

تكوين وإستثمار الإحتياطيات

- * تمهيد
- * أساليب التمويل وتكوين الإحتياطيات
- * مشاكل تراكم وإستثمار الإحتياطيات
- * الشروط الواجب توافرها فى إستثمار الإحتياطيات
- * الخبرة المصرية فى مجال الإستثمار.
- * الخلاصة.

تكوين وإستثمار الإحتياطيات

* تمهيد:

تتمثل أساليب تمويل نظم التأمينات الإجتماعية فى أسلوبين رئيسيين: أسلوب الموازنة وأسلوب التراكم المالى، ويرجع الفرق بين الأسلوبين إلى حجم ودور الإحتياطيات التى يتم تكوينها فى الأسلوب الأول يكون الغرض الأساسى للإحتياطى مواجهة التقلبات العسكية فى معدلات الأخطار التى يتم التعامل معها أما فى الأسلوب الآخر فتكون إحتياطيات إكتوارية ضخمة يهدف إستثمارها بمعدل مناسب والحصول على ريع إستثمار يساهم فى تمويل نفقات المزاياء.

ومما لاشك فيه أن لكل من أسلوبى التمويل مزاياء وعيوبه، كما أن إتباع أحدهما قد يكون مرغوبا فيه بالنسبة لنوع معين من التأمينات دون الآخر وفى ظروف معينة دون أخرى.

وفى مثل نظامنا فى مصر فإن أسلوب بالتمويل المتبع، حتى الآن فى تمويل تأمين المعاش هو أسلوب التراكم المالى الذى يؤدى إلى تراكم الإحتياطيات بشكل مستمر ومضطرد مما يساهم فى تجميع المدخرات وتوجيهها للمساهمة فى تمويل خطط التنمية الإقتصادية.

على أن تراكم الإحتياطيات يثير كثيرا من المشاكل العامة التى إهتمت بها العديد من المؤتمرات والدراسات، ويستلزم إختيار سياسة الإستثمار المناسبة والتى تتحقق من خلالها كافة الشروط الواجب توافرها فى إستثمار تلك الإحتياطيات والتى يمكن من خلالها مواجهة مشاكل تراكم الأموال وهذا ما تهتم به هذه الدراسة.

أساليب التمويل وتكوين الإحتياطيات

تهدف نظم التأمينات الإجتماعية إلى تعويض الخسائر المادية الناتجة عن تحقق الأخطار المؤمن منها وذلك عن طريق إشتراكات يساهم فيها المؤمن عليهم وأصحاب الأعمال والدولة.

وحتى تفى هذه النظم بالتزاماتها فإنها تسعى للتأكد من توازن

مواردها ونفقاتها في كافة الأوقات وهو الأمر الذي يصعب التحقق منه لسنوات طويلة مستقبلة 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 تقتضى العوامل الاقتصادية، بل والنفسية، أن تتسم معدلات الإشتراكات بقدر من الثبات الذي يؤدي لاستقرار الأوضاع، فإن ذلك يؤدي إلى ظهور فائض في مبالغ الإشتراكات عن مبالغ النفقات في السنوات الأولى (١) يتم ترحيله كإحتياطي لمواجهة العجز المتوقع في مبالغ الإشتراكات 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 الإحتياطي هنا إحتياطي التغيرات غير المتوقعة **Contingency reserve**.

أما حيث ينص نظام التأمين الإجتماعي على أنواع من التأمينات تتزايد نفقات مزاياها سنة وراء الأخرى ولفترة طويلة، وفي ذات الوقت يكون من المرغوب فيه مواجهة نفقات المزايا بإشتراكات متساوية **Uniform rate** فإن جزءا من إشتراكات السنوات الأولى يستخدم لمقابلة نفقاتها وفي تكوين إحتياطي للتقلبات بالعكسية " التغيرات غير المتوقعة" أما الجزء الآخر فيتراكم فيتكون منه إحتياطي إكتواري يساهم مع عائد استثماره في تمويل النفقات المتوقع زيادتها في المستقبل.

ومن هنا نشأ أساليب لتمويل مزايا نظام التأمينات الإجتماعية ونشأت معها عدة أساليب مختلطة وهي أساليب تهدف جميعها لموازنة

(١) نتيجة لإرتفاع القسط المتوسط " المتساوي " **The level Premium** عن القسط الطبيعية للسنوات الأولى **The Natural Premium** راجع: د. سلامة عبد الله، إدارة وتنظيم منشآت التأمين، دار النهضة العربية، الطبعة الثالثة/ ١٩٦٧، ص ٣٤٣، ٣٤٢.

الموارد والنفقات وفقاً لطبيعة الخطر المؤمن منه ومزايا التأمين وذلك
أما لفترة قصيرة أو لفترات طويلة⁽¹⁾.

وبوجه عام فإنه حيث لا يكون من المتوقع ارتفاع النفقات في
المستقبل كما في التأمينات المؤقتة، ومثالها التأمين الصحي، فيتبع
لتمويل النفقات بما يعرف بأسلوب الموازنة.

Assessment Distribution of Cost or Budgetary system.

وهو أسلوب يهدف إلى المحافظة على التوازن اللحظي بين
النفقات والإيرادات في الأجل القصير "سنة أو نحوها".

أما حيث يكون من المتوقع تزايد النفقات سنة بعد أخرى ولفترة
طويلة كما في التأمينات طويلة الأجل، مثالها تأمين المعاش، ففج كان
السائد هو إتباع أسلوب التراكم المالي copitalisation or
Accumuiation system وهو عبارة عن أسلوب موازنة أضيف إليه
نظام إداري بغرض مواجهة الزيادة المتوقعة في النفقات بحيث تضمن
عدم زيادة معدل الاشتراكات في المستقبل.

ووفقاً لأسلوب التراكم المالي فإن الاشتراكات فقد يتم تقديرها على
أساس ما يسمى بالصندوق المغلق "Closed Pention Fund" حيث يتم
تقدير الاشتراكات بمعدل متساو Uniform rate يتحقق من خلاله
التوازن الإكتواري بين النفقات المحتملة والإيرادات المتوقعة وذلك
بالنسبة للمؤمن عليهم الموجودين في تاريخ التقدير.

وبالطبع فإنه عند تقدير معدل الاشتراكات هنا لا ينظر لكل مؤمن
عليها على حده وإنما ينظر لمجموع المؤمن عليهم بحيث تكون في
الواقع أمام معدل متوسط للإشتراكات "Uniform" Average rate يحقق
التوازن بين مجموع النفقات ومجموع الإيرادات وهو ما يحقق نوعاً من
التضامن بين المؤمن عليهم.

(1)- Approaches to Social Security, I.L.O Studies and
reports, Series M (Social Insurance) No.18 Geneva, 1948

- C.B Mamoria, Principales of Social security, Delhi. Kitab
Mahal, 1965 P.62.

وإلى جانب هذا الأسلوب فقد 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 الإكتواري بين الإيرادات والنفقات وذلك بالنسبة لكل من مجموع المؤمن عليهم الموجودين فى تاريخ التقدير ومجموع المؤمن عليهم الجدد سواء منهم من التحق بالنظام فى الأجل الطويل Open fund أو أولئك المتوقع إلتحاقهم بالنظام فى عدد معين من السنوات القادمة semi - open fund.

ومن الواضح أن إستخدام 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 الأعمال الصغيرة نسبيا فإن قيمة القسط فى ظل هذا الأسلوب تكون أقل منها فى الأسلوب السابق وبالتالي تتراكم الإحتياطيات الإكتوارية هنا بصورة أقل.

وقد إنتقد أنصار التمويل الكامل Full funded أسلوب القسط العام المتساوى بإعتبار أنه يودى إلى نقل بعض إلتزامات الجيل الحالى للأجيال المستقبلية أو كما يقولون فإن " الأباء يتركون ديونا للأبناء" ويضاف إلى ذلك ما يقال من إنه من غير المنطقى محاسبيا أن ندخل فى حساباتنا إيرادات من أشخاص لم ينضموا بعد للنظام بل ولم يولدوا بعد مع ما يصاحب ذلك من شكوك حول دقة إفتراضات أجور هؤلاء إى أن من الصعب التكهّن بها لأمد طويل نظرا لتأثرها بالتغيرات الإقتصادية.

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

Professor Lucien Feraud, study: from savings to (١)
Assessment Schemes. The controversy between old and
modern methoda. 1971

بل أن بعض نظم المعاشات تأخذ بتغطية جزئية للالتزامات Partial liability coverage وفي هذا الأسلوب تكون نسبة الإحتياطي الرياضى للمؤمن عليهم فى ظل أسلوب الصندوق الفتوح أقل من الواحد الصحيح وتكون أمام تمويل جزئى Parial funding.

وطالما أنه أمكن قبول درجة تمويل أقل من ١٠٠٪ فإن الفكر يعود بنا إلى أسلوب الموازنة حيث تصل درجة التمويل إلى الصفر وهو الأمر الذى يهاجمة بشدة الخبراء الإكتواريين من أنصار التمويل الكامل.

وحتى يمكن إدراك طريقة تفكير الإكتواريين فى هذا الشأن فإنه يتعين علينا الرجوع إلى نشأة التأمين الخاص على الحياة حيث نلاحظ تطور فكرة هذا التأمين من أقطار المراهنة والمضاربة التى خضعت تدريجيا للعولم الرياضية كما يجب علينا أن نستعيد فى أذهاننا وقوع الكثير من الكوارث وتردد المشرعيين بين منع التأمين على الحياة وبين السماح به وتشجيعه.^(١)

ومن هنا يمكن أن نفهم لماذا أصبح من الضرورى قيام الدولة بفرض رقابة صارمة ودقيقة على عمليات التأمين على الحياة وهى رقابة تعتمد لإلتزاماته بالكامل، وهو الأمر الذى يستلزم من هؤلاء الخبراء السعى لما هو مناسب من معدلات الحياة ومعدلات الفائدة الإكتوارية وذلك فضلا عن تقييم المحفظة المالية وغير ذلك من الأعمال.

وهكذا يمكن إدراك تأثير طرق العمل الإكتوارية المعتادة بأساليب التمويل غير الكامل وبالنظريات الحديثة التى نشأت لتبريرها فى مجال التأمين الإجتماعى حيث يمكن الإعتماد على إستمرار تدفق إعداد جديدة من المؤمن عليهم.

وفضلا عن تخوف الإكتواريين من عدم قدرة النظام الممول جزئيا على الوفاء بالتزاماته فإنه يقال كما ذكرنا، بأن التمويل الجزئى يفتقد إلى العدالة بالنسبة للمؤمن عليهم صغار السن نسبيا إذ يقوم على تحويل بعض الإلتزامات الحالية إلى الأجيال القادمة، ويضيف المعارضون لأسلوب الموازنة أن هناك إحتمال لإضطراب النظام الذى يتبع هذا الأسلوب إلى تخفيض المزايا أو زيادة الإشتراكات خاصة فى حالات الركود الإقتصادى.

Ibid.

(١)

وعلى أى حال فإن التراكم Capital Acumulation يعتبر أمرا طبيعيا وضروريا فى بداية عمليات النظام بل أن الأمر بدأ بإتباع أسلوب التراكم المالى ثم أدى إنخفاض القوة الشرائية للنقود إلى إضمحلال القيمة الحالية للأموال المتراكمة، ووجدت العديد من النظم إنها أصبحت تقوم على تمويل جزئى بل وبدون أى درجة تمويل.

ولا شك أن إنخفاض القوة الشرائية يؤدي إلى تداعى عدة أمور ففى البداية فإنه ينعكس على الأجور فيؤدي إلى إرتفاعها وبالتالي إرتفاع الإشتراكات مما يؤدي إلى أهمية ملاءمة المزايا كضرورة يصبح من المتعذر عدم القيام بها، ويترتب على ذلك إرتفاع كبير فى أحتياجات الرياضية فى الوقت الذى تكون فيه الأموال المتراكمة مستثمرة فى الغالب فى أصول ذات قيمة أسمية ثابتة- عادة سندات حكومية - وبالتالي لا تساير القيمة الحقيقية لتلك الأصول الزيادة المقابلة فى الإحتياجات الرياضية وتكوّن النتيجة النهائية هى إنخفاض درجة التمويل إلى مستوى يصل إلى الصفر فى بعض الأحيان.

وقد لوحظ الحالة السابقة فى نهاية فترات الإضطرابات الإقتصادية التى تحدث غالبا على أثر الحروب حيث لا يكون الوقت مناسباً ليتخذ النظام تدابير فعالة ومؤثرة لإعادة ترتيب وضعه المالى كزيادة الإشتراكات أو تخفيض المزايا، فيجد نفسه وهو يعمل على غير إرادته وفقا لأسلوب الموازنة.

ولقد أدت تلك الحالات إلى إثارة الشك فى مبدأ التمويل الكامل ذاته طالما تتجه القيم الحقيقية للأصول والفوائد إلى إنخفاض وطالما كان إنخفاض القوة الشرائية فى صالح وفى غير مصلحة الدائن وهو بالنسبة لنظام التأمينات المؤمن عليه أو صاحب المعاش.

وهكذا أصبحت هناك مفاضلة نظرية بين أسلوب التمويل الكامل وبين أسلوب الموازنة وأساليب التمويل الجزئى وإنحاز بعض العلماء إلى أسلوب الموازنة كأسلوب ملائم لتمويل تأمين المعاش. وعلى سبيل المثال فقد إستعرض الأستاذ اداراكار مزايا وعيوب مختلف أساليب التمويل ثم إنتهى إلى تفضيل أسلوب الموازنة مستندا إلى أسباب عديدة أهمها^(١).

– C.B. Ma,oria,Op,cit,pp,68,64

(١)

١- أن أسلوب التراكم لا يمكن إتباعه إلا إذا توافرت كافة البيانات والإحصاءات اللازمة لتحديد المزايا والإشتراقات، فإذا لم تتوافر مثل هذه البيانات والإحصاءات فإن من المفيد إتباع أسلوب الموازنة.

٢- أن أسلوب الموازنة هو الأسلوب الملائم إذا ما كان متوسط نفقات المزايا لا يختلف من سنة لآخرى بالنسبة لكل مؤمن عليه وحيث يكتسب المؤمن عليه الحق في الحصول عليها منذ اللحظة الأولى لبدء إشترائه في التأمين.

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

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

٥- يتميز أسلوب الموازنة بأنه أكثر سهولة وفهما ووضوحا من أسلوب التراكم المالي وبالتالي يكون من اليسير إتباعه وإدارته وذلك بعكس أسلوب التراكم المالي الذى تنقصه المرونة وتقوم على عديد من الحسابات والفروض.

٦- أن أسلوب التراكم يستلزم عمليات تمويلية طويلة المدى ويتطلب بالتالى فحص دورى للإحصاءات والخبرة وتقدير للأصول والخصوم.

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

هذا ومن ناحية أخرى فإن الأستاذ ألفونس شحاته رزق يشير إلى إنه رغم العيوب التى تصاحب أسلوب التراكم المالى فإن له أنصارا

يعددون مزاياه والتي من أهمها أن وفرة الإحتياطيات التي تتراكم بمعدلات كبيرة- على الأخص فى عشرات السنوات الأولى للعمل بالنظام- تعمل على تدعيم الإقتصاد القومى فى المجالات الآتية (١):

١- توفير الأموال المطلوبة لتنفيذ خطة التنمية الإقتصادية بما يؤدى إلى زيادة الدخل القومى وما يصاحبه من رخاء إقتصادى.

٢- إمتصاص فائض الدخل ما يؤثر بدوره على الإتجاهات التضخمية وما يتبع ذلك من آثار إقتصادية مرغوب فيها.

هذا ومما لاشك فيه أن أسلوب التراكم المالى هو الأسلوب الأسبق زمنيا على أسلوب الموازنة وإنه مازال الأسلوب الملائم فى ظل ظروف وأوضاع معينة، وفى هذا الشأن فإننا نتفق مع التحليل الذى أجراه فى هذا الشأن مكتب العمل الدولى وأورده فى أحد المراجع الصادرة عنه فى سنة ١٩٧٠، وذلك فى العبارات التالية (٢).

".. مازال أسلوب التراكم المالى متبعا حتى الآن وعلى نطاق واسع لتمويل تأمين الشيخوخة والعجز والوفاء بهدف جمع رأسمال لإستثماره والحصول منه على عائد..

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

(١) ألفونس شحاته رق، دراسات فى إقتصاديات التأمينات الإجتماعية القاهرة جمعية إدارة الأعمال العربية، ١٩٧٢، ص ٦٦، ٦٧.

(٢) Introduction to Social security. L.I.O Geneva, 1970 pp, 144-148.

وأمل تلك الإعتبارات هي التي دعت هي التي دعت المملكة المتحدة، منذ زمان طويل يردخ على سنة ١٩٢٥، إلى إستحداث نظام عام لتأمين المعاش يعمل دون تكوين إحتياطيات كبيرة، فحددت الإشتراكات عند معدل متوسط مع تغطية العجز السنوى المتزايد من الضرائب.

وقد إتبع سياسات مماثلة فى دول معينة نتيجة إنخفاض القيمة الحقيقية إحتياطيات أنظمتها العامة بدرجة كبيرة نتيجة للتضخم المالى الذى صاحب الحرب العالمية الثانية وتلاها، وفى مثل هذه الأنظمة يصبح تمويل نظام الضمان الإجتماعى جزءا من المالية العامة.

ورغم ذلك فلا يجب أن نخلص إلى أن أسلوب التراكم المالى قد نبذ أو يجب تجنبه فلا يزال علينا الإلتجاء إليه خاصة حيث توفر المعاشات من خلال نظم تأمين ذات مجال محدود بفئة صغيرة نسبيا من الشعب أو حيث يكون من الصعب توفير إعانات من الدولة بهذه النظم وتلك الأوضاع نلمسها فى معظم الدول النامية وبالتالي يعتبر أسلوب التراكم المالى مناسبا بها لا لأسباب فنية فقط بل لأنه يعود بفائدة عظيمة على الإقتصاد القومى..".

مشاكل تراكم وإستثمار الإحتياطيات

يستفاد مما سبق أن الإختلاف الجوهرى بين أسلوب الموازنة وأسلوب التراكم المالى يتمثل فى حجم الإحتياطى الذى يتم تكوينه والدول الذى يلعبه، ومن هنا يعتبر أسلوب تراكم الأموال مناسبا فى الدول النامية حيث تبرز أهمية تجميع المدخرات وتراكمها لإستثمارها فى مشروعات تلعب دورا محمودا فى الإقتصاد القومى خاصة حيث يكون مجال التأمينات الإجتماعية محدود بقطاع معين من العاملين.

على أن لتراكم الإحتياطيات بشكل ضخم عديد من المشاكل التى إهتمت بها أكثر المؤتمرات الدولية والتي يمكن بلورتها فى مشاكل ثلاث رئيسية نتناولها فيما يلى بشئ من التفصيل:
المشكلة الأولى: ما قد يعتقده الرأى العام- على غير أساس من الواقع من أن الإحتياطيات المتراكمة تمثل فائضا فى الموارد عن النفقات

يتعين معه رفع مستوى المزايا القائمة أو تقرير مزايا جديدة بهدف الاستفادة من هذا الفائض أو إستنفاده.

تشير إحدى الدراسات التي أجريت لمشاكل تمويل التأمينات الإجتماعية في البرازيل (١) إلى أن الرأي العام، تسانده الصحافة بل والمشرعين أيضا، يبدو متأثرا إلى حد كبير بضخامة الإحتياجات التي تراكمت في السنوات الأولى لإنشاء نظام التأمينات الإجتماعية وإنه يترجم الزيادة الكبيرة في الموارد السنوية عن النفقات السنوية بأنها فائض أو ما يشبه ذلك مما أدى لأجبار هيئات التأمين الإجتماعي إلى توجيه جزء من تلك الإحتياجات إلى توفير مزايا جديدة ورفع مستوى مزايا المعاشات.

وقد شاركت الحكومة - في البرازيل الرأي العام فيما يعتقدوه وأجبرت الهيئات القائمة على نظام التأمينات الإجتماعية على توجيه إستثماراتها إلى أوجه إستثمار ذات أهداف إجتماعية، كالإسكان، مما أدى إلى إنخفاض معدل الإستثمار كثيرا عن المعدل المفترض عند تحديد الإشتراكات.

وبيان ذلك أن مقترضى الأموال من التأمينات الإجتماعية لشراء أو لبناء المساكن كانوا يطالبون بأن تكون فوائد القروض فى أدنى الحدود باعتبارهم أصحاب الإحتياجات المتركمة.

ومن ناحية أخرى فقد طالب مستأجرو العقارات المملوكة لهيئات التأمين الإجتماعي بأن تكون الإيجارات منخفضة، أن لم تلغى كلية، مما أدى إلى إنخفاض عائد الأموال المستثمرة فى هذا الشأن بل وإلى تلاشيه كلية.

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

Ralph van gersdorff, Flanancial of Social Insurane (١)
-٦١٨, PP, ١٩٦٠ December ١٨ in Brasll I.S.S A, Year XIII, No,
٦٢٢

ورغم أن الصورة التي كشفت عنها الدراسة المشار بعاليه تبدو وفيها كثير من الحدة فإنه لا يمكن أن ننكر أن تراكم الإحتياطات بصورة مضطربة ومستمرة في السنوات الأولى لبدء العمل بنظم المعاشات يعتبر من الأمور التي يصعب على الرأي العام قبولها كنتيجة لإتباع وسيلة فنية في تمويل نفقات تلك المعاشات، وغالبا ما يجد

المتخصصون آذانا صاغية ومتفتحة لتفهم طبيعة ودور الإحتياطات المتراكمة، وعلى العكس من ذلك يواجهون بين الحين والآخر بمزادات مستثمرة لتوفير مزايا أكثر سخاء وتنوعا ممحا يحول في النهاية دون تحقق الحكمة عن تراكم الإحتياطات.

وفي رأينا فإن تلك المشكلة النفسية تعتبر من أهم ما يواجهه أسلوب تراكم الأموال رغم إنها تنبني على إتقاد خاطئ من الناحية الفنية بل إنها في رأينا أهم من تلك المشكلة التقليدية التي تواجه الإحتياطات المتراكمة وأعنى بها مشكلة إنخفاض القيمة الحقيقية لتلك الإحتياطات وهي المشكلة التي نتناولها فيما يلي:

المشكلة الثانية: تعرض الإحتياطات المتراكمة لخطر فقدها أو فقد جزء كبية منها نتيجة للإنخفاض المستمر والشائع في القوة الشرائية للنقود.

وهذه كما ذكرنا توا هي المشكلة التقليدية التي واجهت وتواجه أسلوب تراكم الإحتياطات.

وقد أشار لهذه المشكلة أحد التقارير التي عرضت على أحد المؤتمرات الإقليمية لمنظمة العمل الدولية وذلك بالعبارة الآتية (١).
" ... لقد أدى إنخفاض القوة الشرائية للنقود في دول كثيرة غلى فقد دزء كبير من القيمة الحقيقية للإحتياطات المتراكمة بحيث يكاد يكون من المستحيل إعادة تكوينها، ومن الطبيعي أن تتجه مثل هذه الدول غلى تجنب أسلوب تكوين الإحتياطات أو على القل تخفيض كميتها...".

- Ibid, pp ٦٣

(١)

وفي معرض مناقشة المؤتمر العالمي الثالث عشر للإكتواريين (١) للأهمية النسبية لكل من أسلوبى التراكم المالى والموازنة تم التأكيد على خطورة ومتاعب الأموال المتراكمة ووجهت الأنظار إلى الحجم الضرورى للإحتياطيات وعلاقته بالدخل القومى، وإلى صعوبة إستثمارها، وأثرها على الإقتصاد القومى وإلى مشكلة المحافظة على القيمة الحقيقية للإحتياطيات المستثمرة فى مواجهة إنخفاض القوة الشرائية للنقود.

وقد إهتم المؤتمر المشار إليه بالبند السابق بالإشارة إلى إنه إذا ما إستثمرت أغلب الإحتياطيات فى سندات حكومية فلن يختلف أسلوب التراكم المالى عندئذ عن أسلوب الموازنة فوفاء الدولة بفوائد الأموال إنما يكون من حصيلة الضرائب.

وهكذا كان هناك شبه إجماع على أن أسلوب الموازنة هو الأسلوب الوحيد الممكن إذا ما تمت تغطية كافة فئات الشعب منذ البداية، وترتيباً على الإعتبارات السابقة ولصعوبة إلزام الأجيال بأداء نفقات معاشاتها المستقبلية إلى جانب معاشات المستفيدين الحاليين.

هذا ولا يخفى أن أفنخفاض المستمر فى القوة الشرائية للنقود يودى غلى فقد كثير من الإحتياطيات المتراكمة فلا يمكن لنظام التأمينات الإجتماعية مواجهة إلتزاماته، ومما يزيد المشكلة تعقيدا تدخل الدول فى العديد من الأحوال لملاءمة المعاشات مع إرتفاع نفقات المعيشة مما يلقي على افحتياطيات المتراكمة أعباء متزايدة فى الوقت الذى تنخفض فيه قيمتها (٢).

المشكلة الثالثة: تحديد سياسة الإستثمار المناسبة للإحتياطيات الضخمة المتراكمة:

مما لاشك فيه أن تراكم الإحتياطيات ليس أمراً منشوداً فى حد ذاته وإنما هو وسيلة لتجميع الأموال بقصد إستثمارها والحصول على العائد

(١) The financial of Social Security, I.L.O European regional conference report III, Geneva I.L.O , ٦١-٦٢. (٢) الفونس شحاته رزق، مرجع سبق ذكره، ص ٦٥، ٦٤.

المناسب الذى يساهم بدور فعال فى تمويل نفقات المزايا ومن هنا تأتي المشكلة الخاصة بتحديد سياسة الإستثمار المناسبة وإختيار قنوات الإستثمار الملائمة، ذلك إنه مما لا شك فيه أن غستثمار الإحتياطيات الضخمة التى تتراكم فى ظل أسلوب التراكم المالى يعتبر من العمليات المعقدة التى تحتاج إلى الكثير من الخبرة الإقتصادية خاصة إذا ما إستعدنا فى ذاكرتنا مشكلة إنخفاض القوة الشرائية للنقود (١).

لقد أدى التضخم، مع ما يصاحبه من تدخل الدول لملاءمة المعاشات مع إرتفاع نفقات المعيشة إلى البحث عن أوجه إستثمار تتناسب مع آثار إنخفاض القوة الشرائية للنقود (٢).

هذا ويشير الأستاذ ماموريا إلى أن نظام وإدارة أموال التأمينات الإجتماعية المستثمرة يجب أن يرتبط بقواعد تنظيمية يراعى فيها تحقيق الهدف من تكوين الإحتياطيات، ثم يشير على أن مشكلة إستثمار هذه الأموال قد نالت إهتماما كبيرا من منظمة العمل الدولية فدعت فى عامى ١٩٣٧، و١٩٣٨ إلى مؤتمرين للخبراء لأبداء الرأى فى تلك المشاكل حيث إنتها الخبراء إلى أهمية مراعاة المبدأين التاليين فى تحديد قواعد إستثمار الأموال المشار إليها.

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

الثانى: يجب أن تكون القواعد كافية ومحكمة بحيث تكون مرشدا عمليا للأجهزة المختصة بإختيار أوجه الإستثمار، وبحيث تتصف فى ذات الوقت بالمرونة لتترك لتلك الأجهزة حرية كافية للعمل.

ولعل من المناسب أن نفرّد المبحث الثانى لإستخلاص الشروط الواجب توافرها فى إستثمار إحتياطيات نظام التأمينات الإجتماعية.

(١) الفونس شحاته رزق، مرجع سبق ذكره، ٦٥، ٦٦.

(٢) Halph von gersdorff, op, olt, p, ٦٢٠.

الشروط الواجب توافرها فى إستثمار الإحتياطيات

يشير الأستاذ ماموريا إلى أن هناك شروطا ثلاثة ذات أهمية عملية كبيرة لنجاح تخطيط التأمين الإجتماعى- ويسلم بها بوجه عام كمبادئ إسترشادية فى الإتفاقيات والتوصيات الدولية- وهى ضمان قيمة الإستثمارات وتحقيقها للعائد الملائم وسيولتها أو إمكانية الحصول عليها بيسر (١).

على إننا نرى أن من المفيد الإسترشاد أيضا بالشروط الواجب توافرها فى إستثمار أموال شركات التأمين على الحياة وذلك فى الحدود التى تتفق فيها طبيعة تأمين المعاش الإجتماعى مع التأمين على الحياة الذى تمارسه شركات التأمين الخاصة(٢).

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

ومن هنا فإننا نرى أن الشروط الواجب توافرها فى إستثمار إحتياطيات التأمينات الإجتماعية تتمثل فيما يلى:

أولا: ضمان قيمة الأموال المستثمرة:

وهذا هو أحد شقى شرط الضمان Safety الذى يعتبره خبراء منظمة العمل الدولية من أهم الشروط الواجب توافرها فى إستثمارات التأمينات الإجتماعية.

ويفهم هذا الشرط فى إستثمارات شركات التأمين الخاص على الحياة على أساس أن الأموال المستثمرة مملوكة للمؤمن عليهم وبالتالي لا يمكن المخاطرة بها بمعنى أن توجه كلها أو بعضها للنواحي

Idem.

(١)

(٢) راجع فى تحليل طبيعة تأمين المعاش ومقارنته بالتأمين الخاص من الحياة رسالة الماجستير المقدمة من الباحث لكلية التجارة بجامعة القاهرة فى مايو ١٩٧٢ تحت عنوان: دراسة تحليلية لمشاكل تمويل طبيعة أعمال التأمين على الحياة.

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

المضمونة^(١)، ومن هذه الزاوية تتفق إستثمارات التأمينات الإجتماعية مع إستثمارات التأمين الخاص على الحياة.

على أن مفهوم هذا الشرط فى مجال إستثمارات التأمينات الإجتماعية يمتد إلى أمر لا تهتم به إستثمارات شركات التأمين على الحياة^(٢) وهو ضرورة ضمان قيمة الأموال المستثمرة فى مواجهة انخفاض القوة الشرائية للنقود.

حقا أن تأمين المعاش الإجتماعى يتفق مع التأمين على الحياة الذى تمارسه شركات التأمين الخاص على الحياة فى أن مزايا كلا منهما تتمثل فى أداء مبالغ معينة عند تحقق الخطر المرمن منه.

على أن هناك إتجاها متزايدا نحو ملاءمة معاشات التأمين الإجتماعى مع التغير فى مستويات الأسعار أو الأجور وذلك فضلا عن أن الغالبية العظمى من نظم التأمينات الإجتماعية تأخذ بمبدأ تناسب الإشتراكات والمزايا مع الأجور.

ومن هنا فإن أية زيادة كبيرة غير متوقعة فى الأجور نتيجة لإرتباع غير متوقع فى الأسعار- أو غير ذلك- ينعكس أثرها على المعاشات التى تتحدد عادة على أساس متوسط الأجر فى عدد محدود من سنوات الإشتراك الأخيرة فتجرح مبالغ تلك المعاشات لإرتفاع غير متوقع وحينئذ لا يتفق مستوى هذه المعاشات مع مستوى الإشتراكات السابق أداءها.

هذا وتحقيقا لشرط الضمان بمقهومة الواسع المشار إليه فقد إنتهى مؤتمرى الخبراء الذين دعا إليهما مكتب العمل الدولى إلى أهمية مراعاة ما يلى^(٣):

١- تحويل هيئات التأمين الإجتماعى سلطة البحث عن أوجه إستثمار تحتفظ بقيمتها الشرائية الفعلية.

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

(٢) المرجع السابق، ص ٣٤٦، ٣٤٥.

(٣) C.B.Mamoria, Op,cit,p,59.

٢- وضع إطار عام للمسائل الواجب ملاحظتها عند إختيار أوجه الإستثمار تحقيقا لأقصى ضمان ممكن، والتي يتمثل أهمها فيما يلي:
أ- أن تكون الإستثمارات من أنواع ملائمة من الأوراق المالية المتداولة أو الإستثمارات العقارية.
ب- مراعاة صفة المقترضين ومراكزهم القانونية.
ج- أهمية الحصول على رهن أو إمتياز كضمان للوفاء بالديون.
د- التوزيع الجغرافي للإستثمارات.

٣- يجب أن تلحق بقاعد الإستثمار قوائم بكافة أنواع الإستثمارات المسموح بها بالنسبة لكل من أوجه الإستثمار 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 إستثمار إحتياطيات التأمينات الإجتماعية تأسيسا على النتائج المستفادة من الخبرة الأجنبية حيث تعرضت الإحتياطيات للضياع بسبب إنخفاض اقوة الشرائية للنقود.

ثانيا: تحقيق أعلى معدل ممكن مع ضمان إنتظام الربح:
يتمثل الشق الثاني لشرط الضمان كما يحدده خبراء مؤتمري منظمة العمل الدولية في ضمان إنتظام ريع الإستثمار Regular Receipt of Interest ويشترطون لذلك أن يرتبط إقتناء الأوراق المالية ذات العائد غير الثابت Variable- Yield Securities بقواعد خاصة.

ومن ناحية أخرى يشترط هؤلاء الخبراء أن تحقق إستثمارات التأمين الإجتماعي أعلى عائد ممكن دون إخلال بشرط الضمان وشرط السيولة، كما يحدونه، وبشرط ألا يقل العائد المتوسط عن معدل الفائدة السائد في السوق ما لم يكن قد سمح بذلك لتحقيق منافع خاصة بالمؤمن عليهم كثيرا كسواء المنشآت الوقائية أو العلاجية أو تجهيز مساكن لهم.. إلخ (١).

هذا وتتفق إستثمارات التأمين الإجتماعي مع إستثمارات شركات التأمين على الحياة من حيث أهمية ثبات عائد الإستثمار فطالما إنه

Idem.

(١)

إفترض عند تحديد الأقساط أو الإشتراكات تحقيق عائد استثمار معين فلا يجب بأى حال أن يقل العائد المحقق فعلا عن ذلك العائد المفترض وإلا أدى ذلك تدريجيا لإنخفاض قيمة الإحتياطي عما يجب أن يكون عليه لمقابلة الإلتزامات (١).

ويكتسب هذا الشرط أهمية خاصة فى مصر حيث لا يتخذ أية تحفظات فى إفترض الفائدة عند تحديد الإشتراكات والإلتزامات وحيث يتمثل الفرض من تراكم الإحتياطيات فى الحصول على ريع استثمار يساهم فى تمويل نفقات المزايا.

هذا ولا يعنى ثبات عائد الاستثمار عدم السعى إلى تحقيق أعلى عائد ممكنت فمن الطبيعى والمفترض أن أية سياسة استثمار تعتبر فاشلة إذا ما حققت عائد متوسطا يقل عن معدل الفائدة السائد فى السوق.

ثالثا: تحقيق أقصى فائدة إجتماعية وإقتصادية مباشرة للمؤمن عليهم:

يشير خبراء مؤتمرى منظمة العمل الدولية إلى إنه يمكن لإستثمارات التأمينات الإجتماعية أن تساهم فى تحقيق بعض الأهداف الإجتماعية والإقتصادية وذلك دون إخلال بشرطى الأمان والعائد، السابق لإضحاهما، وبشرط السيولة الذى سناقشه فيما بعد (٢).

ويشير هؤلاء إلى أن الأهداف المشار إليها تشمل تطوير المستوى الصحى ورفع المستوى المعيشى وزيادة الإنتاج وتخفيف البطالة وتخطيط المدن وإنشاء المدارس وحل مشاكل الإسكان وما إلى ذلك من الأغراض المماثلة، ثم يشيرون إلى إنه يجب التنسيق بين مساهمة إحتياطيات التأمينات الإجتماعية فى هذا الشأن وبين السياسة الإقتصادية للجماعى كلها.

على أن الخبراء يؤكدون على أهمية قيام الدولة بتوفير ضمانات خاصة لأوجه الإستثمار ذات السمات الإجتماعية والإقتصادية وهو أمر نعتقد فى أهميته الكبرى على ضوء دراستنا للمشاكل التى واجهت العديد

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

(٢) C.B.Mamoria, Op,cit,p,60.

من نظم التأمينات الإجتماعية الأجنبية والتي ترجه أساسا إلى عدم قيام السلطات العامة بتوفير الضمانات اللازمة للأموال التي توجه لمثل تلك الإستثمارات.

ومن ناحية أخرى فإننا نعتقد في أهمية الشرط الذي نحن بصدده تطبيقا لسمة الأمانة Trusteeship التي أصبحت جزءا من فلسفة الإدارة التي يجب أن تفهم في مجلال التأمينات افجتماعية على أنها تعنى تحقيق أقصى مصلحة ممكنة للمؤمن عليهم.

وفضلا عن هذا فإن مراعاة هذا الشرط يؤدي لزيادة حرص المؤمن عليهم على نظام التأمين ونجاحه فيتمسكون به وتزداد رغبتهم في الإلتئام إليه.

هذا ومن المؤكد أن الشرط المشار إليه لا يعنى عدم أهمية مساهمة الإحتياطيات في تمويل خطط التنمية الإقتصادية وبوجه عام مختلف المشروعات التي تعود بالنفع على المجتمع ككل.

رابعا: مشاركة إدارة نظام التأمين الإجتماعى فى توجيه الأموال المستثمرة:

إهتم أحد التقارير التي عرضت على المؤتمر الإقليمي الثامن للدول الأمريكية الأعضاء فى منظمة العمل الدولية بدراسة وتحليل إتجاهات وظروف إستثمار أموال الضمان الإجتماعى فى الدول المشار إليها، ومن أهم التوصيات التي إنتهى إليها ذلك التقرير تلك التي تشير إلى إنه غذا ما كان من الضرورى والمرغوب فيه مساهمة أموال التأمينات الإجتماعية فى تمويل خطط التنمية الإقتصادية فإن ذلك يجب ألا يحول بين هيئات التأمين الإجتماعى وبين ممارستها لإستقلالها فى إدارة وتوجيه أموالها المستثمرة بحيث يظل لها الحق فى التصويت وإبداء الرأى عند مناقشة سياسة إستثمار أموالها^(١).

(١) 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 organization, report III Geneva, I.L.O, 1966,pp,77, 78.

وحقيقة الأمر فإن نظام التأمين الإجتماعى، شأنه شأن غيره من النظم والمشروعات، له أهدافه الخاصة التى يسعى إلى تحقيقها، ومنها إعادة توزيع الدخول، من خلال مختلف عملياته سواء منها عمليات التمويل أو أداء المزايا أو استثمار الاحتياطيات.

وبداهة فإن من غير الميسور لهيئات التأمين الإجتماعى استثمار بعض احتياطياتها فى أكثر المشروعات فائدة للمؤمن عليهم ما لم يكن لها الحق فى توجيه استثماراتها.

ومن الواضح أن هذا الشرط قد أملتته إعتبرات لا تواجه مشروعات التأمين الخاص والتى بطبيعتها لا تديرها هيئات حكومية.

خامسا: عدم أهمية سيولة الإستثمارات:

يشير خبراء مؤتمرى منظمة العمل الدولية إلى السيولة كشرط يجب توافره فى إستثمارات احتياطيات التأمينات الإجتماعية عفاً عما كان من الضرورى الحصول على جزء منها فى تاريخ معين كنتيجة لطبيعة المزايا أو البناء التمولي للنظام.

ويتم تحقيق السيولة فى هذه الأحوال عن طريق بيع أو إستعادة بعض الأصول أو بفتح حساب جار بإحدى الهيئات المضمونة. على إنهم يستدركون ويشيرون إلى أن السيولة تشترك فى احتياطيات الطوارئ ولذا فإنه يجب أن تؤدى هذه الاحتياطيات دورها من خلال استثمار جزء منها فى سندات حكومية قصيرة الأجل أو سندات أخرى متداولة فى السوق أو سهلة الإستهلاك.

ومن هنا فإننا نرى عدم أهمية توافر السيولة فى استثمار احتياطيات التأمينات الإجتماعية التى يقتصر الهدف منها على مجرد الحصول على ريع يساهم فى تمويل المزايا كما هو الوضع فى مصر بالنسبة لإحتياطيات تأمين المعاش.

وفى هذا الشأن تتفق إستثمارات احتياطيات تأمين المعاش مع إستثمارات شركات التأمين على الحياة حيث لا يشترط فى الأخيرة السيولة على أساس أن من المفترض وضع سياسة الإستثمار بمعرفة خبراء فنيين ووفقا لخطة معينة ثابتة وبعد معرفة إلتزامات التأمين علاوة على إنه عادة ما يخصص جزء من الإستثمارات لأوراق حكومية

قصيرة الأجل وهي بطبيعتها سهلة البيع أو قربية الإستحقاق مما يساعد على إبقاء الجزء الأكبر من الإستثمارات ضمن السياسة الثابتة الموضوعية لها (١).

الخبرة المصرية فى مجال الإستثمار

تعتبر التجربة المصرية فى مجال إستثمار إحتياطيات التأمينات الإجتماعية من أغنى تجارب الدول فى هذا المجال وأكثرها تطوراً.

ولعلنا فى هذا المجال أمام حلقات أو مراحل ثلاث نبينها فيما يلى:
* مرحلة الإستثمار الذاتى "عن طريق لجنة إستثمار":
وقد بدأت هذه المرحلة ببداية نظام التأمينات الإجتماعية فى إبريل سنة ١٩٥٦ وصاحبت المراحل الأولى لتطور هذا النظام حتى تم الأخذ بنظام معاشات الشيخوخة فى يناير ١٩٦٢ وأصبح بدء تراكم الإحتياطيات بصورة ضخمة فى الوقت الذى كشفت فيه تلك المرحلة عن صعوبة إدارة الهيئة العامة للتأمينات الإجتماعية لإحتياطياتها المتاحة للإستثمار.

وفى هذه المرحلة إستقلت الهيئة العامة للتأمينات الإجتماعية بإستثمار أموالها بمعرفتها ومن هنا كادت تسميتها بمرحلة الإستثمار الذاتى.

ولتمكين الهيئة من إدارة أموالها فى هذه المرحلة إهتمت تشريعات التأمينات الإجتماعية بالنص على إنشاء لجنة للإستثمار (٢)، منبثقة عن مجلس إدارة الهيئة، من المختصين من أعضائه فى شئون الإستثمار (٣) تختص بالإشراف على وسائل إستثمار الإحتياطيات وعلى الأخص إقتراح قواعد الإستثمار ووضع برامج الإستثمار وتحديد الإختصاصات فيما يتعلق بتنفيذ هذه البرامج (٤).

- (١) د. سلامة عبد الله، مرجع سبق ذكره، ٣٤٦.
- (٢) م ١٣ من القانون رقم ٤١٩ لسنة ٥٥، م ١٢ من القانون رقم ٩٢ لسنة ٥٩ قبل تعديله بالقرار بقانون رقم ١٥٥ لسنة ٦١.
- (٣) المذكرة الإيضاحية للقانون رقم ٤١٩ لسنة ٥٥، م ١١ من القانون رقم ٩٢ لسنة ٥٩ قبل تعديله بالقانون رقم ١٥٥ لسنة ٦١.
- (٤) م ١٤، م ٢/١٥ من للقانون رقم ٤١٩ لسنة ٥٥، م ١٣، ١٢ من القانون رقم ٩٢ لسنة ٥٩.

ولقد ظلت هذه اللجنة تقوم بتوجيه الأموال المستثمرة ببحث أوجه وحالات الإستثمار المختلفة كل على حدة ثم ترفع توصياتها إلى مجلس الإدارة للتصديق عليها إلى أن أقر مجلس الإدارة قواعد عامة للإستثمار، وذلك بجلسته الأولى المنعقدة في ١٥، ١٤، ١٦/٢/١٩٦٠.

وقد تضمنت هذه القواعد ما يلي:

- ١- القروض: وقد قصر منحها على جهات ثلاث هي:
 - أ- اصحاب الأعمال وذلك، إذا ما كات الغرض من القرض متصلا مباشرة بنشاطهم الإقتصادي ولا يتعارض مع التخطيط العام للدولة.
 - ب- الهيئات العامة والجمعيات التعاونية التي يصدر بتعيينها قرار من مجلس الإدارة بناء على إقتراح لجنة الإستثمار بشرط قيامها بتقديم ضمان من احدى الهيئات التي تم تحديدها.
 - ج- الجمعيات التعاونية لبناء الإسكان بشرط ألا يقل أعضائها من العمال المؤمن عليهم عن ٧٥٪ من مجموع أعضاء الجمعية وعلى أن يتم الإقراض بضمان أحد البنوك المعتمدة وبحيث لا يجاوز ما يخصص لهذا الغرض ١٥٪ من مجموع الأموال المتاحة للإستثمار.

٢- شراء أوراق مالية: تشمل:

- أ- أسهم وسندات الشركات المساهمة العربية بشروط معينة عن قيمتها السوقية وما حققته من ريع في السنوات الثلاث السابقة على الشراء وبشرط ألا يجاوز المخصص للإستثمار في هذا المجال ٣٥٪ من مجموع الأموال المتاحة للإستثمار.
- 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 الإسكان للعمال المؤمن عليهم.

٤- المساهمة فى تأسيس شركات جديدة:
وذلك فى حدود ١٥ ٪ من مجموع الأموال المستثمرة.

٥- إيداعات ثابتة بالبنوك:
وذلك فى حدود ١٠ ٪ من الأموال المستثمرة مع تحديد البنوك
بقرار من مجلس الإدارة بناء على إقتراح لجنة الإستثمار.

وعلى أى حال فقد أسفرت دراسة نتائج سياسة الإستثمار التى
إتبعنا فى هذه المرحلة عن فشلها فى القيام بالوظيفة التمويلية
للإستثمارات خاصة فيما يتعلق بضمان الأموال المستثمرة وذلك نتيجة
لأسباب ثلاث رئيسية نجلها فيما يلى: (١)

- ١- نقص الخبرة الإستثمارية لدى هيئة التأمينات الإجتماعية.
- ٢- عدم توافر خطة للإستثمار وعدم تحديد قواعد للإستثمار لمدة
إمتدت من أبريل ١٩٥٦ وحتى فبراير ١٩٦٠.
- ٣- عدم ضمان الدولة للأموال المستثمرة خاصة فى مواجهة
حركة التأمين.

وهكذا تعرضت الأموال المستثمرة فى تلك المرحلة لمخاطر
واضحة فتعرضت القروض للضياع نتيجة تعسر بعض المقترضين
ووماظلتهم فى سداد الأقساط المستحقة عليهم، أما لأسباب خاصة أو
عامة، ومن ناحية أخرى لم يخل الإستثمار فى أوراق مالية من مخاطر
نتيجة للهزات العنيفة فى أسعارها وعدم إستقرارها نتيجة للمضاربات
فى الأسعار وإختلال المراكز المالية لبعض الشركات.

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

* مرحلة الإستثمار الحكومى "عن طريق وزارة المالية":

فى أواخر سنة ١٩٦١ كانت قد تكشفت للمسئولين بالهيئة العامة

(١) سامى نجيب، دراسة تحليلية لمشاكل تمويل التأمينات الإجتماعية فى
جمهورية مصر العربية، مرجع سبق ذكره، ص ٢١٧ إلى ص ٢٣٢.

للتأمينات الإجتماعية المصاعب التي تواجه عمليات استثمار الأموال المتاحة للإستثمار والتي لم تتجاوز في الفترة من أبريل ١٩٥٦ وحتى ذلك التاريخ الـ ١٣ مليون جنيه.

ومن هنا بدأ التفكير في إسناد عمليات الإستثمار إلى وزارة المالية مقابل عائد ثابت ومضمون خاصة وأن الهيئة كانت في سبيلها لتقرير نظام معاشات الشيخوخة لأول مرة مع تمويله وفقا لأسلوب التراكم المالي ومن هنا بات من المتوقع تراكم الإحتياطيات المتاحة للإستثمار بصورة ضخمة وبشكل مضطرد لعشرات السنوات المستقبلية.

وهكذا بدأ العمل بنظام معاشات الشيخوخة في ١/١/١٩٦٢ وفي ذات الوقت صدر في ١/٣/١٩٦٢ القرار الجمهوري رقم ٢٦٤ لسنة ٦٢ في شأن قيام وزارة المالية بإستثمار أموال التأمينات الإجتماعية وبدأت بذلك مرحلة سياسة الإستثمار الحكومي.

ووفقا لهذه السياسة عهد إلى وزارة المالية بإستثمار إحتياطيات التأمينات الإجتماعية التي يقرر مجلس إدارة الهيئة إستثمارها في مصر على أن تؤدي الوزارة المذكورة مقابل إستثمار بواقع ٣,٥٪ سنويا يضاف إليه الميزانية العامة للدولة قد لا يكون ناتجا عن إقامة مشروعات إنتاجية وإنما بسبب القيام ببعض مشروعات الخدمات (١).

ومن هنا جاءت المرحلة الجديدة لإستثمار إحتياطيات التأمينات الإجتماعية وذلك بصور القرار الجمهوري رقم ١٧٤٣ لسنة ١٩٧٥.

ثالثا: مرحلة المشاركة في توجيه الإستثمار الحكومي مع إمكانية الإستثمار الذاتي لبعض الأموال:

بدأت هذه المرحلة في ٥ نوفمبر ١٩٧٤ بصور القرار الجمهوري رقم ١٧٤٣ لسنة ٧٤ بنظام صندوق إستثمار الودائع والتأمينات والذي تحققت به مشاركة الهيئة العامة للتأمينات الإجتماعية في إدارة أموالها المتاحة للإستثمار مع ضمان توجيه تلك الأموال للمساهمة في أعمال التنمية الإقتصادية ومختلف المشروعات الإقتصادية فضلا عن إجازة قيامها بإستثمار جزء من تلك الأموال بمعرفتها وبالتالي

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

إمكانية توجيهها للمشروعات التى تحقق أقصى فائدة إجتماعية وإقتصادية مباشرة للمؤمن عليهم.

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

أولاً: إعتبار صندوق إستثمار الودائع والتأمينات المنشأ بالقانون رقم ٤٥ لسنة ٦٦ هيئة عامة يديرها مجلس إدارة برئاسة وزير المالية ويضم رؤساء الهيئات التى تودع فائض أموالها المتاحة للإستثمار فى ذلك الصندوق ومنها الهيئة العامة للتأمينات الإجتماعية (١).

ثانياً: تحديد ثلاثة أوجه لتوظيف الأموال المتاحة للإستثمار وهى (٢):

- ١- المشروعات الإقتصادية بوجه عام.
- ٢- إقراض الجهات الداخلة فى الموازنة العامة للدولة بضمان الحكومة لتنفيذ مشروعات الخطة المعتمدة وإقراض المشروعات الإستثمارية الأخرى بالشروط والضمانات التى تحدد بقرار من وزير المالية بعد موافقة مجلس إدارة الصندوق.
- ٣- الأوراق المالية "فى حالة وجود فائض".

ثالثاً: أجازة قيام الهيئات التى تلتزم بإيداع فائض أموالها الموجه للإستثمار فى الصندوق- ومنها هيئة التأمينات الإجتماعية- بإستثمار جزءاً من هذا الفائض بمعرفتها فى أى من أوجه الإستثمار التى تراها مناسبة وذلك بعد موافقة مجلس إدارة الصندوق (٣).

وهكذا حققت المرحلة الجديدة ما كنا ننادى به من أهمية مشاركة الهيئة العامة للتأمينات الإجتماعية فى إدارة أموالها المتاحة للإستثمار مع إمكانية قيام هذه الهيئة بإستثمار بعض تلك الأموال ذاتياً فى المشروعات ذات الارتباط المباشر بأهداف التأمينات الإجتماعية.

ولعل سياسة الإستثمار الجديدة تعتبر سياسة رائدة جديرة بدراسة الدول الأخرى ويكفى لنقول بهذا أنها تحقق مزيجاً من سياسة الإستثمار

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

(٢) م ٢ من القرار الجمهورى.

(٣) م ١٢.

الذاتي وسياسة الإستثمار الحكومي تتوافر من خلاله كافة الشروط الواجب توافرها في إستثمار إحتياطيات التأمينات الإجتماعية خاصة إذا ما روعى ربط سعر الفائدة المستحق على المبالغ المودعة في صندوق الإستثمار الجديد بسعر الفائدة السائد في السوق المحلي.

الخلاصة

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

وفي سبيل ذلك تتعدد أساليب التمويل بين ما يسمى بأسلوب الموازنة وما يسمى بأسلوب التراكم المالي وأساليب التمويل الجزئي، وهي جميعا أساليب يتوقف الحكم على مدى ملاءمة أيها منها على عدد من العوامل والإعتبرات التي من أهمها نوع التأمين ومجال التطبيق وطبيعة وظروف النظام الإقتصادي للدولة وهيكلها السكاني.

وهكذا يمكن القول بملاءمة أسلوب 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 إتباع أسلوب التراكم المالي خاصة في الدول النامية.

وفي مثل نظامنا في مصر فإن أسلوب التراكم المالي المتبع في تمويل تأمين المعاش يؤدي إلى تراكم الإحتياطيات بشكل مضطرب ومستمر، خاصة وأن نظامنا مازال في مرحلة الأولى، وذلك بهدف إستثمارها والحصول على عائد مناسب يكفى غذا ما أضيف بغلى الإشتراكات لتمويل المزايا المقررة.

ومن هنا كانت أهمية دراسة المشاكل العامة لتراكم الإحتياطيات والتعرف على خبرة الدول الأخرى في مجال إستثمار الإحتياطيات المتركمة وذلك بهدف إستخلاص الشروط الواجب توافرها في سياسة الإستثمار الملائمة لأموال التأمينات الإجتماعية والتي لاحظنا إنها عبارة عن أربعة شروط تتمثل في الآتى:

أولاً: ضمان قيمة الأموال المستثمرة.
ثانياً: تحقيق أعلى عائد ممكن مع ضمان إنتظام هذا العائد.
ثالثاً: تحقيق أقصى فائدة إجتماعية وإقتصادية مباشرة للمؤمن عليهم.
رابعاً: مشاركة إدارة نظام التأمينات الإجتماعية فى توجيه الأموال المستثمرة.

ولقد أتاح إستخلاص شروط الإستثمار المشار إليها إمكانية تقييم التجربة المصرية فى مجال إستثمار احتياطيات التأمينات، وهى تجربة إتضح إنها بدأت بما يسمى بمرحلة الإستثمار الذاتى التى إستقلت فيها هيئة التأمينات الإجتماعية بإدارة أموالها المتاحة للإستثمار فلم تتمكن من تحقيق شرط الضمان بالنسبة لها فعهد بإستثمار تلك الأموال، خاصة وقد كان من المتوقع تراكمها بصورة ضخمة ومستمرة، إلى وزارة المالية مقابل عائد ثابت ومنتظم فإنتقلنا إلى مرحلة الإستثمار الحكومى التى تتميز بتحقيقها لشرط الضمان ولكن يعاب عليها غل يد الهيئة عن إدارة أموالها والتحقق من توجيهها للمشروعات التى تحقق أقصى فائدة مباشرة للمؤمن عليهم.

ومن هنا كانت سياسة الإستثمار الجديدة التى تهتم بإيجاد نوعاً من التوفيق بين سياستى الإستثمار الذاتى والإستثمار الحكومى عن طريق تشكيل هيئة عامة لإدارة المدخرات القومية تشترك فى مجلس إدارتها هيئة التأمينات الإجتماعية، التى يجوز لها فى نفس الوقت الحصول على جزء من أموالها وإستثماره ذاتياً بمعرفتها، وذلك بالطبع فى المشروعات ذات الفائدة الإجتماعية والإقتصادية المباشرة للمؤمن عليهم.

لقد إنتهينا إلى أن السياسة الجديدة تعتبر سياسة رائدة تستاهل دراسة الدول الأخرى، ومع ذلك فإن التطور لا يتوقف ولنا أن ننادى منذ الآن بأهمية ربط معدل الفائدة الذى يؤديه صندوق إستثمار الودائع والتأمينات، الذى تودع به أموال التأمينات المتاحة للإستثمار، مع معدل الفائدة السائد فى السوق مع ضمان الدولة لحد أدنى لهذا المعدل تحقيقاً لشرط الحصول على أعلى عائد مع ضمان إنتظام هذا العائد (١).

(١) لمزيد من التفصيل راجع سياسة الإستثمار المقترحة سامى نجيب، دراسة تحليلية لمشاكل تمويل التأمينات الإجتماعية فى جمهورية مصر العربية، مرجع سبق ذكره، ص ٢٣٧ وما بعدها.