

چگونگی سرمایه‌گذاری در صندوق‌های بازنشتگی

محمد رضا ژیلایی
پژوهشگر اقتصادی

با حجم منابع ورودی آنها طی سال‌های گذشته و تعهدات آتی‌شان بسیار ناچیز بوده و حتی در صورت کسب حداکثر بازدهی از این سرمایه‌گذاری‌ها امکان ایفای تعهدات آتی صرفاً از محل بازدهی سرمایه‌گذاری‌ها مقدور نیست.

بدیهی است که بخش‌های اقتصادی غیردولتی کشور ظرفیت جذب تمام ذخایر صندوق‌ها را ندارد و برای ایفای تعهدات آتی آنها قابل‌انکاف نیست؛ چراکه تنها در سازمان تأمین اجتماعی میانگین ۱۰ ساله نسبت جمع سرمایه‌گذاری در سهام به خالص دارایی‌های آن کمتر از ۱۸ درصد بوده است. این در حالی است که میانگین نسبت مطالبات از دولت به خالص دارایی‌ها، در سازمان تأمین اجتماعی در ۱۰ سال گذشته، تقریباً ۵۰ درصد بوده است. درواقع این حجم از سرمایه‌گذاری‌ها که به این تعداد از شرکت‌های مدیریتی و غیرمدیریتی منجر شده است، تنها با کمتر از ۱۸ درصد از دارایی‌های سازمان تأمین اجتماعی انجام شده و در صورت وصول همه مطالبات از دولت و سرمایه‌گذاری آن در کشور مشخص نیست این سرمایه‌گذاری‌ها چه بخشی از کل اقتصاد غیردولتی کشور را شامل می‌شود.

از طرفی توسعه زیرساخت‌های اقتصادی با هدف ایجاد اشتغال پایدار و کسب بازدهی با نرخ ریسک پایین مورد تأکید نهادهای بالادست صندوق‌ها بوده و لازم است سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌ها در این جهت انجام شود. تأمین امنیت غذایی و دارویی کشور نیز ایجاب می‌کند بخشی از سرمایه‌گذاری‌ها در این صنایع انجام شود؛ بنابراین حضور مؤثر و اعمال مدیریت در بخش‌های این چنینی اجتناب‌ناپذیر خواهد بود.

این موضوعات و محاسباتی از این دست سبب شده است بحث کاهش تصدی‌گری صندوق‌ها در شرکت‌های سرمایه‌پذیر با موارد مبهم جدی روبه‌رو شود؛ ضمن اینکه چگونگی انجام آن مورد سؤال و چرایی آن نیز در برخی رشته‌ها از اساس مورد بحث است. به این ترتیب به نظر می‌رسد علیرغم اینکه سرمایه‌گذاری مدیریتی صندوق‌ها در شرکت‌ها تبعات نامساعد سیاسی دارد، پیچیدن نسخه واحد برای خروج از آنها هم امکان‌پذیر نیست و هم صحیح به نظر نمی‌رسد. این موضوعی است که باید، فارغ از جهت‌گیری خاص سیاسی، درباره آن به‌طور جدی کنکاش کرد و با بهره‌گیری از نظرات افراد صاحب‌نظر و اندیشمندان این حوزه، موشکافی و راهکارهای علمی و اجرایی آن استخراج شود؛ ضمن اینکه استفاده از تجربه خصوصی‌سازی در ایران و سایر کشورها نیز می‌تواند مورد توجه قرار گیرد؛ به‌طوری‌که با آسیب‌شناسی دقیق و ترسیم وضع مطلوب، راهکارهای گذار از وضع موجود به وضع مطلوب ترسیم شود.

در سال‌های اخیر سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌های بیمه بازنشتگی کشور نقل محافل بسیاری شده و توجه همگان را به خود جلب کرده است. جذابیت این موضوع به قدری است که برخی افراد از شرکت‌های سرمایه‌گذاری صندوق‌های بیمه‌ای کشور به‌عنوان حیاط خلوت مدیران سابق و پرنفوذ سیاسی کشور یاد می‌کنند. درمقابل، برخی دیگر نیز این شرکت‌ها را یکی از ارکان مهم و بازیگران مثبت عرصه سرمایه‌گذاری در کشور می‌دانند. آنچه مسلم است تأثیر سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌های بازنشتگی در نقاط مختلف جغرافیای ایران به حدی است که می‌توان گفت بخشی یا تمام سهام بزرگ‌ترین بنگاه‌های اقتصادی هر منطقه متعلق به یکی از این‌هاست. طبعاً این سهامداری می‌تواند به عاملی برای تأثیرگذاری در فضای اقتصاد سیاسی کشور تبدیل شود. این موضوع سبب بروز مباحثی پیرامون قدرت نفوذ و تأثیرگذاری سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌ها در مناطق جغرافیایی مختلف کشور و جلب‌توجه گروه‌های مختلف سیاسی با هدف بهره‌برداری خاص از این پتانسیل شده است. بنابراین طبیعی است که رقابت گروه‌های مختلف سیاسی بر سر تصاحب کرسی‌های هیئت‌مدیره در شرکت‌های تابعه صندوق‌ها دائماً در جریان بوده و تغییرات مدیریتی این شرکت‌ها به امری رایج و اصلی بدیهی تبدیل شده است. به همین دلیل کاهش تصدی‌گری صندوق‌ها در شرکت‌ها موضوعی است که به‌رغم اینکه همیشه مورد تأکید دولت، مجلس و... بوده اما عملاً نه‌تنها اتفاق نمی‌افتد بلکه مرتباً رو به تزايد است. علاوه بر این هزینه‌های کنترلی و نظارتی صندوق‌ها برای مدیریت این سرمایه‌گذاری‌ها، تمرکز بر حفظ سلامت و رعایت اخلاق حرفه‌ای در آنها و نیز دلایل متعددی دیگر باعث شده موضوع کاهش تصدی‌گری شرکت‌ها از سوی صندوق‌ها به یکی از مباحث روز سطوح عالی مدیریتی و نظارتی کشور تبدیل شود.

از طرف دیگر تعهدات بین‌النسلی صندوق‌های بازنشتگی و نیاز به توسعه سرمایه‌گذاری‌ها با هدف حفظ و ارتقای ارزش ذخایر ایجاب می‌کند این سرمایه‌گذاری‌ها در شرکت‌هایی انجام شود که از ثبات در عملکرد و بازدهی مطلوب برخوردار باشند. ضمن اینکه به دلیل شرایط خاص اقتصادی کشور (بالابودن نرخ بهره و به تبع آن نرخ بازده مورد انتظار از سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌ها) امکان سرمایه‌گذاری خارجی برای صندوق‌ها فراهم نبوده، لاجرم همه ذخایر آنها باید در کشور سرمایه‌گذاری شود. این در حالی است که حجم سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده از سوی صندوق‌ها در مقایسه