسک توجه می‌کنند. از این رو دامنه تغییرات ریسک آنها بسیار پایین است. در قوانین نیز ضرورت جهت جلوگیری از ورود به سرمایه‌گذاری‌های

رامین بیات

روزنامه‌نگار

یک اقتصاددان مطرح کرد،

سرمایه‌گذاری هوشمند، استراتژی مناسب صندوق‌های بازنشستگی

گفت‌وگو

صندوق‌های بازنشستگی در سراسر دنیا از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند. این صندوق‌ها سرمایه‌های کارکنان را طی ۳۰ سال جذب کرده و باید آن را در بخش‌های سودآور سرمایه‌گذاری کنند. بازنشستگان نیز به پشوتوانه این سرمایه‌گذاری‌ها باید دوران پس از کار آسوده‌ای داشته و حقوق و مزایای آنها کفاف زندگی آسوده آنها را بدهد. صندوق‌های بازنشستگی از این جهت که قرار است آینده افراد شاغل را تضمین کنند از اهمیت بسیار زیادی برخوردارند. این صندوق‌ها به عنوان نهاد‌های دارای چند کسب و کار در تعامل و پیوندی دوسویه با اقتصاد کلان قرار دارند و از مسیرهای مختلف بر فرایندهای اقتصادی تأثیر می‌گذارند. ضمن اینکه این صندوق‌ها از روندهای اقتصادی و البته سیاسی نیز تأثیر می‌پذیرند. از سوی دیگر، این صندوق‌ها بنا به مأموریت تعریف شده کارکردهای مشخص و تعیین‌کننده‌ای در حوزه اجتماعی داشته و در نتیجه در عرصه بسیار وسیعی فعالیت می‌کنند.

وظایف ذاتی خود در قبال این صندوق‌ها عمل کنند.»

سرمایه‌گذاری صندوق‌ها در شرکت‌های سودآور

ندری با اشاره به اینکه یک چالش و آسیب دیگر در حوزه عملکردی صندوق‌ها ورود آن‌ها به اموری مانند تولید است، تصریح کرد: «صندوق‌های بازنشستگی تنها باید در حوزه سرمایه‌گذاری‌های سودآور وارد شوند و نباید به بخش تولید ورود کنند. تولید مسائل خاص خود را دارد. تولیدکننده نیز به صورت حرفه‌ای باید مشکلاتی که در این بخش وجود دارد را حل کند.» وی افزود: «هیچ صندوقی نمی‌تواند به صورت گسترده بنگاهداری کند. برخی از تولیدات ممکن است در گذر زمان با چالش‌هایی مواجه شوند. تاوان این مشکلات را که نباید اعضای صندوق‌های بازنشستگی بپردازند. صندوق‌ها هر جا که احساس کنند که شرکتی با مشکل مواجه است باید سهام آن شرکت را بفروشند و وارد سرمایه‌گذاری در بخش دیگری شوند. اساساً کار این صندوق‌ها مانند یک شرکت سرمایه‌گذاری و واسطه است و باید به دنبال جایی باشد که برای سالمندان ما را بعد از یک عمر کار کردن و پرداختن حق بیمه با مشکل مواجه کرده است؛ بنابراین بهتر است نهاد دولت نسبت به این صندوق‌ها و انجام

می‌کنند؛ بنابراین به نوعی می‌توان گفت سرمایه‌های مردم را به سمت سرمایه‌گذاری‌های مناسب سوق می‌دهند.» این کارشناس مسائل اقتصادی افزود: «قاعده این است که صندوق‌ها سرمایه‌گذاری‌های سودآوری داشته باشند. سرمایه‌گذاری‌های این صندوق‌ها باید هوشمندانه و سودآور باشد تا بتوانند از عهده تعهداتی که بیمه‌شدگان دارند بر بیایند. از این منظر صندوق‌های بازنشستگی اهمیت بسیاری دارند.»

عملکرد ضعیف دولت‌های گذشته در قبال صندوق‌ها

این کارشناس مسائل اقتصادی با بیان اینکه در مشکلات و چالش‌های پیش‌روی صندوق‌های بازنشستگی برخی دولت‌های گذشته نیز مقصر بوده‌اند، اظهار کرد: «برخی دولت‌ها نیز به تعهدات خود در قبال این صندوق‌ها درست عمل نکرده‌اند. مقرر می‌کنند که این صندوق‌ها به بازنشستگان می‌توانند پرداخت کنند با توجه به تورمی که در اقتصاد کشور وجود دارد؛ چندان بالا نیست. این وضعیت خانوارها و سالمندان ما را بعد از یک عمر کار کردن و پرداختن حق بیمه با مشکل مواجه کرده است؛ بنابراین بهتر است نهاد دولت نسبت به این صندوق‌ها و انجام

صندوق‌های بازنشستگی توسعه محور

سازمان تأمین اجتماعی بزرگترین صندوق بازنشستگی کشور را در اختیار دارد. این صندوق با چند میلیون بازنشسته در ارتباط است و از این حیث صندوق بسیار بزرگی است. در سال‌های اخیر سعی شده تا این صندوق سرمایه‌گذاری سودآوری داشته باشد تا بتواند نیاز چند میلیون بازنشسته را پاسخ دهد. اما در این بین مشکلاتی هم وجود دارد. ندری در ادامه در این خصوص تأکید کرد: «مهمترین کاری که باید برای این صندوق و سایر صندوق‌های بازنشستگی انجام شود، سرمایه‌گذاری هوشمند و سودآور است. موضوع دیگر به شرایط اقتصادی و سیاسی باز می‌گردد. این صندوق‌ها فارغ از شرایط

اداره صندوق‌های بازنشستگی در همه کشورهای دارای پیچیدگی‌های ویژه‌ای بوده و تصمیم‌گیری در خصوص مسائل مختلف آن نیازمند اطلاع دقیق مدیران از شرایط اقتصادی است. اما این صندوق‌ها در ایران چه ویژگی‌هایی دارند و چرا برخی از این صندوق‌ها با مشکلاتی مواجه هستند؛ اینکه اصولاً این صندوق‌ها در کجا باید سرمایه‌گذاری کنند و در کجا باید از سرمایه‌گذاری انجام شده عقب‌نشینی و از منافع بازنشستگان حمایت کنند. در همین زمینه کامران ندری، اقتصاددان در گفت‌وگو با آتیه‌نو با اشاره به اهمیت این صندوق‌ها گفت: «صندوق‌های بازنشستگی از این جهت که افراد را بیمه می‌کنند و در شرایط بیماری‌ها از بازنشستگان حمایت می‌کنند بسیار اهمیت دارند. ضمن اینکه این صندوق‌ها از افراد در زمان از کار افتادگی و پیری و ناتوانی هم حمایت می‌کنند؛ بنابراین به سبب گستردگی کار این صندوق‌ها و در ارتباط بودن با این صندوق‌ها با بخش بزرگی از جمعیت کشور باید نگاه ویژه‌ای به آنها داشت.» این اقتصاددان در ادامه افزود: «این صندوق‌ها قرار است یک امنیت خاطری را برای خانواده‌ها به وجود بیاورند. ضمن اینکه این صندوق‌ها تمام حق بیمه‌هایی که از افراد در طول ۳۰ سال جمع‌آوری می‌کنند را در بازارهای مختلفی سرمایه‌گذاری

هیچ صندوقی نمی‌تواند به صورت گسترده بنگاهداری کند. برخی از تولیدات ممکن است در گذر زمان با چالش‌هایی مواجه شوند. تاوان این مشکلات را که باید اعضای صندوق‌های بازنشستگی بپردازند