

مؤسسه عالی پژوهش تأمین اجتماعی

گزارش نشست «اثرگذاری برنامه هفتم پیشرفت بر سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی»

گفتارهایی از:

سید هادی موسوی نیک

مدیر گروه سیاست‌های حمایتی و مقابله با فقر مرکز پژوهش‌های مجلس

محمدحسن بابایی

رئیس گروه برنامه‌ریزی امور سلامت و رفاه اجتماعی سازمان برنامه و بودجه کشور

حسین امیررحیمی

دبیر اصلاح نظام بنگاهداری وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی

تاریخ برگزاری: ۲۸ مهرماه ۱۴۰۴

مقدمه: برنامه هفتم و چالش‌ها و مسائل صندوق‌های بازنشستگی

برنامه هفتم پیشرفت، مانند برنامه‌های پنجم و ششم، تمرکز ویژه‌ای بر مسائل و چالش‌های صندوق‌های بازنشستگی دارد. در مواد و تبصره‌های متعددی از این برنامه به چالش‌ها و مسائل صندوق‌های بازنشستگی اشاره شده است.

محورهای اصلی برنامه هفتم توسعه در حوزه صندوق‌ها شامل موارد زیر است:

- جلوگیری از ایجاد تعهدات مالی جدید، به‌ویژه برای سازمان تأمین اجتماعی و صندوق بیمه اجتماعی کشاورزان، روستاییان و عشایر.

- رسیدگی به مسئله بدهی‌های دولت که همواره یکی از دغدغه‌های اصلی سازمان تأمین اجتماعی بوده است.

- حفظ ارزش سرمایه صندوق‌ها.

- مدیریت شرکت‌ها و احراز صلاحیت مدیران.

- تمرکز بر منابع مالی جدید مانند بیمه‌شدگان مشاغل پلتفرمی و لغو برخی معافیت‌های بیمه‌ای.

- تأکید بر واگذاری سهام و نیز سرمایه‌گذاری در بازار سهام.

برنامه هفتم با هدف پایدارسازی صندوق‌ها و رفع ناترازی به‌ویژه در صندوق تأمین اجتماعی، تغییرات قابل توجهی را در دستور کار قرار داده است. ازجمله برای کمک به جبران کسری و تعهدات دولت به صندوق‌ها و افزایش توان مالی آن‌ها، احکامی در نظر گرفته شده است:

- مدیریت اموال و دارایی: الزام صندوق‌ها به صلاحیت‌سنجی متصدیان سمت‌ها و همچنین کاهش تصدی‌گری و انحصار در مدیریت دارایی‌های صندوق‌ها برای افزایش سودآوری و شفافیت.

- انتقال بدهی دولت: ساماندهی و تسویه بدهی‌های انباشته دولت به سازمان تأمین اجتماعی و سایر صندوق‌ها (که بخش عمده‌ای از ناترازی مالی صندوق‌ها ناشی از عدم پرداخت به‌موقع این بدهی‌هاست). این تسویه می‌تواند از طریق واگذاری سهام، مطالبات یا سایر دارایی‌های دولت انجام شود.

در بین صاحب‌نظران دیدگاه‌های متنوعی درباره مدیریت سرمایه‌گذاری صندوق‌ها مطابق با جهت‌گیری برنامه هفتم وجود دارد. موافقان معتقدند سرمایه‌گذاری حرفه‌ای می‌تواند مشکلات صندوق‌های بازنشستگی را در حوزه ذخایر و ناترازی منابع و مصارف برطرف کند. در مقابل منتقدان بر این باورند که در شرایط ناپایدار اقتصادی، سرمایه‌گذاری در بازارهای ناامن و کم سود منجر به هدر رفت منابع سازمان می‌شود. محور اصلی نشست، بررسی این پرسش است که آیا مفاهیم برنامه هفتم می‌توانند به عبور از وضعیت فعلی صندوق‌ها کمک کنند یا خیر.

این نشست در تاریخ ۲۸ مهرماه ۱۴۰۴ با حضور کارکنان و علاقه‌مندان در سالن همایش سازمان تأمین اجتماعی برگزار شد.

دلایل تصویب بندهای مرتبط با صندوق‌های بازنشستگی در برنامه هفتم

مشکلات شرکت‌های زیرمجموعه صندوق‌ها که منجر به ناترازی شده‌اند:

- سرمایه‌گذاری نامناسب
- شرکت‌های زیان‌ده
- شرکت‌های کم‌بازده

■ نبود سیستم شناسایی و ارزش‌گذاری ذخایر و املاک

- مشخص نبودن پورتنفوی بهینه سرمایه‌گذاری
- دارایی غیرمولد
- الزام به خروج صندوق‌ها
- مداخلات سیاسی در شرکت‌ها

◀ **احکام مرتبط با کاهش ناترازی در برنامه هفتم (از مجموع ۵۸ حکم مرتبط با صندوق‌ها):**

تبصره ماده ۲: پیش‌بینی رشد اقتصادی ۸ درصدی که ۳۵ درصد از طریق بهره‌وری، محقق شود؛ این امر می‌تواند به کاهش ناترازی صندوق‌ها کمک کند.

بند الف ماده ۵: واگذاری سهام مدیریتی و کنترلی شرکت‌ها با هدف کاهش ناترازی‌ها، که برای کاهش ریسک مالی آن راهکارهایی در قانون پیش‌بینی شده است.

تأدیه بدهی‌های دولت: پیش‌بینی ۱۸۵ هزار میلیارد تومان برای تأدیه بدهی دولت به صندوق‌ها (به‌ویژه تأمین اجتماعی)، که ۷۰ هزار میلیارد از طریق اوراق مشارکت و مابقی از طریق واگذاری شرکت‌ها و روش‌های دیگر تأمین می‌شود.

محمدحسن بابایی

رئیس گروه برنامه‌ریزی امور سلامت و رفاه اجتماعی سازمان برنامه و بودجه کشور



محمدحسن بابایی سخنان خود را با مرور احکام مرتبط با صندوق‌های بازنشستگی در برنامه هفتم و سپس بحث اصلی یعنی سرمایه‌گذاری صندوق‌ها آغاز کرد.

نرخ سالمندی: نرخ سالمندی (جمعیت بالای ۶۵ سال) از ۶.۵ درصد در سال ۱۳۷۰ به ۱۴ درصد رسیده است. این رشد، علاوه بر مسائل مرتبط با بیماری‌ها، باعث افزایش درصد بازنشستگی شده است.

افزایش امید به زندگی: امید به زندگی از ۴۴ سال در قبل از انقلاب به ۷۴ سال رسیده است. این رشد قابل توجه، قوانین تأمین اجتماعی مصوب سال‌های گذشته را که مربوط به امید به زندگی کمتر بودند، نامتناسب ساخته است.

کاهش نسبت پشتیبانی: نسبت پشتیبانی (بیمه‌شده فعال به بازنشسته) در سازمان تأمین اجتماعی زیر ۴ (۳/۸) در سال گذشته) است و در اکثر صندوق‌های دیگر به جز صندوق روستاییان و عشایر، زیر یک است.

ناترازی نسبت مصارف به منابع: این نسبت از ۶۳ درصد در سال ۱۳۹۴ به ۷۶ درصد رسیده و نیاز به افزایش منابع مالی بازنشستگی را برجسته می‌کند.

تدوین ضوابط سرمایه‌گذاری صندوق‌ها: با هدف ارتقاء ذخایر و حفظ حقوق بازنشستگان، که آیین‌نامه آن اخیراً تصویب و ابلاغ شده است.

دستورالعمل احراز صلاحیت مدیران: بند ۳ ماده ۲۸ مربوط به دستورالعمل نحوه احراز صلاحیت مدیران عامل و اعضای هیئت‌مدیره.

کاهش معافیت‌های بیمه‌ای: شامل بیمه‌شدگان پلتفرمی و کارگاه‌های زیر ۵ نفر.

ماده ۲۹: افزایش سن بازنشستگی مجموعاً حداقل ۵ سال.

احکامی که مرتبط با اصلاحات شرکت‌ها، ضوابط سرمایه‌گذاری و صلاحیت مدیران هستند، اهمیت ویژه‌ای در کاهش ناترازی‌ها دارند. همچنین، اقدامات سازمان تأمین اجتماعی در عمل نشان داده که بسیاری از مشکلات ذکرشده پیگیری شده‌اند، ازجمله تصویب دستورالعمل اصلاح ساختار، عرضه سهام بانک رفاه کارگران در بورس، و فراخوان عمومی برای خرید سهام ۵ هلدینگ بزرگ شستا.

اقتصاد کلان و تحقق اهداف برنامه هفتم در صندوق‌ها

شش عامل مؤثر بر وضعیت فعلی

سرمایه‌گذاری صندوق‌ها (شناسایی شده توسط مرکز پژوهش‌های مجلس):

- سوء مدیریت در شرکت‌ها.
- بی‌ثباتی اقتصاد کلان.
- روش تصفیه مطالبات صندوق از سوی دولت.
- پیگیری سیاست حمایتی از طریق تعیین مأموریت برای صندوق‌ها.
- حقوق مدیران.
- مداخلات سیاسی در انتصابات و سرمایه‌گذاری‌ها.

تازمانی که سهم عوامل مختلف (داخلی و خارجی) مشخص نشود، طراحی ضوابط سرمایه‌گذاری بدون توجه به عوامل خارج از کنترل مؤثر نخواهد بود. برای مثال، تأثیر پدیده‌هایی مانند کرونا، قیمت‌گذاری دستوری، نرخ ارز ترجیحی، شوک‌های اقتصاد کلان و تحریم‌ها بر عملکرد شرکت‌ها به‌درستی برآورد نشده است.



سید هادی موسوی نیک

مدیر گروه سیاست‌های حمایتی و مقابله با فقر
مرکز پژوهش‌های مجلس

سید هادی موسوی نیک بحث خود را بر نقش عوامل اقتصاد کلان و خارج از کنترل صندوق‌ها در تحقق اهداف برنامه هفتم، به‌ویژه در حوزه سرمایه‌گذاری، متمرکز کرد.

نقش عوامل کلان و «کوری برنامه‌ریزی»

شرایط خارج از کنترل صندوق‌های بازنشستگی متعدد است و به نظر می‌رسد بخشی از احکام قانونی برنامه هفتم به دلیل این شرایط قابل تحقق نباشد. تمایز بین عوامل خارج از کنترل و عوامل در کنترل صندوق‌ها روشن نیست و سهم هر عامل در ناترازی‌ها نامشخص است. این پدیده را می‌توان «کوری برنامه‌ریزی» (Planning Blindness) نامید که در کل نظام برنامه‌ریزی وجود دارد.

ریاست محترم جمهور بر حکمرانی داده‌محور و شواهدمحور تأکید کرده‌اند، اما در موضوع سرمایه‌گذاری صندوق‌ها، مسئله تفکیک عوامل مؤثر و مشخص شدن سهم خود صندوق‌ها هنوز حل نشده است.

سه اصل کلیدی برنامه هفتم در حوزه سرمایه‌گذاری:

- ضابطه‌مند شدن سرمایه‌گذاری به‌منظور افزایش کارآمدی و سودآوری.
- واگذاری سهام شرکت‌ها و تغییر رویکرد مدیریتی.
- ارتقاء کیفیت انتصابات در ارکان شرکت‌ها.

■ راهکارهای پیشنهادی: (مدل صندوق بین‌المللی پول-IMF)



- برای حل «کوری برنامه‌ریزی»، پیشنهاد صندوق بین‌المللی پول می‌تواند مفید باشد:
- باید اطلاعات واقعی (Information) شرکت‌ها در دسترس باشد، زیرا ضعف حاکمیت شرکتی و سیستم اطلاعات، اشراف سازمان بر عملکرد شرکت‌ها را محدود کرده است.
- مدل IMF اقتصاد کلان را شبیه‌سازی می‌کند و عملکرد شرکت‌ها را در تعامل با آن تحلیل می‌کند.

مزایای این مدل:

- نظام‌مند کردن اطلاعات زیرمجموعه‌های صندوق.
- شناسایی تبادلات میان شرکت‌ها.
- رصد میزان پیشرفت در تکمیل زنجیره ارزش.
- ارزیابی عملکرد شرکت‌ها فارغ از اثرات خارجی (مانند عملکرد شریک یا سیاست دولت).
- شفاف‌سازی سهم عوامل داخلی و خارجی.

◀ سازوکار اجرایی خروج از بنگاه‌داری



حسین امیر رحیمی
دبیر اصلاح نظام بنگاه‌داری وزارت تعاون،
کار و رفاه اجتماعی

استفاده کرده است، درحالی‌که روش‌های کارآمدتری مانند پیمان مدیریت، یا ارائه فرصت مالکیت در آینده بر اساس عملکرد، باید برای واگذاری ۷۰ تا ۸۰ درصد شرکت‌ها به کار گرفته شوند.

دارایی‌ها: مجموع دارایی‌های شرکت‌های زیرمجموعه صندوق‌های بازنشستگی و صندوق‌های مرتبط با وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی بر مبنای ارزش بازار یا دفتری، حدود ۱۵۰۰ هزار میلیارد تومان است. این مجموعه شامل ۷۱۲ شرکت اقتصادی است که با انواع ثبت‌های حقوقی مواجه‌اند (مسئولیت محدود، سهامی خاص، سهامی عام و...).

حاکمیت شرکتی: وضعیت نابسامان حاکمیت شرکتی، مدیریت دستوری و دارایی‌های غیرمولد و چالش‌دار در این بنگاه‌ها، منجر به کمترین بازدهی شده است. نگهداری این شرکت‌ها باعث کاهش ارزش دارایی‌ها می‌شود.

◀ **معضلات واگذاری شرکت‌های صندوق‌ها (دلایل عدم امکان واگذاری):**

ارزش‌گذاری برند: عدم توانایی در ارزش‌گذاری صحیح برند (مانند هتل‌های هما).

انحصار طبیعی یا قانونی: وجود انحصار در شرکت‌هایی مانند ملی نفتکش و کشتیرانی.

شرکت‌های زیان‌ده و دارای بدهی: دارایی منهای بدهی برخی شرکت‌ها منفی است. واگذاری این شرکت‌ها با چالش‌های فرهنگی و نظارتی مواجه است، زیرا زیان شناسایی‌شده با واکنش نهادهای نظارتی همراه خواهد بود.

امیر رحیمی با ارائه شواهد آماری، سیاست‌گذاری در حوزه واگذاری را «سیاست‌گذاری کوری» خواند.

خروج پول از بازار سرمایه: سالانه حدود ۳۴ تا ۳۷ هزار میلیارد تومان پول از بازار سرمایه کشور خارج شده است (۳۶ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۲ و ۳۷ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۳). این امر نشان می‌دهد که بازار امکان جذب سرمایه لازم برای واگذاری‌ها را ندارد.

تجربه ناموفق واگذاری در مقیاس بزرگ: سازمان خصوصی‌سازی در سال ۱۳۸۰، طی ۲۴ سال فعالیت خود، با حمایت‌های قانونی، حدود ۷۱۲ تا ۷۱۳ شرکت را واگذار کرده است. این در حالی است که صندوق‌های بازنشستگی زیرمجموعه وزارت کار و رفاه اجتماعی نزدیک به ۷۳۰ شرکت با سهام مدیریتی/کنترلی یا ۱۰۰ درصدی دارند که طبق برنامه باید در دو سال واگذار شوند.

واگذاری ۷۰۰ شرکت در طول دو سال، در مقیاس ایران و با توجه به چالش‌های بسیاری از این شرکت‌ها (مانند هواپیمایی آسمان و قطارهای رجا)، نشان‌دهنده نبود بستر و تجربه لازم است.

◀ **مشکلات واگذاری و دارایی‌های صندوق‌ها:**

روش‌های واگذاری: اقتصاد ایران عمدتاً از روش مزایده

دارایی‌های غیرعملیاتی: وجود دارایی‌های غیرمولد یا غیرعملیاتی (مانند ۶۰۰ هکتار جنگل شفارود در شرکت چوبکا) که در ارزش کل لحاظ می‌شوند ولی در تولید نقشی ندارند.

زنجیره تأمین: نگرانی از فروخته شدن یک تکه سودآور و از بین رفتن بقیه بخش‌های زنجیره.

مسئولیت اجتماعی و پیچیدگی‌های نیروی انسانی: نیروی انسانی مازاد یا نامتناسب با عملیات.

مشکلات مدیریت دولتی: عدم انعطاف مدیران در تصمیم‌گیری و بوروکراسی طولانی برای اخذ مصوبه‌ها.

■ راهکارهای پیشنهادی:



- اولویت دادن به واگذاری مدیریت به جای واگذاری مالکیت.
- پرداختن به فرصت مالکیت در آینده بر اساس عملکرد مدیریت.
- استفاده از روش‌های مشارکتی، پیمانکاری و راهبری.
- ایجاد جذابیت در واگذاری‌ها با تأمین مالی متقاضی (ورود صنعتگر درست و تأمین مالی او توسط صندوق).
- استفاده از سهام ممتاز برای انتقال ۱۰۰ درصد مدیریت با واگذاری ۵، ۲ یا ۳ درصد از شرکت.

جمع‌بندی و راهکارهای سیاستی

مباحث مطرح‌شده در این نشست، چالش‌های ساختاری و کلان اقتصاد ایران را در برابر اهداف برنامه هفتم پیشرفت برای اصلاح وضعیت صندوق‌های بازنشستگی آشکار می‌سازد.

ریشه و ماهیت اصلی چالش: ریشه اصلی ناترازی و پورتفو نامناسب صندوق‌ها، ناشی از مراودات دولت و صندوق‌ها است. تأخیر در پرداخت نقدی بدهی‌ها و واگذاری اجباری دارایی‌های نامناسب و گران‌تر از ارزش واقعی، پورتفو صندوق‌ها را به بنگاه‌هایی زیان‌ده و چالش‌دار تبدیل کرده است.

این وضعیت را می‌توان کوری سیاست‌گذاری نامید، زیرا اهداف واگذاری در مقیاس وسیع، با واقعیت خروج پول از بازار سرمایه و نبود تجربه واگذاری موفق در این حجم، در تضاد است.

■ راهکارهای سیاستی پیشنهادی:



■ **اولویت‌بندی سیاست‌های کلی:** مبنا قرار دادن سیاست‌های کلی تأمین اجتماعی ابلاغی مقام معظم رهبری، به‌ویژه در زمینه پرداخت کامل و به‌موقع بدهی دولت‌ها به‌صورت نقدی.

■ **اصلاح مدل واگذاری:** اجتناب از واگذاری صرفاً بر اساس مزایده و اتخاذ روش‌های نوین شامل:

- تمرکز بر واگذاری مدیریت به‌جای مالکیت به‌عنوان اصل.
- استفاده از پیمان مدیریت و ارائه فرصت مالکیت در آینده بر اساس عملکرد موفق.
- تأمین مالی متقاضیان توانمند به‌منظور ایجاد جذابیت و ارتقاء بهره‌وری.
- استفاده از سهام ممتاز برای انتقال کنترل مدیریتی.

رفع کوری برنامه‌ریزی:

- اجرای حکمرانی داده‌محور و تفکیک سهم عوامل داخلی و خارجی (اقتصاد کلان، تحریم، قیمت‌گذاری دستوری و...) بر عملکرد شرکت‌ها.
- نظام‌مند کردن اطلاعات شرکت‌ها و استفاده از مدل‌های تحلیلی مانند IMF برای شبیه‌سازی تعامل شرکت‌ها با اقتصاد کلان.
- اصلاح ساختار شرکت‌ها: پیش از واگذاری، حل معضلات ساختاری مانند ارزش‌گذاری برند، وضعیت دارایی‌های غیرعملیاتی، بدهی‌های سنگین و پیچیدگی‌های نیروی انسانی در شرکت‌های بزرگ و مشکل‌دار.
- توجه به اصلاحات بهره‌وری: تداوم پایش بهره‌وری در شرکت‌ها (همانند تفاهم‌نامه با سازمان ملی بهره‌وری) تا زمانی که قانون اجازه بنگاهداری را می‌دهد.