

## الفصل التاسع

### تكوين وأستثمار الاحتياطات

#### تمهيد

تتمثل أساليب تمويل نظم التأمينات الاجتماعية فى أسلوبين رئيسيين: أسلوب الموازنة وأسلوب التراكم المالى، ويرجع الفرق بين الأسلوبين الى حجم ودور الاحتياطات التى يتم تكوينها فى الأسلوب الأول يكون الغرض الأساسى للإحتياطى مواجهة التقلبات العكسية فى معدلات الاخطار التى يتم التعامل معها اما فى الأسلوب الآخر فتتكون إحتياطات إكتوارية ضخمة بهدف استثمارها بمعدل مناسب والحصول على ريع استثمار يساهم فى تمويل نفقات المزايا.

ومما لا شك فيه أن لكل من أسلوب التمويل مزاياه وعيوبه، كما أن اتباع احدهما قد يكون مرغوباً فيه بالنسبة لنوع معين من التأمينات دون الآخر وفى ظروف معينة دون أخرى.

وفى مثل نظامنا فى مصر فان أسلوب التمويل المتبع، حتى الآن، فى تمويل تأمين المعاش هو أسلوب التراكم المالى الذى يؤدى الى تراكم الاحتياطات بشكل مستمر ومضطرد مما يساهم فى تجميع المدخرات وتوجيهها للمساهمة فى تمويل خطط التنمية الاقتصادية.

على أن تراكم الاحتياطات يثير كثيراً من المشاكل العامة التى اهتمت بها العديد من المؤتمرات والدراسات، ويستلزم اختيار سياسة الاستثمار المناسبة والتى تتحقق من خلالها كافة الشروط الواجب توافرها فى استثمار تلك الاحتياطات والتى يمكن من خلالها مواجهة مشاكل تراكم الأموال وهذا ما تهتم به هذه الدراسة.

## المبحث الأول

## اساليب التمويل وتكوين الاحتياطات

تهدف نظم التأمينات الاجتماعية الى تعويض الخسائر المادية الناتجة عن تحقق الأخطار المؤمن منها وذلك عن طريق اشتراكات يساهم فيها المؤمن عليهم وأصحاب الأعمال والدولة.

وحتى تفي هذه النظم بالتزاماتها فإنها تسعى للتأكد من توازن مواردها ونفقاتها في كافة الأوقات وهو الأمر الذي يصعب التحقق منه لسنوات طويلة مستقبلية ما لم يتم تكوين احتياطات لمواجهة التقلبات العكسية في معدلات تكرار وشدة الأخطار التي يتم التعامل معها.

ومن ناحية أخرى فإنه نظرا لأن احتمالات تحقق بعض الأخطار لا تتسم بالثبات طوال فترة التأمين وإنما تتزايد مع مضي الزمن في حين تقتض العوامل الاقتصادية، بل والنفسية، أن تتسم معدلات الاشتراكات بقدر من الثبات الذي يؤدي لاستقرار الأوضاع، فإن ذلك يؤدي الى ظهور فائض في مبالغ الاشتراكات عن مبالغ النفقات في السنوات الأولى<sup>(١)</sup> يتم ترحيله كاحتياطي لمواجهة العجز المتوقع في مبالغ الاشتراكات في المستقبل.

وهكذا تتكون في جميع أنواع التأمينات احتياطات لمواجهة أية زيادة غير متوقعة في النفقات عن الإيرادات نتيجة لحدوث تقلبات عكسية في معدلات تكرار وشدة الأخطار التي يتم التعامل معها، ويسمى الاحتياطي هنا احتياطي التغيرات غير المتوقعة. **Contingency reserve**

أما حيث ينص نظام التأمين الاجتماعي على أنواع من التأمينات تتزايد نفقات مزاياها سنة وراء الأخرى ولفترة طويلة، وفي ذات الوقت يكون من المرغوب فيه مواجهة نفقات المزايا باشتراكات ذات معدلات متساوية **Uniform rate** فإن جزءا من اشتراكات السنوات الأولى تستخدم لمقابلة نفقاتها وفي تكوين احتياطي للتقلبات العكسية "التغيرات غير المتوقعة" أما الجزء الآخر فيتراكم ليتكون منه احتياطي اكتواري يساهم مع عائد استثمار في تمويل النفقات المتوقع زيادتها في المستقبل.

ومن هنا نشأ أسلوبان رئيسيان لتمويل مزايا نظام التأمينات الاجتماعية ونشأت معهما عدة أساليب مختلطة وهي أساليب تهدف جميعها لموازنة الموارد والنفقات وفقا لطبيعة الخطر المؤمن منه ومزايا التأمين وذلك أما لفترة قصيرة أو لفترة طويلة<sup>(١)</sup>.

(١) نتيجة لارتفاع القسط المتوسط " المتساوي " **The Level Premium** عن القسط الطبيعي لسنوات الأولى **The Natural Premium** (راجع: د. سلامة عبد الله، ادارة وتنظيم منشآت التأمين، دار النهضة العربية، الطبعة الثالثة، ١٩٦٧ ص ٣٤٢، ٣٤٣).

(١) - **Approaches to Social Security, I.L.O, Studies and reports, Series M.**

(Social Insurance ) No. 18, Geneva, 1948

C.B. Memoria, Principles of Social Security, Delhi, kitab Mahal, 1965 , p - (٢)

.62

ويوجه عام فانه حيث لا يكون من المتوقع ارتفاع النفقات فى المستقبل، كما فى التأمينات المؤقتة، ومثالها التأمين الصحى، فيتبع لتمويل النفقات ما يعرف بأسلوب الموازنة

**Assessment Distribution of Cost or Budgetary System**  
وهو أسلوب يهدف الى المحافظة على التوازن اللحظى بين النفقات والايرادات فى الأجل القصير " سنة أو نحوها ".  
أما حيث يكون من المتوقع تزايد النفقات سنة بعد أخرى ولفترة طويلة، كما فى التأمينات طويلة الأجل، ومثالها تأمين المعاش، فقد كان السائد هو أتباع أسلوب التراكم المالى **Capitalisation or Accumulation System** وهو عبارة عن أسلوب موازنة اضيف اليه نظام ادخارى بغرض مواجهة الزيادة المتوقعة فى النفقات بحيث نضمن عدم زيادة معدل الاشتراكات فى المستقبل.

ووفقا لأسلوب التراكم المالى فان الاشتراكات قد يتم تقديرها على اساس ما يسمى بالصندوق المغلق " **Closed Pension Fund** " حيث يتم تقدير الاشتراكات بمعدل متساو **Uniform rate** يتحقق من خلاله التوازن الاكتوارى بين النفقات المحتملة والايرادات المتوقعة وذلك بالنسبة للمؤمن عليهم الموجودين فى تاريخ التقدير.

وبالطبع فانه عند تقدير معدل الاشتراكات هنا لا ينظر لكل مؤمن عليه على حدة وانما ينظر لمجموع المؤمن عليهم بحيث يكون فى الواقع امام معدل متوسط للاشتراكات **Uniform "average" rate** يحقق التوازن بين مجموع النفقات ومجموع الايرادات وهو ما يحقق نوعا من التضامن بين المؤمن عليهم.

والى جانب هذا الأسلوب قد يتبع ما يعرف بالصندوق المفتوح أو شبه المفتوح **Open or Semi-Open Pension Fund** حيث يتم تقدير الاشتراكات بقسط متوسط عام **General average Premium** بحيث يتحقق التوازن الاكتوارى بين الايرادات والنفقات وذلك بالنسبة لكل من مجموع المؤمن عليهم الموجودين فى تاريخ التقدير ومجموع المؤمن عليهم الجدد سواء منهم من يلتحق بالنظام فى الأجل الطويل **Open Fund** أو أولئك المتوقع التحاقهم بالنظام فى عدد معين من السنوات القادمة **Semi-open fund**.

ومن الواضح ان استخدام معدل القسط العام المتوسط يحتاج لتقديرات عن المؤمن عليهم الجدد وخصائصهم ومستويات أجورهم وذلك فضلا عن فروض معدلات الحياة وغيرها من المعدلات اللازمة للمؤمن عليهم الموجودين فى تاريخ التقدير.

ونظرا لأن المفترض أن يكون المؤمن عليهم الجدد من ذوى الأعمار الصغيرة نسبيا فان قيمة القسط. فى ظل هذا الأسلوب تكون أقل منها فى الأسلوب السابق وبالتالي تتراكم الاحتياطيات الاكتوارية هنا بصورة أقل.

وقد انتقد انصار التمويل الكامل Full Funded أسلوب القسط العام المتساوى باعتبار انه يودى الى نقل بعض التزامات الجيل الحالى للاجيال المستقبلية أو كما يقولون فان " الآباء يتركون ديونا للابناء " ويضاف الى ذلك ما يقال من انه من غير المنطقى محاسبيا ان ندخل فى حساباتنا إيرادات من أشخاص لم ينضموا بعد للنظام بل ولم يولدوا بعد مع ما يصاحب ذلك من شكوك حول دقة افتراضات أجور هؤلاء إذ ان من الصعب التكهّن بها لأمد طويل نظرا لتأثرها بالتغيرات الاقتصادية.

ومع ذلك فان كثيرا من نظم المعاشات القائمة تأخذ بأسلوب الصندوق المفتوح أو القسط العام المتساوى (١).

بل ان بعض نظم المعاشات تأخذ بتغطية جزئية للالتزامات Partial Liability Coverage وفى هذا الأسلوب تكون نسبة الاحتياطى الرياضى للمؤمن عليهم فى ظل أسلوب الصندوق المفتوح أقل من الواحد الصحيح وتكون امام تمويل جزئى Partial funding.

وطالما أنه أمكن قبول درجة تمويل أقل من ١٠٠% فان الفكر يعود بنا الى أسلوب الموازنة حيث تصل درجة التمويل الى الصفر وهو الأمر الذى يهاجمه بشدة الخبراء الاكتواريون من انصار التمويل الكامل.

وحتى يمكن إدراك طريقة تفكير الاكتواريين فى هذا الشأن فانه يتعين علينا الرجوع الى نشأة التأمين الخاص على الحياة حيث نلاحظ تطور فكرة هذا التأمين من افكار المراهنة والمضاربة التى خضعت تدريجيا للعلوم الرياضية كما يجب علينا ان نستعيد فى أذهننا وقوع الكثير من الكوارث وتردد المشرعين بين منع التأمين على الحياة وبين السماح به وتشجيعه (٢).

ومن هنا يمكن ان نفهم لماذا أصبح من الضرورى قيام الدولة بفرض رقابة صارمة ودقيقة على عمليات التأمين على الحياة وهى رقابة تعتمد فى الغالب على تقارير الخبراء الاكتواريين التى تفيد تغطية نظام التأمين لالتزاماته بالكامل، وهو الأمر الذى يستلزم من هؤلاء الخبراء السعى لما هو مناسب من معدلات الحياة ومعدلات الفائدة الاكتوارية وذلك فضلا عن تقييم المحفظة المالية وغير ذلك من الأعمال.

(١) Professor Lucien Feraud, Study: From Savings to Assessment Schemes. The Controversy Between Old and Modern Methods. 1971.

(٢) Bid,

وهكذا يمكن إدراك تأثير طرق العمل الاكتوارية المعتادة بأساليب التمويل غير الكامل وبالنظريات الحديثة التي نشأت لتبريرها في مجال التأمين الاجتماعي حيث يمكن الاعتماد على استمرار تدفق أعداد جديدة من المؤمن عليهم.

وفضلا عن تخوف الاكتواريين من عدم قدرة النظام الممول جزئيا على الوفاء بالتزاماته فإنه يقال، كما ذكرنا، بأن التمويل الجزئي يفتقد الى العدالة بالنسبة للمؤمن عليهم صغار السن نسبيا اذ يقوم على تحويل بعض الالتزامات الحالية الى الأجيال القادمة، ويضيف المعارضون لأسلوب الموازنة أن هناك احتمال لاضطرار النظام الذي يتبع هذا الأسلوب الى تخفيض المزايا أو زيادة الاشتراكات خاصة في حالات الركود الاقتصادي.

وعلى أي حالي فإن التراكم Capital Accumulation يعتبر أمرا طبيعيا وضروريا في بداية عمليات النظام بل ان الأمر بدأ باتباع أسلوب التراكم المالي ثم أدى انخفاض القوة الشرائية للنقود الى اضمحلال القيمة الحالية للاموال المتراكمة، ووجدت العديد من النظم أنها أصبحت تقوم على تمويل جزئي بل وبدون أي درجة تمويل.

ولا شك أن انخفاض القوة الشرائية يؤدي الى تداعي عدة امور ففي البداية فإنه ينعكس على الأجور فيؤدي الى ارتفاعها وبالتالي ارتفاع الاشتراكات مما يؤدي الى اهمية ملائمة المزايا كضرورة يصبح من المتعذر عدم القيام بها، ويترتب على ذلك ارتفاع كبير في الاحياطيات الرياضية في الوقت الذي تكون فيه الأموال المتراكمة مستثمرة في الغالب في اصول ذات قيمة اسمية ثابتة - عادة سندات حكومية - وبالتالي لا تساير القيمة الحقيقية لتلك الأصول الزيادة المقابلة في الاحياطيات الرياضية وتكون النتيجة النهائية هي انخفاض درجة التمويل الى مستوى يصل الى الصفر في بعض الأحيان.

وقد لوحظت الحالة السابقة في نهاية فترات الاضطرابات الاقتصادية التي تحدث غالبا على أثر الحروب حيث لا يكون الوقت مناسباً ليتخذ النظام تدابير فعالة ومؤثرة لاعادة ترتيب وضعة المالي، كزيادة الاشتراكات أو تخفيض المزايا، فيجد نفسه وهو يعمل على غير ارادته وفقا لاسلوب الموازنة.

ولقد أدت تلك الحالات الى إثارة الشك في مبدأ التمويل الكامل ذاته طالما تتجه القيم الحقيقية للأصول والفوائد الى الانخفاض وظلما كان انخفاض القوى الشرائية في صالح المدين وفي غير مصلحة الدائن وهو بالنسبة لنظام التأمينات المؤمن عليه أو صاحب المعاش.

وهكذا أصبحت هناك مفاضلة نظرية بين أسلوب التمويل الكامل وبين أسلوب الموازنة واساليب التمويل الجزئي وانجاز العلماء الى أسلوب الموازنة كأسلوب ملائم لتمويل تأمين المعاش.

وعلى سبيل المثال فقد استعرض الاستاذ ادراكار مزايا وعيوب مختلف اساليب التمويل ثم انتهى الى تفضيل أسلوب الموازنة مستندا الى أسباب عديدة أهمها (١):-

١ - أن اسلوب التراكم لا يمكن اتباعه الا اذا توافرت كافة البيانات والاحصاءات اللازمة لتحديد المزايا والاشتراقات، فأذا لم تتوافر مثل هذه البيانات والاحصاءات فإن من المفيد اتباع أسلوب الموازنة.

٢ - أن اسلوب الموازنة هو الاسلوب الملائم اذا ما كان متوسط نفقات المزايا لا يختلف من سنة لأخرى بالنسبة لكل مؤمن عليه وحيث يكتسب المؤمن عليه الحق في الحصول عليها منذ اللحظة الأولى لبدء اشتراكه في التأمين.

٣ - أن أسلوب التراكم قد يلائم الدول الصناعية حيث توجد بشكل مستمر طبقة عاملة صناعية أما حيث لا يكون الأمر كذلك فإن من المفيد اتباع أسلوب الموازنة لعدم ثبات عدد الداخلين في نظام التأمينات وعدد الخارجين عنه.

٤ - في ظل اسلوب الموازنة فانه يكفى لتقدير ميزانية السنة المقبلة ووضع سياستها توافر خبرة عن سنة واحدة، ويمكن في ظل هذا الأسلوب مراجعة مختلف الافتراضات أولا بأول بحيث تتوافر الحلول المناسبة والواضحة سنة وراء أخرى مما يحقق ضمانا تمويليا للنظام.

٥ - يتميز اسلوب الموازنة بانه أكثر سهولة وفهما ووضوحا من أسلوب التراكم المالي وبالتالي يكون من اليسير اتباعه وادارته وذلك بعكس أسلوب التراكم المالي الذي تنقصه المرونة ويقوم على العديد من الحسابات والفروض.

٦ - أن أسلوب التراكم يستلزم عمليات تمويلية طويلة المدى ويتطلب بالتالي فحص دورى للاحصاءات والخبرة وتقدير للاصول والخصوم.

٧ - يتبين من خبرة المملكة المتحدة أن أسلوب التراكم لا يؤدي الى نتائج مؤكدة فيما يتعلق بحجم المزايا ومدى كفاية الموارد والاشتراقات.

1- C.B. Mamoria, op. cit., pp. 63, 64

هذا ومن ناحية أخرى فإن الأستاذ الفونس شحاتة رزق يشير الى أنه رغم العيوب التي تصاحب أسلوب التراكم المالى فإن له أنصار يعددون مزاياه والتي من أهمها أن وفرة الاحتياطات التي تتراكم بمعدلات كبيرة - على الاخص فى عشرات السنوات الأولى للعمل بالنظام - تعمل على تدعيم الاقتصاد القومى فى المجالات الآتية (١):

١ - توفير الأموال المطلوبة لتنفيذ خطة التنمية الاقتصادية بما يودى الى زيادة الدخل القومى وما يصاحبه من رخاء اقتصادى.

٢ - امتصاص فائض الدخل مما يؤثر بدوره على الاتجاهات التضخمية وما يتبع ذلك من آثار اقتصادية مرغوب فيها.

هذا ومما لا شك فيه أن أسلوب التراكم المالى هو الاسلوب الأسبق زمنيا على أسلوب الموازنة وانه ما زال الأسلوب الملائم فى ظل ظروف وأوضاع معينة، وفى هذا الشأن فاننا نتفق مع التحليل الذي اجراه فى هذا الشأن مكتب العمل الدولى وأورده فى أحد المراجع الصادرة عنه فى سنة ١٩٧٠، وذلك فى العبارات التالية (٢):

" ما زال أسلوب التراكم المالى متبعا حتى الآن وعلى نطاق واسع لتمويل تأمين الشيخوخة والعجز والوفاة بهدف جمع رأسمال لأستثماره والحصول منه على عائد . .

ولقد أدى امتداد مجال تأمين المعاش - فى الدول المتقدمة - الى الغالبية العظمى من قطاعات الشعب العامل، الى ظهور أسلوب التراكم المالى فى مظهر جديد نوعا ما، فحين كانت نظم التأمين الاجتماعى ذات حجم متوسط كان من المعقول أن تعمل على الوفاء بالتزاماتها المستقبلية عن طريق جمع الموارد اللازمة ولكن عندما امتد مجالها لكافة العاملين بالدولة فقد بدا وكان المشتركين يقرضون أنفسهم فتفرض عليهم الضرائب للوفاء بفائدة القروض. كما أصبح من المشكوك فيه مساهمة اموال التأمينات الاجتماعى فى تطوير القدرة الإنتاجية للدولة بدرجة أكثر فاعلية منها لو ظلت هذه الاموال فى أيدي المنتجين.

(١) الفونس شحاتة رزق، دراسات فى اقتصاديات التأمينات الاجتماعىة القاهرة، جمعية ادارة الأعمال العربىة، ١٩٧٢ ص ٦٦، ٦٧.

(٢) Introduction to Social Security, L.I.O., Geneva, 1970, pp.141-143

ولعل تلك الاعتبارات هي التي دعت المملكة المتحدة، منذ زمن طويل يرجع الى سنة ١٩٢٥، الى استحداث نظام عام لتأمين المعاش يعمل دون تكوين احتياطات كبيرة، فحددت الاشتراكات عند معدل متوسط مع تغطية العجز السنوي المتزايد من الضرائب.

وقد اتبعت سياسات مماثلة في دول معينة نتيجة لانخفاض القيمة الحقيقية لاحتياطات أنظمتها العامة بدرجة كبيرة نتيجة للتضخم المالي الذي صاحب الحرب العالمية الثانية وتلاها. وفي مثل هذه الأنظمة يصبح تمويل نظام الضمان الاجتماعي جزءا من المالية العامة.

ورغم ذلك فلا يجب أن نخلص الى أن أسلوب التراكم المالي قد نيزد أو يجب تجنبه فلا يزال علينا الالتجاء اليه حيث توفر المعاشات من خلال نظم تأمين ذات مجال محدود بفئة صغيرة نسبيا من الشعب أو حيث يكون من الصعب توفير اعانات من الدولة لهذه النظم، وتلك الأوضاع نلمسها في معظم الدول النامية وبالتالي يعتبر أسلوب التراكم المالي مناسباً لها لاسباب فنية فقط بل لأنه يعود بفائدة عظيمة على الاقتصاد القومي .. )

## المبحث الثاني

### مشاكل تراكم وإستثمار الاحتياطات

يستفاد مما سبق أن الاختلاف الجوهرى بين أسلوب الموازنة وأسلوب التراكم المالي يتمثل في حجم الاحتياطي الذي يتم تكوينه والدور الذي يلعبه، ومن هنا يعتبر أسلوب تراكم الأموال مناسباً في الدول النامية حيث تبرز أهمية تجميع المدخرات وتراكمها لاستثمارها في مشروعات تلعب دوراً محموداً في الاقتصاد القومي خاصة حيث يكون مجال التأمينات الاجتماعية محدوداً بقطاع معين من العاملين.

على أن لتراكم الإحتياطات بشكل ضخم عديد من المشاكل التي اهتمت بها أكثر المؤتمرات الدولية والتي يمكن بلورتها في مشاكل ثلاث رئيسية نتناولها فيما يلي بشئ من التفصيل:

المشكلة الأولى: ما قد يعتد الرأي العام - على غير أساس من الواقع - من أن الاحتياطات المتراكمة تمثل فائضاً في الموارد عن النفقات يتعين معه رفع مستوى المزايا القائمة أو تقرير مزايا جديدة بهدف الاستفادة من هذا الفائض أو استنفاده.

تشير احدى الدراسات التي أجريت لمشاكل تمويل التأمينات الاجتماعية فى البرازيل (١) الى أن الرأى العام، تسانده الصحافة بل والمشرعين أيضا، يبدو متأثرا إلى حد كبير بضخامة الاحتياطات التى تراكمت فى السنوات الأولى لإنشاء نظام التأمينات الاجتماعية وانه يترجم الزيادة الكبيرة فى الموارد السنوية عن النفقات السنوية بانها فائض أو ما يشبه ذلك مما أدى لاجبار هيئات التأمين الاجتماعى الى توجيه جزء من تلك الاحتياطات الى توفير مزايا جديدة ورفع مستوى مزايا المعاشات.

وقد شاركت الحكومة - فى البرازيل - الرأى العام فيما يعتقدده واجبرت الهيئات القائمة على نظام التأمينات الاجتماعية على توجيه استثماراتها الى أوجه استثمار ذات اهداف اجتماعية، كالاسكان، مما أدى الى انخفاض معدل الأستثمار كثيرا عن المعدل المفترض عند تحديد الاشتراكات.

وبيان ذلك أن مقترضى الأموال من التأمينات الاجتماعية لشراء أو بناء المساكن كانوا يطالبون بأن تكون فوائد القروض فى أدنى الحدود بأعتبارهم أصحاب الاحتياطات المتراكمة.

ومن ناحية أخرى فقد طالب مستأجرو العقارات المملوكة لهيئات التأمين الاجتماعى بأن تكون الايجارات منخفضة، أن لم تلغى كلية، مما أدى إلى انخفاض عائد الأموال المستثمرة فى هذا الشأن بل والى تلاشيه كلية.

وقد أدى ذلك كله الى أن أصبحت مصادر التمويل فى الوقت الحالى قاصرة على تغطية نفقات المزايا ( والمصاريف الادارية ) التى تزايدت نتيجة لتراكم المعاشات، وزيادة عدد ذوى المعاشات عن عدد المؤمن عليهم الجدد، وجرت هيئات التأمين الاجتماعى على ترحيل العجز من سنة لأخرى وحل بذلك أسلوب الموازنه محل أسلوب التراكم المالى.

ورغم أن الصورة التى كشفت عنها الدراسة المشار بعاليه تبدو وفيها كثير من الحده فانه لا يمكن ان ننكر أن تراكم الاحتياطات بصوره مضطرده ومستمره فى السنوات الأولى لبدء العمل بنظم المعاشات يعتبر من الأمور التى يصعب على الرأى العام قبولها كنتيجة لاتباع وسيلة فنية فى تمويل نفقات تلك المعاشات، وغالبا ما لا يجد المتخصصون آذانا صاغية ومنفتحة

1- Ralph von Gersdorff, Financial problems of Social Insurance in .Brazil, I.S.S.A., Year XIII, No 12, December 1960. pp. 618 - 622

لتفهم طبيعة ودور الاحتياطات المتراكمة، وعلى العكس من ذلك يواجهون بين الحين والآخر بمزايدات مستمرة لتوفير مزايا أكثر سخاء وتنوعا مما يحول في النهاية دون تحقق الحكمة من تراكم الاحتياطات.

وفي رأينا فإن تلك المشكلة النفسية من أهم ما يواجهه أسلوب تراكم الاموال رغم انها تنبنى على اعتقاد خاطئ من الناحية الفنية، بل انها في رأينا أهم من تلك المشكلة التقليدية التي تواجه الاحتياطات المتراكمة وأعنى بها مشكلة انخفاض القيمة الحقيقية لتلك الاحتياطات وهي المشكلة التي نتناولها فيما يلي.

المشكلة الثانية: تعرض الاحتياطات المتراكمة لخطر فقدها أو فقد جزء كبير منها نتيجة للانخفاض المستمر والشائع في القوة الشرائية للنقود وهذه كما ذكرنا توا هي المشكلة التقليدية التي واجهت وتواجه أسلوب تراكم الاحتياطات.

وقد أشار لهذه المشكلة أحد التقارير التي عرضت على أحد المؤتمرات الإقليمية لمنظمة العمل الدولية وذلك بالعبارة الآتية (١).  
" ٠٠ لقد أدى انخفاض القوى الشرائية للنقود في دول كثيرة الى فقد جزء كبير من القيمة الحقيقية للاحتياطات المتراكمة بحيث يكاد يكون من المستحيل اعادة تكوينها، ومن الطبيعي أن تتجه مثل هذه الدول الى تجنب أسلوب تكوين الاحتياطات أو على الأقل تخفيض كميتها ٠٠".

وفي معرض مناقشة المؤتمر العالمي الثالث عشر للاكتواريين (٢) للاهمية النسبية لكل من اسلوبى التراكم المالى والموازنة تم التأكيد على خطورة ومتاعب الأموال المتراكمة ووجهت الانظار الى الحجم الضرورى للاحتياطات وعلاقته بالدخل القومى، والى صعوبة استثمارها، واثارها على الاقتصاد القومى والى مشكلة المحافظة على القيمة الحقيقية للاحتياطات المستثمرة فى مواجهة انخفاض القوة الشرائية للنقود.

وقد اهتم المؤتمر المشار اليه بالبند السابق بالإشارة الى انه إذا ما استثمرت أغلب الاحتياطات فى سندات حكومية فلن يختلف أسلوب التراكم المالى عندئذ عن اسلوب الموازنة فوفاء الدولة بقوائد الأموال انما يكون من حصيلة الضرائب.

1- Ibid., pp.63 - 64

2- The Financial of Social Security, I.L.O., European regional conference report III, Geneva, I.L.O.,1955, pp. 61 - 62

وهكذا كان هناك شبه اجماع على أن اسلوب الموازنة هو الاسلوب الوحيد الممكن إذا ما تمت تغطية كافة فئات الشعب منذ البداية، ترتباً على الاعتبارات السابقة ولصعوبة إلزام الأجيال بأداء نفقات معاشاتها المستقبلية الى جانب معاشات المستفيدين الحاليين.

هذا ولا يخفى ان الانخفاض المستمر في القوة الشرائية للنقود يؤدي الى فقد كثير من الاحتياطات المتراكمة فلا يمكن لنظام التأمينات الاجتماعية مواجهة التزاماته، ومما يزيد المشكلة تعقيدا تدخل الدول في العديد من الاحوال لملائمة المعاشات مع ارتفاع نفقات المعيشة مما يلقي على الاحتياطات المتراكمة أعباء متزايدة في الوقت الذي تنخفض فيه قيمتها (١).

**المشكلة الثالثة: تحديد سياسة الاستثمار المناسبة للاحتياطات الضخمة المتراكمة:**

مما لا شك فيه أن تراكم الاحتياطات ليس أمر منشودا في حد ذاته وإنما هو وسيلة لتجميع الأموال بقصد استثمارها والحصول على العائد المناسب الذي يساهم بدور فعال في تمويل نفقات المزايا ومن هنا تأتي المشكلة الخاصة بتحديد سياسة الاستثمار المناسبة واختيار قنوات الاستثمار الملائمة، ذلك انه مما لا شك فيه أن استثمار الاحتياطات الضخمة التي تتراكم في ظل اسلوب التراكم المالي يعتبر من العمليات المعقدة التي تحتاج الى الكثير من الخبرة الاقتصادية خاصة اذا ما استعدنا في ذاكرتنا مشكلة انخفاض القوة الشرائية للنقود (٢).

لقد ادى التضخم، مع ما يصاحبه من تدخل الدول لملائمة المعاشات مع ارتفاع نفقات المعيشة الى البحث عن أوجه استثمار تتناسب مع آثار انخفاض القوة الشرائية للنقود (٣).

هذا ويشير الاستاذ ماموريا الى أن نظام وادارة أموال التأمينات الاجتماعية المستثمرة يجب أن يرتبط بقواعد تنظيمية يراعى فيها تحقيق الهدف من تكوين الاحتياطات، ثم يشير الى أن مشكلة استثمار هذه الاموال قد نالت اهتماما كبيرا من منظمة العمل الدولية فدعت في عامي ١٩٣٧، و ١٩٣٨ الى مؤتمرات للخبراء لابداء الرأي في تلك المشكلة حيث انتهى الخبراء الى أهمية مراعات المبدئين التاليين في تحديد قواعد استثمار الأموال المشار اليها (٤).

(١) الفونس شحاتة رزق، مرجع سبق ذكره، ص ٦٤، ٦٥.

(٢) الفونس شحاتة رزق، مرجع سبق ذكره، ص ٦٥، ٦٦.

(٣) Raiph Von Gersdorff, Op. Cit., p. 620

(٤) C.B. Mamoria, Op.pp.58 – 59

الأول: يجب أن تصاغ القواعد بحيث تحقق الهدف من تراكم الاحتياطات وهو ضمان الوفاء بالمزايا المستحقة بالحصول على ريع يكفى لتمويل تلك المزايا الى جانب الاشتراكات.

الثانى: يجب أن تكون القواعد كافية ومحكمة بحيث تكون مرشدا علميا للأجهزة المختصة باختيار أوجه الاستثمار، وبحيث تتصف فى ذات الوقت بالمرونة لتترك الاجهزة حرية للعمل.

ولعل من المناسب أن نفرّد المبحث التالى لاستخلاص الشروط الواجب توافرها فى استثمار احتياطات نظام التأمينات الاجتماعية.

### الشروط الواجب توافرها فى استثمار الاحتياطات.

يشير الاستاذ ماموريا إلى ان هناك شروط ثلاثة ذات اهمية علمية كبيرة لنجاح تخطيط التأمين الاجتماعى - ويسلم بها بوجه عام كمبادئ استرشادية فى الاتفاقيات والتوصيات الدولية - وهى ضمان الاستثمارات وتحقيقها للعائد الملائم وسيولتها أو امكانية الحصول عليها بيسر (١).

على اننا نرى أن من المفيد الاسترشاد ايضا بالشروط الواجب توافرها فى استثمار اموال شركات التأمين على الحياة وذلك فى الحدود التى تتفق فيها طبيعة تأمين المعاش الاجتماعى على الحياة الذى تمارسه شركات التأمين الخاص (٢).

كما اننا نرى أن من المفيد أيضا أن نستعيد فى ذاكرتنا مشاكل تراكم الاحتياطات والخبرتين المحلية والدولية فى هذا الشأن.

ومن هنا فاننا نرى أن الشروط الواجب توافرها فى استثمار احتياطات التأمينات الاجتماعية تتمثل فيما يلى:

اولا: ضمان قيمة الأموال المستثمرة:

هذا هو أحد شقى شرط الضمان Safety الذى يعتبره خبراء منظمة العمل الدولية من أهم الشروط الواجب توافرها فى استثمارات التأمينات الاجتماعية.

#### 1- Idem

(٢) راجع فى تحليل طبيعة تأمين المعاش بالتأمين الخاص عن الحياة رسالة الماجستير المقدمة من الباحث لكلية التجارة بجامعة القاهرة فى مايو ١٩٧٣ تحت عنوان: دراسة تحليلية لمشاكل تمويل التأمينات الاجتماعية، ص ٢٣٨ الى ص ٢٤١.

- راجع فى تحليل طبيعة أعمال التأمين على الحياة:  
د. سلامة عبد الله، ادارة وتنظيم منشآت التأمين، مرجع سبق ذكره، ص ٣٤٣.

دراسات التأمين الاجتماعى

ويفهم هذا الشروط في استثمارات شركات التأمين الخاص على الحياة على اساس أن الأموال المستثمرة مملوكة للمؤمن عليهم وبالتالي لا يمكن المخاطرة بها بمعنى أن توجه كلها او بعضها للنواحي المضمونة<sup>(١)</sup>، ومن هذه الزاوية تتفق استثمارات التأمينات الاجتماعية مع استثمارات التأمين الخاص على الحياة.

على أن مفهوم هذا الشرط في مجال استثمارات التأمينات الاجتماعية يمتد الى امر لا تهتم به استثمارات شركات التأمين على الحياة<sup>(٢)</sup> وهو ضرورة ضمان قيمة الأموال المستثمرة في مواجهة انخفاض القوة الشرائية للنقود.

حقاً أن تأمين المعاش الاجتماعي يتفق مع التأمين على الحياة الذي تمارسه شركات التأمين الخاص على الحياة في أن مزايا كلا منهما تتمثل في اداء مبالغ معينة عند تحقق الخطر المؤمن منه.

على أن هناك اتجاها متزايدا نحو ملاءمة معاشات التأمين الاجتماعي مع التغير في مستويات الاسعار أو الأجور وذلك فضلا عن أن الغالبية العظمى من نظم التأمينات الاجتماعية تأخذ بمبدأ تناسب الاشتراكات والمزايا مع الأجور.

ومن هنا فإن اية زيادة كبيرة غير متوقعة في الأجور نتيجة لارتفاع غير متوقع في الاسعار - أو غير ذلك - ينعكس أثرها على المعاشات التي تتحدد عادة على اساس متوسط الأجر في عدد محدود من سنوات الاشتراك الأخيرة فتجنح مبالغ تلك المعاشات لارتفاع غير متوقع وحينئذ لا يتفق مستوى هذه المعاشات مع مستوى الاشتراكات السابق ادائها.

هذا وتحقيقا لشرط الضمان بمفهومه الواسع المشار اليه فقد انتهى مؤتمرى الخبراء الذين دعا اليهما مكتب العمل الدولي الى اهمية مراعاة ما يلي<sup>(٣)</sup>:

- ١ - تخويل هيئات التأمين الاجتماعي سلطة البحث عن أوجه استثمار تحتفظ بقيمتها الشرائية الفعلية.
- ٢ - وضع أطار عام للمسائل الواجب ملاحظتها عند اختيار أوجه الاستثمار تحقيقا لأقصى ضمان ممكن، والتي يتمثل أهمها فيما يلي:

(١) د. سلامة عيد الله، مرجع سبق ذكره، ص ٣٤٤.

(٢) المرجع السابق، ص ٣٤٥، ص ٣٤٦.

.C.B.Mamoria, Op. Cit., p.59

(٣)

(ا) أن تكون الاستثمارات من أنواع ملائمة من الأوراق المالية المتداولة أو الاستثمارات العقارية.

(ب) مراعاة صفة المقترضين ومراكزهم القانونية.

(ج) أهمية الحصول على رهن أو امتياز كضمان للوفاء بالديون.

(د) التوزيع الجغرافي للاستثمارات.

٣ - يجب أن تلحق بقواعد الاستثمار قوائم بكافة أنواع الاستثمارات المسموح بها لكل بالنسبة لكل من أوجه الاستثمار المختلفة سواء منها ذات العائد الثابت أو تلك ذات العائد المتغير.

ولا يفوتنا في النهاية أن نؤكد أهمية توافر هذا الشرط بمفهومه الواسع في مجال استثمار احتياطات التأمينات الاجتماعية تأسيساً على النتائج المستفادة من الخبرة الأجنبية حيث تعرضت الاحتياطات اللضايح بسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود.

ثانياً: تحقيق أعلى معدل ممكن مع ضمان انتظام الربح:

يتمثل الشق الثاني لشرط الضمان كما يحدده خبراء مؤتمري منظمة العمل الدولية في ضمان انتظام ريع الاستثمار **Regular Receipt of Interest** ويشترطون لذلك أن يرتبط اقتناء الأوراق المالية ذات العائد غير الثابت **Variable - Yield Securities** بقواعد خاصة.

ومن ناحية أخرى يشترط هؤلاء الخبراء ان تحقق استثمارات التأمين الاجتماعي اعلى عائد ممكن دون اخلال بشرط الضمان وشرط السيولة، كما يحدونه، وبشرط الا يقل العائد المتوسط عن معدل الفائدة السائد في السوق ما لم يكن قد سمح بذلك لتحقيق منافع خاصة بالمؤمن عليهم كسراء المنشآت الوقائية أو العلاجية أو تجهيز مساكن لهم . . الخ (١).

هذا وتتفق استثمارات التأمين الاجتماعي مع استثمارات شركات التأمين على الحياة من حيث أهمية ثبات عائد الاستثمار فطالما أنه افترض عند تحديد الاقساط أو الاشتراكات تحقيق عائد معين فلا يجب بأى حال أن

.Idem

(١)

يقول العائد المحقق فعلا عن ذلك العائد المفترض والا أدى ذلك تدريجيا لانخفاض قيمة الاحتياطي عما يجب أن يكون عليه لمقابلة الالتزامات (١).

ويكتسب هذا الشرط أهمية خاصة في مصر حيث لا تتخذ أية تحفظات في افتراض الفائدة عند تحديد الاشتراكات والالتزامات وحيث يتمثل الفرض من تراكم الاحتياطيات في الحصول على ريع استثمار يساهم في تمويل نفقات المزاياء.

هذا ولا يعنى ثبات عائد الاستثمار عدم السعى الى تحقيق اعلى عائد ممكن فمن الطبيعي والمفترض أن اية سياسة استثمار تعتبر فاشلة اذا ما حققت عائدا متوسطا يقل عن معدل الفائدة السائد في السوق.

ثالثا: تحقيق اقصى فائدة اجتماعية واقتصادية مباشرة للمؤمن عليهم:

يشير خبراء مؤتمرى منظمة العمل الدولية الى أنه يمكن لاستثمارات التأمينات الاجتماعية أن تساهم في تحقيق بعض الاهداف الاجتماعية والاقتصادية وذلك دون اخلال بشرطى الأمان والعائد، السابق إيضاحهما وبشرط السيوالة الذى سنناقشه فيما بعد (٢).

ويشير هؤلاء إلى أن الاهداف المشار اليها تشمل تطوير المستوى الصحى ورفع المستوي المعيشى وزيادة الانتاج وتخفيف البطالة وتخطيط المدن وأنشاء المدارس وحل مشاكل الاسكان وما الى ذلك من الاغراض المماثلة ثم يشيرون الى انه يجب التنسيق بين مساهمة احتياطيات التأمينات الاجتماعية في هذا الشأن وبين السياسة الاقتصادية والمالية بالدولة مما يؤدي بالتقدم الاقتصادي للجماعى كلها.

على ان الخبراء يؤكدون على أهمية قيام الدولة بتوفير ضمانات خاصة لأوجه الاستثمار ذات السمات الاجتماعية والاقتصادية وهو أمر نعتقد فى أهمية الكبرى على ضوء دراستنا للمشاكل التى واجهت العديد من نظم التأمينات الاجتماعية الاجنبية والتي ترجع اساسا الى عدم قيام السلطات العامة بتوفير الضمانات اللازمة للأموال التى توجه لمثل تلك الاستثمارات.

ومن ناحية أخرى فاننا نعتقد فى أهمية الشرط الذى نحن بصدده تطبيقا لسمة الأمانة Trusteeship التى أصبحت جزءا من فلسفة الادارة والتي

(١) د. سلامة عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص ٣٤٤، ٣٤٥.

(٢) C.B. Mamoria ,Op.Ci.,p. 60

(٢)

يجب أن تفهم فى مجال نظم التأمينات الإجتماعية على أنها تعنى تحقيق أقصى مصلحة ممكنة للمؤمن عليهم.

وفضلا عن هذا فإن مراعاة هذا الشرط يؤدى لزيادة حرص المؤمن عليهم على نظام التأمين ونجاحه فيتمسكون به وتزداد رغبتهم فى الانتماء اليه.

هذا ومن المؤكد أن الشرط المشار اليه لا يعنى اهمية مساهمة الاحتياطات فى تمويل خطط التنمية الاقتصادية وبوجه عام مختلف المشروعات التى تعود بالنفع على المجتمع ككل.

رابعاً: مشاركة ادارة نظام التأمين الاجتماعى فى توجيه الأموال المستثمرة:

اهتم احد التقارير التى عرضت على المؤتمر الاقليمي الثامن للدول الامريكية الاعضاء فى منظمة العمل الدولية بدراسة وتحليل اتجاهات وظروف استثمار أموال الضمان الاجتماعى فى الدول المشار اليها، ومن أهم التوصيات التى إنتهى اليها ذلك التقرير تلك التى تشير الى انه اذا ما كان من الضرورى والمرغوب فيه مساهمة أموال التأمينات الاجتماعية فى تمويل خطط التنمية الاقتصادية فإن ذلك يجب الا يحول بين هيئات التأمين الاجتماعى وبين ممارستها لاستقلالها فى ادارة وتوجيه أموالها المستثمرة بحيث يظل لها الحق فى التصويت وابداء الرأى عند مناقشة سياسة استثمار أموالها (١).

وحقيقة الأمر فإن نظام التأمين الاجتماعى، شأنه شأن غيره من النظم والمشروعات، له اهدافه الخاصة التى يسعى الى تحقيقها، ومنها إعادة توزيع الدخل، من خلال مختلف عملياته سواء منها عمليات التمويل أو أداء المزايا أو استثمار الاحتياطات. وبداهة فإن من غير الميسور لهيئات التأمين الاجتماعى استثمار بعض احتياطاتها فى أكثر المشروعات فائدة للمؤمن عليهم ما لم يكن لها الحق فى توجيه استثماراتها. ومن الواضح أن هذا الشرط قد املته اعتبارات لا تواجه مشروعات التأمين الخاص والتى بطبيعتها لا تديرها هيئات حكومية.

1- The Role of Social Security and Improved Living and working Standards in Social and Economic development, Eight Conference of American States Members of the international Labour Organisation, report III, Geneva, I.L.O. .1966, PP. 77, 78

خامسا: عدم اهمية سيولة الاستثمارات:

يشير خبراء مؤتمرى منظمة العمل الدولية الى السيولة كشرط يجب توافره فى استثمارات احتياطات التأمينات الاجتماعية اذا ما كان من الضرورى الحصول على جزء منها فى تاريخ معين كنتيجة لطبيعة المزايا أو البناء التمويلى للنظام.

ويتم تحقيق السيولة فى هذه الأحوال عن طريق بيع أو استعادة بعض الأصول أو بفتح حساب جار باحدى الهيئات المضمونة. على أنهم يستدركون ويشيرون الى أن السيولة تشتت فى احتياطات الطوارئ ولذا فانه يجب أن تؤدى هذه الاحتياطات دورها من خلال استثمار جزء منها فى سندات حكومية قصيرة الأجل أو سندات أخرى متداولة فى السوق أو سهلة الاستهلاك.

ومن هنا فاننا نرى عدم اهمية توافر السيولة فى استثمار احتياطات التأمينات الاجتماعية التى يقتصر الهدف منها على مجرد الحصول على ريع يساهم فى تمويل المزايا كما هو الوضع فى مصر بالنسبة لاحتياطات تأمين المعاش.

وفى هذا الشأن تتفق استثمارات احتياطات تأمين المعاش مع استثمارات شركات التأمين على الحياة حيث لا يشترط فى الأخيرة السيولة على اساس أن من المفترض وضع سياسة الاستثمار بمعرفة خبراء فنيين ووفقا لخطة معينة ثابتة وبعد معرفة التزامات للتأمين علاوة على أنه عادة ما يخصص جزء من الاستثمارات لاوراق حكومية قصيرة الاجل وهى بطبيعتها سهلة البيع أو قريبة الاستحقاق مما يساعد على ابقاء الجزء الاكبر من الاستثمارات ضمن السياسة الثابتة الموضوعة لها (١).

### المبحث الثالث

## الخبرة المصرية فى مجال الاستثمار

تعتبر التجربة المصرية فى مجال استثمار احتياطات التأمينات الاجتماعية من أغنى تجارب الدول فى هذا المجال وأكثرها تطورا. ولعنا فى هذا المجال أمام حلقات أو مرحل ثلاث نبينها فيما يلى:

- مرحلة الاستثمار الذاتى " عن طريق لجنة استثمار " :  
وقد بدأت هذه المرحلة ببداية نظام التأمينات الاجتماعية فى ابريل سنة

(١) د. سلامة عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص ٣٤٦.

١٩٥٦ وصاحبت المراحل الأولى لتطور هذا النظام حتى تم الاخذ بنظام معاشات الشيخوخة فى يناير ١٩٦٢ واصبح من المتوقع بدء تراكم الاحتياطات بصورة ضخمة فى الوقت الذى كشفت فيه تلك المرحلة عن صعوبة ادارة الهيئة العامة للتأمينات الاجتماعية لاحتياطاتها المتاحة للاستثمار.

وفى هذه المرحلة استقلت الهيئة العامة للتأمينات الاجتماعية باستثمار اموالها بمعرفتها ومن هنا كانت تسميتها بمرحلة الاستثمار الذاتى.

ولتمكين الهيئة من ادارة اموالها فى هذه المرحلة اهتمت تشريعات التأمينات الاجتماعية النص على انشاء لجنة للاستثمار (١) منبثقة عن مجلس ادارة الهيئة، من المختصين من اعضاء فى شئون الاستثمار (٢) تختص بالاشراف على وسائل استثمار الاحتياطات وعلى الاخص اقتراح قواعد الاستثمار ووضع برامج الاستثمار وتحديد الاختصاصات فيما يتعلق بتنفيذ هذه البرامج (٣).

ولقد ظلت هذه اللجنة تقوم بتوجيه الاموال المستثمرة ببحث أوجه وحالات الاستثمار المختلفة كل على حدة ثم ترفع توصياتها الى مجلس الادارة للتصديق عليها الى أن أقر مجلس الادارة قواعد عامة للاستثمارات، وذلك بجلسته الأولى المنعقدة فى ١٦، ١٥، ١٤، ١٣/٢/١٩٦٠.

وقد تضمنت هذه القواعد ما يلى:

- ١ - القروض: وقد قصر منحها على جهات ثلاث هي:
  - (أ) أصحاب الأعمال وذلك اذا ما كان الغرض من القرض متصلا مباشرة بنشاطها الاقتصادى ولا يتعارض مع التخطيط العام للدولة.
  - (ب) الهيئات العامة والجمعيات التعاونية التى يصدر بتعيينها قرار من مجلس الادارة بناء على اقتراح لجنة الاستثمار وبشرط قيامها بتقديم ضمان من احدى الهيئات التى تم تحديدها.

(١) م ١٣ من القانون رقم ٤١٩ لسنة ١٩٥٥، م ١٢ من القانون رقم ٩٢ لسنة ١٩٥٩ قبل تعديله بالقرار بقانون رقم ١٥٥ لسنة ١٩٦١.

(٢) المذكرة الايضاحية للقانون رقم ٤١٩ لسنة ١٩٥٥ م ١١ من القانون رقم ٩٢ لسنة ١٩٥٩ قبل تعديله بالقانون رقم ١٥٥ لسنة ١٩٦١.

(٣) م ١٤، م ٢/١٥ من القانون رقم ٤١٩ لسنة ١٩٥٥، م ١٢، ١٣ من القانون رقم ٩٢ لسنة ١٩٥٩.

(ج) الجمعيات التعاونية لبناء الاسكان بشرط الا يقل أعضائها من العمال المؤمن عليهم عن ٧٥% من مجموع أعضاء الجمعية وعلى أن يتم الإفراض بضمان أحد البنوك المعتمدة وبحيث لا يجاوز ما يخصص لهذا الغرض ١٥% من مجموع الأموال المتاحة للاستثمار.

٢ - شراء أوراق مالية: وتشمل:

( أ ) اسهم وسندات الشركات المساهمة العربية بشروط معينة عن قيمتها السوقية وما حققته من ريع في السنوات الثلاث السابقة على الشراء وبشرط الا يجاوز المخصص للاستثمار في هذا المجال ٣٥% من مجموع الأموال المتاحة للاستثمار.  
( ب ) سندات قروض حكومية بما لا يجاوز ١٥% من مجموع الأموال المستثمرة.

٣ - بناء عقارات سكنية للتأجير أو للتمليك:

ويكون الحد الأقصى للأموال التي تخصص لهذا الغرض ١٥% من أموال الهيئة المستثمرة وتعطى أولوية الاسكان للعمال المؤمن عليهم.

٤ - المساهمة في تأسيس شركات جديدة:

وذلك في حدود ١٥% من مجموع الأموال المستثمرة.

٥ - ايداعات ثابتة بالبنوك:

وذلك في حدود ١٠% من الأموال المستثمرة ومع تحديد البنوك بقرار من مجلس الادارة بناء على اقتراح لجنة الاستثمار.

وعلى أى حال فقد اسفرت دراسة نتائج سياسة الاستثمار التي اتبعت في هذه المرحلة عن فشلها في القيام بالوظيفة التمويلية للاستثمارات خاصة فيما يتعلق بضمان الأموال المستثمرة وذلك نتيجة لأسباب ثلاث رئيسية نجملها فيما يلي: (١).

١ - نقص الخبرة الاستثمارية لدى هيئة التأمينات الاجتماعية.

(١) سامى نجيب، دراسة تحليلية لمشاكل تمويل التأمينات الاجتماعية في جمهورية مصر العربية، مرجع سبق ذكره، ص ٢١٧ الى ص ٢٣٢.

دراسات التأمين الاجتماعي

- ٢- عدم توافر خطة للاستثمار وعدم تحديد قواعد للاستثمار لمدة أمتدت من ابريل ١٩٥٦ وحتى فبراير ١٩٦٠.
- ٣- عدم ضمان الدولة للأموال المستثمرة خاصة فى مواجهة حركة التأميم.

وهكذا تعرضت الأموال المستثمرة فى تلك المرحلة لمخاطر واضحة فتعرضت القروض للضياع نتيجة تعسر بعض المقترضين ومماثلتهم فى سداد الأقساط المستحقة عليهم، اما لأسباب خاصة أو عامة، ومن ناحية أخرى لم يخل الاستثمار فى أوراق مالية من مخاطر نتيجة للهزات العنيفة فى اسعارها وعدم استقرارها نتيجة للمضاربات فى الاسعار واختلال المراكز المالية لبعض الشركات.

ومن هنا بدأ التفكير فى تفرغ الهيئة العامة للتأمينات الاجتماعية لوظائفها الرئيسية فى ادارة نظام التأمينات ومتابعة العمل على تطويرها ومواجهة ما يصادفها من مشاكل عملية.

#### • مرحلة الاستثمار الحكومى " عن طريق وزارة المالية "

فى أواخر سنة ١٩٦١ كانت قد تكشفت للمسئولين بالهيئة العامة للتأمينات الاجتماعية المصاعب التى تواجه عمليات استثمار الأموال المتاحة للاستثمار والتى لم تتجاوز فى الفترة من ابريل ١٩٥٦ وحتى ذلك التاريخ الـ ١٣ مليون جنيه.

ومن هنا بدأ التفكير فى اسناد عمليات الاستثمار الى وزارة المالية مقابل عائد ثابت ومضمون خاصه وأن الهيئة كانت فى سبيلها لتقرير نظام معاشات الشيخوخة لأول مرة مع تمويله وفقا لأسلوب التراكم المالى ومن هنا بات من المتوقع تراكم الاحتياطيات المتاحة للاستثمار بصورة ضخمة وبشكل مضطرد لعشرات السنوات المستقبلية.

وهكذا بدأ العمل بنظام معاشات الشيخوخة فى ١/١/١٩٦٢ وفى ذات الوقت صدر فى ١/٢/١٩٦٢ القرار الجمهورى رقم ٢٦٤ لسنة ٦٢ فى شأن قيام وزارة المالية باستثمار أموال التأمينات الاجتماعية وبدأت بذلك مرحلة سياسة الاستثمار الحكومى.

ووفقا لهذه السياسة عهد الى وزارة المالية باستثمار احتياطيات التأمينات الاجتماعية التى يقرر مجلس ادارة الهيئة استثمارها فى مصر على أن تؤدى الوزارة المذكورة مقابل استثمار بواقع ٣,٥% سنويا يضاف اليه

١% من قيمة الأموال المستثمرة سنويا كمساهمة من الحكومة فى التأمينات الاجتماعية للعمال<sup>(١)</sup>.

وتؤدى وزارة المالية مقابل الأموال المحولة شهريا لحسابها صكوكا غير قابلة للتحويل مدتها سنة قابلة للتجديد تلقائيا ما لم يتقرر استهلاكها تبعا لظروق الميزانية العامة من ناحية والتزامات الهيئة العامة للتأمينات الاجتماعية من ناحية اخرى<sup>(٢)</sup>.

هذا واعتبارا من أول يوليو سنة ١٩٦٦ فان احتياطات التأمينات الاجتماعية اصبحت تودع - مع فائض إيرادات قطاع الأعمال واموال هيئات الادخار والقروض الأجنبية والمحلية - فى صندوق للاستثمار تستخدم أمواله فى تمويل اعتمادات الاستثمارات فى ميزانيتى الأعمال والخدمات وعجز الإيرادات الجارية عن المصروفات الجارية<sup>(٣)</sup> وذلك مقابل فائدة بمعدل ٤,٥% سنويا<sup>(٤)</sup> ( تقابل بالنسبة لأموال التأمينات الاجتماعية معدل الاستثمار السابق تحديده بواقع ٣,٥% بالقرار الجمهورى رقم ٢٦٤ لسنة ٦٢ مضافا اليه مساهمة الدولة بـ ١% من الأموال المستثمرة ).

وإذا كان قيام وزارة المالية باستثمار الاحتياطات المتاحة للاستثمار قد حقق لهذه الاحتياطات الضمان المناسب والعائد المنتظم ورفع عن الهيئة عبء ادارتها واستثمارها وهو العبء الذي بات من المستحيل عليها تحمله بعد ان تجاوزت الأموال المتاحة للاستثمار أكثر من ألف مليون جنيه.

إذا كان ذلك كذلك فقد ترتب على سياسة الاستثمار الحكومى بالصورة السابق ايضاحها على يد هيئة التأمينات الاجتماعية عن ادارة استثماراتها فتخلف الشرط الرابع من الشروط التى استخلصنا فى المبحث السابق أهمية توافرها فى استثمار أموال التأمينات الاجتماعية<sup>(٥)</sup> وذلك فضلا عما يخشاه البعض من توجيه جزء من تلك الأموال فى سد أى عجز مؤقت

(١) م ١ من القرار الجمهورى رقم ٢٦٤ لسنة ٦٢.

(٢) م ١، ٢، ٣ من قرار وزير المالية ( الخزانة ) رقم ١٥ لسنة ٦٣.

(٣) م ٢، ١ من القانون رقم ٤٥ لسنة ٦٦ بإنشاء صندوق الاستثمار.

(٤) م ٩ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم ٤٥ لسنة ٦٦ والصادرة بقرار رئيس الوزراء

رقم ١٤٦٣ لسنة ٦٧.

(٥) سامى نجيب، مرجع سبق ذكره، ص ٢٣٣، ٢٣٤.

فى الميزانية العامة للدولة قد لا يكون ناتجا عن إقامة مشروعات انتاجية وانما بسبب القيام ببعض مشروعات الخدمات (١).

ومن هنا جاءت المرحلة الجديدة لاستثمار احتياطات التأمينات الاجتماعية وذلك بصدور القرار الجمهورى رقم ١٧٤٣ لسنة ١٩٧٤.

ثالثا: مرحلة المشاركة فى توجيه الاستثمار الحكومى مع امكانية الاستثمار الذاتى لبعض الأموال:

بدأت هذه المرحلة فى ٥ نوفمبر ١٩٧٤ بصدور القرار الجمهورى رقم ١٧٤٣ لسنة ٧٤ بنظام صندوق استثمار الودائع والتأمينات والذي تحققت به مشاركة الهيئة العامة للتأمينات الاجتماعية فى ادارة اموالها المتاحة للاستثمار مع ضمان توجيه تلك الأموال للمساهمة فى أعمال التنمية الاقتصادية ومختلف المشروعات الاقتصادية فضلا عن اجازة قيامها باستثمار جزء من تلك الأموال بمعرفتها وبالتالى امكانية توجيهها للمشروعات التى تحقق اقصى فائدة اجتماعية واقتصادية مباشرة للمؤمن عليهم.

وبيان ذلك أن القرار الجمهورى رقم ١٧٤٣ لسنة ٧٤ المشار اليه قد حرص على النص على الأحكام التالية:

أولاً: اعتبار صندوق استثمار الودائع والتأمينات المنشأ بالقانون رقم ٤٥ لسنة ٦٦ هيئة عامة يديرها مجلس ادارة برئاسة وزير المالية ويضم رؤساء الهيئات التى تودع فائض اموالها المتاحة للاستثمار فى ذلك الصندوق ومنها الهيئة العامة للتأمينات الاجتماعية (٢).

ثانياً: تحديد ثلاثة أوجه لتوظيف الأموال المتاحة للاستثمار وهى: (٣)

- ١- المشروعات الاقتصادية بوجه عام.
- ٢- اقراض الجهات الداخلة فى الموازنة العامة للدولة بضمان الحكومة لتنفيذ مشروعات الخطة المعتمدة واقراض المشروعات الاستثمارية الأخرى بالشروط والضمانات التى تحدد بقرار من وزير المالية بعد موافقة مجلس ادارة الصندوق.
- ٣- الأوراق المالية " فى حالة وجود فائض "

ثالثاً: اجازة قيام الهيئات التى تلتزم بايداع فائض اموالها الموجه للاستثمار فى الصندوق - ومنها هيئة التأمينات الاجتماعية - باستثمار جزءا من هذا الفائض بمعرفتها فى أى من أوجه الاستثمار التى تراها مناسبة وذلك بعد موافقة مجلس ادارة الصندوق (١).

وهكذا حققت المرحلة الجديدة ما كنا ننادى به من أهمية مشاركة الهيئة العامة للتأمينات الاجتماعية فى ادارة أموالها المتاحة للاستثمار مع امكانية قيام هذه الهيئة باستثمار بعض تلك الأموال ذاتيا فى المشروعات ذات الارتباط المباشر بأهداف التأمينات الاجتماعية.

(١) د. برهام محمد عطا الله، مرجع سبق ذكره، ص ١٣٦، ١٣٧.

(٢) م ١، ٣ من القرار الجمهورى رقم ١٧٤٣ لسنة ٧٤.

(٣) م ٢ من القرار الجمهورى.

ولعل سياسة الاستثمار الجديدة تعتبر سياسة رائدة جديدة بدراسة الدول الأخرى ويكفي لنقول بهذا أنها تحقق مزيجا من سياسة الاستثمار الذاتي وسياسة الاستثمار الحكومي تتوافر من خلاله كافة الشروط الواجب توافرها في استثمار احتياطات التأمينات الاجتماعية خاصة إذا ما روعي ربط سعر الفائدة المستحق على المبالغ المودعة في صندوق الاستثمار الجديد بسعر الفائدة السائد في السوق المحلي.

## الخلاصة

تهتم مختلف نظم التأمينات الاجتماعية بضمان توازن مواردها ونفقاتها في كافة الأوقات وهو الأمر الذي يستلزم منها تكوين الاحتياطات اللازمة لمواجهة التغيرات المتوقعة وغير المتوقعة في تلك الموارد والنفقات.

وفي سبيل ذلك تتعدد اساليب التمويل بين ما يسمى بأسلوب الموازنة وما يسمى بأسلوب التراكم المالي واساليب التمويل الجزئي، وهي جميعا اساليب يتوقف الحكم على مدى ملائمة ايا منها على عديد من العوامل والاعتبارات التي من اهمها نوع التأمين ومجال التطبيق وطبيعة وظروف النظام الاقتصادي للدولة وهيكلها السكاني.

وهكذا يمكن القول بملاءمة اسلوب الموازنة بالنسبة للتأمينات المؤقتة وكذلك بالنسبة لتأمين المعاش ذو المجال العام الذي يشمل، خاصة منذ البداية، مختلف فئات الشعب.

أما حيث يكون مجال تأمين المعاش محدود ببعض الفئات فقد يكون من المناسب اتباع اسلوب التراكم المالي خاصة في الدول النامية.

وفي مثل نظامنا في مصر فان اسلوب التراكم المالي المتبع في تمويل تأمين المعاش يؤدي الى تراكم الاحتياطات بشكل مضطرب ومستمر، خاصة وان نظامنا ما زال في مراحله الاولى، وذلك بهدف استثمارها والحصول على عائد مناسب يكفي إذا ما اضيف الى الاشتراكات لتمويل المزايا المقررة.

ومن هنا كانت اهمية دراسة المشاكل العامة لتراكم الاحتياطات والتعرف على خبرة الدول الاخرى في مجال استثمار الاحتياطات المتراكمة وذلك بهدف استخلاص الشروط الواجب توافرها في سياسة الاستثمار الملائمة لأموال التأمينات الاجتماعية والتي لاحظنا أنها عبارة عن أربعة شروط تتمثل في الآتي:

أولاً: ضمان قيمة الاموال المستثمرة.

ثانياً: تحقيق أعلى عائد ممكن مع ضمان انتظام هذا العائد.

ثالثاً: تحقيق أقصى فائدة اجتماعية واقتصادية مباشرة للمؤمن عليهم.  
رابعاً: مشاركة ادارة نظام التأمينات الاجتماعية فى توجيه الأموال المستثمرة.

ولقد اتاح استخلاص شروط الاستثمار المشار اليها امكانية تقييم التجربة المصرية فى مجال استثمار احتياطيات التأمينات، وهى تجربة اتضح انها بدأت بما يسمى بمرحلة الاستثمار الذاتى التى استقلت فيها هيئة التأمينات الاجتماعية بادارة أموالها المتاحة للاستثمار فلم تتمكن من تحقيق شروط الضمان بالنسبة لها فعهد باستثمار تلك الاموال، خاصة وقد كان من المتوقع تراكمها بصورة ضخمة ومستمرة، الى وزارة المالية مقابل عائد ثابت ومنتظم فانتقلنا الى مرحلة الاستثمار الحكومى التى تتميز بتحقيقها لشروط الضمان ولكن يعاب عليها غل يد الهيئة عن ادارة اموالها والتحقق من توجيهها للمشروعات التى تحقق أقصى فائدة مباشرة للمؤمن عليهم.

ومن هنا كانت سياسة الاستثمار الجديدة التى تهتم بايجاد نوعا من التوفيق بين سياستى الاستثمار الذاتى والاستثمار الحكومى عن طريق تشكيل هيئة عامة لادارة المدخرات القومية تشترك فى مجلس ادارتها هيئة التأمينات الاجتماعية، التى يجوز لها فى نفس الوقت الحصول على جزء من أموالها واستثماره ذاتيا بمعرفتها، وذلك بالطبع فى المشروعات ذات الفائدة الاجتماعية والاقتصادية المباشرة للمؤمن عليهم.

ولقد انتهينا الى ان السياسة الجديدة تعتبر سياسة رائدة تستاهل دراسة الدول الأخرى، ومع ذلك فان التطور لا يتوقف ولنا ان ننادى منذ الآن بأهمية ربط معدل الفائدة الذى يؤديه صندوق استثمار الودائع والتأمينات، الذى تودع به أموال التأمينات المتاحة للاستثمار مع معدل الفائدة السائد فى السوق مع ضمان الدولة لحد أدنى لهذا المعدل تحقيقا لشروط الحصول على أعلى عائد مع ضمان انتظام هذا العائد (١).

---

(١) لمزيد من التفصيل راجع سياسة الاستثمار المقترحة لأموال التأمينات الاجتماعية فى المصدر التالى:  
سامى نجيب، دراسة تحليلية لمشاكل تمويل التأمينات الاجتماعية، مرجع سبق ذكره، ص ٢٣٧ وما بعدها.