

# بازاندیشی در باب اصلاح نظام بازنشستگی:

## ده افسانه درباره نظامهای تأمین اجتماعی

پیتر آر. آرزاک و جوزف ای. استیگلیتز

ترجمه دکتر هرمز همایون پور

پس از تجربه کم و بیش موفق شیلی (۱۹۸۱) در زمینه افتتاح حسابهای انفرادی و خصوصی سازی نظام بازنشستگی، همان طور که در مقاله زیر می خوانید. بسیاری از کشورهای امریکای لاتین به فکر تقلید از الگوی شیلی افتادند. دامنه این گرایش به کشورهایی چون امریکا و انگلستان نیز سرایت کرده است (نگاه کنید به بخش چشم انداز، "تحولات تأمین اجتماعی در جهان" در همین شماره فصلنامه). بانک جهانی به منظور تحقیق در باب نظامهای بازنشستگی، کتاب احتیاج از بحران سالمندی<sup>۱</sup> را در ۱۹۹۴ انتشار داد، و در سال ۱۹۹۹ کنفرانسی برای بررسی نتایج حاصل از انتشار کتاب مزبور برگزار کرد. سخنرانیهای ایراد شده در این کنفرانس، در سال ۲۰۰۱ در کتاب اندیشه های جدید در باب تأمین دوران سالمندی<sup>۲</sup> منتشر گشت.

مقاله ای که در زیر می خوانید، از کتاب اخیر ترجمه شده است، و اهمیت آن در این است که جواب دیگر (و احتمالاً منفی) خصوصی سازی بازنشستگی را به تحلیل می کشد و افسانه پردازیهای رایج در این باب شده است عالمانه به زیر سؤال می برد. در این کتاب، مقاله ای دیگر نیز چاپ شده است که بر مقاله حاضر انتقادهایی وارد می کند. برای رسیدن به تعادل فکری در بحث، خواندن آن مقاله نیز واجب می نماید که ان شاء الله در فرصتی دیگر به آن خواهیم پرداخت. نویسندگان مقاله زیر، هر دو، از کارشناسان جهانی تأمین اجتماعی هستند، و در گذشته و حال مناصب ارشد بانک جهانی را تصدی کرده اند.

مترجم

1. *Averting the Old Age Crisis*

2. *New Ideas about Old Age Security*

اجتناب از بحران سالمندی، کتاب با اهمیتی که بانک جهانی در باب بازنشستگی منتشر کرد (۱۹۹۴)، با قاطعیت متذکر بود که «در مباحث مربوط به تأمین وضع سالمندان، به وفور افسانه پردازی می‌شود». در مقاله زیر، که عمده‌اً به شیوه‌ای تحریک‌آمیز نوشته شده است، ۱۰ نمونه از این گونه «افسانه‌ها» بررسی می‌شود.

شاهدی بر قدرت و نفوذ اجتناب از بحران سالمندی این است که بسیاری از افسانه‌های امروزی، دست کم تا حدودی، از چهره‌گشایی این کتاب از افسانه‌های دیروزی سرچشمه می‌گیرد. با این حال، مردود شمردن یک برداشت افراطی به معنای تأیید برداشت افراطی دیگری نیست، با آن که به نظر می‌رسد که کفه ترازو، شاید زیاده از حد، به طرف اخیر چرخیده است. پیچیدگی طراحی یک نظام مطلوب بازنشستگی باید به ما هشدار دهد که پیشنهاد مجموعه‌ای همانند از توصیه‌های مربوط به این موضوع را برای کشورهایی متعدد و مختلف - از آرژانتین گرفته تا آذربایجان، از چین گرفته تا کوستاریکا، و از سیرالئون گرفته تا سوئد - به هیچ رو مناسب ندانیم. این امر ما را به یاد لطیفه‌ای در باب استادی می‌اندازد که همه ساله پرسشهای مشابهی مطرح می‌کرد اما پاسخهای آنها را تغییر می‌داد. این لطیفه تصادفاً ممکن است راهنمایی ارزنده برای ما باشد. همواره باید از این که در همه جای جهان در پاسخ این پرسش که «در باب نظام بازنشستگی خودمان چه باید بکنیم؟» جوابی واحد بدهیم، بشدت پرهیز کنیم.

پاسخ این پرسش، احتمالاً این نیز نخواهد بود که بگوییم «هیچ کاری». مشکلاتی که باعث مطرح شدن اصلاح نظامهای بازنشستگی در سراسر جهان شده است، واقعی و ملموس است. در بسیاری از کشورهای رو به توسعه، کسریهای فزاینده - شکاف در بین تعهدات صندوقهای بازنشستگی و درآمدهای آنها - نه فقط ثبات اقتصادی را در معرض خطر قرار داده است بلکه مانع از سرمایه‌گذارهای ضروری در امور آموزشی، بهداشتی، و تأسیسات زیربنایی شده است. در غالب اوقات، مزایای برنامه‌های بازنشستگی عمدتاً نصیب کسانی گشته است که در جا از شمار مرفهان جامعه بوده‌اند؛ ظلم است که کشاورزان فقیر را ناچار کنیم تا هزینه‌ی خاصه خرجی‌های نخبگان شهرنشین را بپردازند. به علاوه، ساختار طرحهای بازنشستگی در بسیاری موارد به گونه‌ای است که کارکرد بازار کار را تضعیف می‌کند و به تخصیص منابع شکلی مقلوب می‌دهد. به عبارت دیگر، اصلاح این نظامها از جمله ضروریات بوده است و هست. و هرچند

احتمال دارد که کشورها بتوانند مشکلات خود را به تریبی در کوتاه مدت سامان دهند، پیشگیری از بروز بحران در درازمدت به این سادگیها نخواهد بود.

ضرورت اصلاحات جدی در بسیاری از کشورها، اساساً به ما نمی‌گوید که در هر کشوری به چه نوع اصلاحاتی باید دست زد. متأسفانه، مجموعه‌ای از افسانه‌ها بر مباحث عمومی سیطره یافته و غالباً چنان باعث منحرف گشتن روند تصمیم‌گیری عقلانی شده است که ارزیابی و تشخیص راههای اصلاحی ممکن دشوار شده است. هدف از مقاله حاضر، زدودن این افسانه‌ها یا، دست کم، ایجاد تردید نسبت به اعتبار فراگیر و جهانی آنهاست.

به طور اصولی، «ستونهای سه‌گانه‌ای» که در اجتناب از بحران سالمندی به تصویر کشیده شده بود، به حد کافی تعمیم‌پذیر هستند که منعکس‌کننده هر نوع ترکیب بالقوه اقدامات و سیاستها باشند. بخصوص اگر ستون دوم شامل نظامهای خصوصی و عمومی، هر دو، شود. [۱] اما در عمل، کتاب مزبور به گونه‌ای تفسیر شده است که گویا طرفدار و مبلغ نوعی خاص از سیاستگذاریهاست: ستون (یا صندوقی) تحت مدیریت عمومی، بدون اندوخته<sup>۲</sup>، و با مزایای تعریف شده<sup>۳</sup> ستون (یا صندوقی) تحت مدیریت خصوصی، با اندوخته، و با کسور (مشارکتهای) تعریف شده<sup>۴</sup> (بدون بازتوزیع)؛ و ستون (یا صندوقی) داوطلبانه و خصوصی. برای مثال، وی ور<sup>۵</sup> می‌نویسد (۱۹۹۸)، اجتناب از بحران سالمندی طرفدار «الگوی سه مرتبه‌ای است که نقش بانزنشستگی عمومی در آن به کاهش صوری و حداقل فقر معطوف است، و آن را مرتبه‌ای دوم، که عبارت است از صندوقی کلاً تأمین اعتبار شده، اجباری، و با کسور تعریف شده تکمیل می‌کند... و مرتبه سوم آن شامل پس‌اندازهای داوطلبانه است. «این گونه تفسیر - و بخصوص منظور کردن صندوقی تحت مدیریت خصوصی، و با کسور تعریف شده - در میان سیاستگذاران و تحلیلگران نظامهای بانزنشستگی عمومی یافت شده است، فارغ از آنکه آیا تفاوت‌گذاریهای ظریف اجتناب از بحران سالمندی را منعکس می‌کند یا نه. [۲] و دقیقاً همین «بهترین» الگوی خصوصی با کسور تعریف شده است که ما لیم درباره‌اش بحث کنیم.

در طول دهه گذشته، به دنبال اصلاحات اثرگذار و سرنوشت ساز شیلی در اوایل دهه ۱۹۸۰، و با حمایت بانک جهانی، بسیاری از ملتها از نظام بانزنشستگی عمومی متکی بر مزایای

۱. اعداد داخل [ ] به منابع و مأخذ مقاله ارجاع می‌دهند. مترجم.

2. unfunded

3. defined benefits

4. defined contribution

5. Weaver

تعریف شده فاصله گرفته و به سوی نظام خصوصی متکی بر کسور تعریف شده حرکت کرده‌اند. در بسیاری از کشورها - از جمله، آرژانتین، بولیوی، کولومبیا، مجارستان، قزاقستان، لائوس، پرو، لهستان، سوئد، و اوروگوئه - اصلاحات مهمی در این مسیر صورت گرفته است. [۳] بنابراین، محور بحث ما در سراسر مقاله حاضر این است که ببینیم آیا این تحول - به سوی استقرار نظام خصوصی متکی بر کسور تعریف شده (و با حسابهای انفرادی) - آن‌طور که طرفدارانش ادعا می‌کنند، واجد منافعی فراگیر و جهانی هست یا نه؟

بسیاری از افسانه‌های امروزی، از شکست در تشخیص پاره‌ای از وجوه ویژه نظام بازنشستگی سرچشمه می‌گیرد. همان‌طور که گیناکوپلوس، میچل، زلدس<sup>۱</sup> (۱۹۹۸، ۱۹۹۹)، و دیگران تاکید کرده‌اند، شکست در تشخیص کامل وجوه متفاوت پیشنهادها ناظر بر ایجاد حسابهای انفرادی، باعث ندیده گرفتن بسیاری از واقعیت‌ها شده است. به‌ویژه آن‌که، غالب مباحث مربوط به نظامهای متکی بر حسابهای انفرادی، مبلغ خصوصی سازی، پیش‌اندوخته<sup>۲</sup>، متنوع سازی<sup>۳</sup>، و قائل شدن به تمایز بین مزایای تعریف شده و کسور تعریف شده هستند:

● خصوصی سازی. خصوصی سازی عبارت است از استقرار نظامی تحت مدیریت خصوصی به جای نظام بازنشستگی تحت مدیریت عمومی.

● پیش‌اندوخته. پیش‌اندوخته به معنای تأمین دارایی برای پرداختهای بازنشستگی آینده است. همان‌طور که در زیر بحث می‌شود، از روش پیش‌اندوخته می‌توان در معنایی گسترده یا محدود استفاده کرد.

● متنوع سازی. ایجاد تنوع مستلزم سرمایه گذاری در زمینه‌های متنوع است، نه آنکه فقط به خرید اوراق قرضه دولتی<sup>۴</sup> اکتفا شود.

● مزایای تعریف شده در مقابل کسور تعریف شده. طرحهای مزایای تعریف شده، خطرهای احتمالی را بر دوش مدیریت<sup>۵</sup> طرحها می‌گذارد؛ مستمری بازنشستگی، بسته به سابقه دریافت کننده، ظاهراً از پیش تعیین شده است، هرچند می‌تواند به عوامل احتمالی که بر سابقه دریافت کننده تأثیر می‌گذارد، مثلاً افزایش بهره‌وری<sup>۶</sup>، وابسته باشد. در مقابل، طرحهای کسور تعریف شده، خطرهای احتمالی را بر دوش یکایک پرداخت کنندگان کسور می‌گذارد؛ مستمریهای بازنشستگی، حتی اگر به سابقه دریافت کنندگان مشروط باشد، باز به کارایی و چگونگی مدیریت مالی کسور دریافتی وابسته است.

1. Geanakoplos, Mitchel, Zeldes      2. prefunded      3. diversification  
4. government bonds      5. sponsor      6. productivity

هرگونه ترکیب و در هم آمیختن این چهار عنصر امکان پذیر است. در واقع، تمام این عناصر عملاً به عامل انتخاب وابسته است - که بخصوص بررسی جزئیات خاص نهادین را بسیار با اهمیت می‌کند. دستیابی به یک الگوی آرمانی احتمالاً هرگز تحقق پذیر نیست؛ بنابراین، انتخابها بناگزییر تا حدودی حالتی بینابینی و خاکستری دارند نه آنکه مطلقاً سیاه یا سفید باشند. برای مثال، نظام عمومی آن است که عمدتاً از طرف دولت سازمان یافته و مدیریت شود؛ و نظام خصوصی آن است که سازماندهی و مدیریت آن عمدتاً در خارج از دولت صورت پذیرد. با این حال، یک نظام عمومی ممکن است شامل برخی مؤسسات خصوصی هم باشد؛ مثلاً، می‌توان مدیریت مالی یک صندوق امانی<sup>۱</sup> عمومی را به یک مؤسسه خصوصی سپرد. همچنین، یک نظام خصوصی احتمال دارد متضمن ایفای برخی نقشها از سوی دولت باشد؛ مثلاً، دست کم، اعمال پاره‌ای از قوانین و مقررات دولتی (هکلو<sup>۲</sup>، ۱۹۹۸) [۴]. پیش‌اندوختگی و متنوع‌سازی نیز مراتب و درجات دارند: بخشی از مستمریها می‌تواند از پیش تأمین شود، و از لحاظ متنوع‌سازی نیز می‌توان به درجات قائل بود. و نهایتاً آنکه، تمایز بین طرحهای مزایای تعریف شده و کسور تعریف شده، ممکن است آن طور که در نگاه اول به نظر می‌رسد ساده نباشد. در واقع، یک طرح مزایای تعریف شده را می‌توان به صورت ترکیبی از یک طرح کسور تعریف شده به اضافه آمیزه‌ای از شقوق ناظر بر حذف خطرهای احتمالی از گردن کارکنان تصور کرد [۵].

پیش از بررسی افسانه‌ها، مناسب است به چهار نکته پیش زمینه دیگر اشاره کنیم تا مبانی تحلیل بعدی ما از حسابهای انفرادی روشن شود:

● **وجوه ذاتی در مقابل اجرای ناقص.** مقوله‌ای کلیدی که هم بر نظامهای عمومی مزایای تعریف شده و هم بر حسابهای انفرادی مصداق دارد، این است که کدام عناصر، ذاتی نظام هستند و کدام یک صرفاً بر اثر چگونگی اجرای نظام عملاً جنبه‌ای عام یافته‌اند. این سخن بدین معناست که اگر مشاهده کردیم که نظام الف بدرستی کار نمی‌کند، آیا باید پیشنهاد کنیم که، به جای آن، نظام ب را بکار گیریم، یا آنکه برای بهبود نظام الف بکوشیم؟ مسلم این است که مقایسه حالتی آرمانی در نظام ب با حالتی ناقص از نظام الف که بکار گرفته‌ایم، احتمالاً بر میزان آگاهی و بصیرت ما نمی‌افزاید. بنابراین گام احتمالی اول این خواهد بود که دو حالت آرمانی نظامهای الف و ب را با یکدیگر مقایسه کنیم، و سپس بینیم محدودیتهای اقتصاد

1. Trust Fund

2. Heelo

سیاسی چه تأثیر متفاوتی بر دو الگو خواهد داشت (در حالت آرمانی اعمال آنها در قیاس با وجوه محتمل اجرای ناقص هر یک) [۶]. بسیاری از افسانه‌ها از در هم آمیختن مقایسه اجرای الگوهای آرمانی و الگوهای ناقص اجرا شده سرچشمه می‌گیرد. تأکید اصلی ما بر وجوه ذاتی است، زیرا این وجوه ذاتی است که باعث می‌شود این یا آن نظام قابلیت اجرای عام و جهانی پیدا کند. در بیان سابقه وجه تاریخی اعمال یک نظام باید بسیار محتاط باشیم، بخصوص که کاربرد تاریخی در یک کشور لزوماً منعکس‌کننده شرایط یک کشور دیگر نیست.

● پاک کردن گذشته<sup>۱</sup> یا انتخابهای آغازین و انتخابهای همراه با تغییر شکل. در ارزیابی نتایج اصلاح نظام بازنشستگی، شرایط آغازین اهمیت دارد. بخصوص باید دقت کرد که بین این مقوله که آیا تغییر جهت و روی کردن به حسابهای انفرادی از لحاظ اجتماعی سودمند خواهد بود یا نه، با مقوله جدآگاهانه‌ای که عبارت باشد از انتخاب و اعمال نظام حسابهای انفرادی از همان آغاز کار، و بعد سنجش برتری آن بر نظام عمومی مزایای تعریف شده، باید به تفاوت قائل شد. به عبارت دیگر، آثار اجتماعی متحول کردن یک نظام عمومی جافتاده به یک نظام حسابهای انفرادی ممکن است با آثار اجتماعی انتخاب نظام حسابهای انفرادی از همان آغاز، بکلی تفاوت داشته باشند. به همین دلیل، تفاوتی مربوط به متحول کردن یک نظام را با اجرای یک نظام از همان آغاز، باید در نظر داشت. فقط تعداد اندکی از کشورها ممکن است با این انتخاب اولیه مواجه باشند، زیرا کم و بیش تمام کشورها دارای انواعی از طرحهای بیمه سالمندی هستند. از میان ۱۷۲ کشوری که در ویراسته<sup>۲</sup> ۱۹۹۷ طرحهای تأمین اجتماعی در سراسر جهان نام آنها آمده است، فقط شش کشور (بنگلادش، بوتسوانا، مالاوی، میانمار، سیرالئون، و سومالی) فاقد طرحهای بیمه سالمندی، ناتوانی، و بازماندگان هستند. [۷]. باید تأکید کرد که بسیاری از طرحهای موجود پوششی بالنسبه محدود دارند؛ با این حال، حتی در این صورت نیز باید هزینه‌ها و پیامدهای هرگونه اصلاح و گسترش یا عدم گسترش دامنه شمول این طرحها را در نظر گرفت.

● تحلیل بین‌نسلی. معروف است که سیاستمداران منحصرأ به کوتاه مدت توجه دارند، و هزینه‌ها (و حتی قابلیت اجرای) طرحهای عمومی را در درازمدت نادیده می‌گیرند. در عین حال، باید دقت کنیم که در تحلیل و ارزیابی اصلاحات و تحولات مرتکب اشتباهی از سوی

دیگر نشویم؛ به این معنا که منحصراً بر آثار درازمدت تکیه کرده و آثار کوتاه مدت را نادیده بگیریم. مثلاً، در نظر بگیرید که برنامه‌ای اصلاحی باعث وضعیت پایای بالاتری<sup>۱</sup> از لحاظ تولید و مصرف شود اما این کار را به بهای کاهش رفاه نسلهای حاضر و میانی صورت دهد. وقتی وضعیت برخی نسلها بدتر و برخی از آنها بهتر شود، با معادله رفاهی پیچیده و دشواری روبه‌رو می‌شویم - آنچه را نسلی به دست می‌آورد، چگونه باید در برابر آنچه نسلی دیگر از دست می‌دهد ارزیابی کرد. [۸].

● تأکید غایی بر رفاه. در چنین وضعیتی، لزوماً باید از هدف غایی خود دور نشویم. پس‌انداز و رشد به خودی خود هدف نیستند بلکه ابزاری برای تحقق یک هدف محسوب می‌شوند: افزایش رفاه اعضای جامعه. بنابراین، شاید بتوانیم مردم را در معرض خطر بیشتری قرار دهیم (مثلاً، از طریق کاهش نرخ واقعی برگشت طرح بازنشتگی آنها) و در نتیجه، آنها را به پس‌انداز بیشتر برانگیزیم [۹]. اما، افزایش خطر، بی‌تردید آنها را در وضعیت بدتری قرار خواهد داد. حتی نسلهای آینده هم که می‌توانند، بر اثر پس‌انداز بیشتر نسلهای کنونی، منتفع شوند و دستمزدی بالاتر بگیرند، ممکن است به نرخ ثابت وضعیت بدتری پیدا کنند.

حال، پس از بیان نکات و سوابق فوق، توجه خود را به افسانه‌ها معطوف می‌داریم. برای کمک به فهم بهتر موضوع، ۱۰ افسانه خود را در سه زمینه گسترده - یعنی آثار کلان اقتصادی، کارآیی اقتصادی خرد، و اقتصاد سیاسی - تقسیم می‌کنیم.

### افسانه‌های کلان اقتصادی

با افسانه‌های مربوط به عرصه اقتصاد کلان آغاز می‌کنیم، زیرا احتمالاً مشتاقانه‌تر از دیگر افسانه‌ها تبلیغ شده‌اند و، در عین حال، بخشی گسترده از اقتصاددانها اعتقاد دارند که شعارهای مردم پسندگمراه کننده‌اند.

افسانه ۱. طرحهای خصوصی‌سور تعریف شده باعث افزایش پس‌انداز ملی می‌شوند  
این باوری عمومی است که استقرار یک نظام "پیش‌اندوخته" حسابهای انفرادی بر سطح

1. higher steady-state

پس انداز ملی می‌افزاید (جیمز، ۱۹۹۵؛ فلدستاین، ۱۹۹۷). برای ارزیابی اعتبار این ادعا، لازم است علاوه بر وجه تمایزی که در مقدمه برشمردیم، به وجه تمایز دیگری نیز قائل شویم: "پیش‌اندوخته" می‌تواند در معنایی محدود یا گسترده مورد استفاده قرار گیرد. در معنای محدود، پیش‌اندوخته به مفهوم آن است که نظام بازنشستگی، برای آماده شدن جهت پرداخت‌های قابل پیش‌بینی آینده، به جمع‌آوری دارایی اقدام کند. در معنای گسترده، به مفهوم افزایش پس‌انداز ملی است [۱۰].

پیش‌اندوخته در معنای محدود، حاکی از پیش‌اندوخته در معنای گسترده نیست. برای مثال، نظامی از حساب‌های انفرادی را در نظر بگیرید که متکی بر پیش‌اندوخته در معنای محدود باشد. حال اگر افراد کسوری را که به حساب‌های انفرادی می‌پردازند، از طریق کاهش در انواع دیگر پس‌اندازهای خود جبران کنند، این حساب‌ها دیگر تأثیری بر مجموع پس‌اندازهای فردی نخواهند داشت. به عبارت دیگر، در شرایط غیبت نظام حساب‌های انفرادی، افراد به همان میزان کسور خود به اشکال دیگر پس‌انداز می‌کنند. اگر پس‌انداز عمومی نیز تأثیری نپذیرد، آن‌گاه، پس‌انداز ملی هم بر اثر حساب‌های انفرادی دارای پیش‌اندوخته تغییری نخواهد کرد و - و بنابراین، پیش‌اندوخته‌ای هم در معنای گسترده آن وجود نخواهد یافت [۱۱].

همچنین، نظامی عمومی را در نظر بگیرید که با داشتن یک صندوق امانی، «تا حدودی» متکی بر پیش‌اندوخته باشد. حال اگر وجود این صندوق امانی باعث جبران کاهش‌های ناشی از مالیات‌های نامربوط به بازنشستگی و/یا افزایش مزایای نامربوط به بازنشستگی شود، و نیز اگر رفتارهای فردی از نظام بازنشستگی عمومی تأثیر نپذیرد، آن‌گاه، نظام عمومی تأثیری بر پس‌انداز عمومی یا پس‌انداز ملی نخواهد داشت و، بنابراین، متکی بر پیش‌اندوخته در معنای گسترده نخواهد بود (حتی با آنکه متکی بر پیش‌اندوخته در معنای محدود است). خلاصه آنکه، پیش‌اندوخته در معنای محدود می‌تواند از لحاظ پیش‌اندوخته در معنای گسترده راهنمایی گمراه‌کننده باشد. به علاوه، پیش‌اندوخته در معنای محدود فاقد دلالت‌های کلان اقتصادی است؛ فقط پیش‌اندوخته در معنای گسترده است که می‌تواند مزایای کلان اقتصادی بالقوه‌ای داشته باشد. خصوصی‌سازی و پیش‌اندوخته در معنای گسترده، مفاهیمی متمایز هستند و خصوصی‌سازی برای پیش‌اندوختگی در معنای گسترده، شرط لازم و کافی نیست. برای دریافتن علت این امر، یک نظام پرداخت جاری<sup>۱</sup> را در نظر بگیرید که، در آن، مزایای هر فرد مستقیماً به کسور پرداختی او وابسته

1. pay-as-you-go



است. هر فرد، نزد اداره تأمین اجتماعی، یک حساب دارد که در هر زمان کسور پرداختی او را نشان می‌دهد. همین کسور پرداختی یا مشارکتهاست که در مراحل بعد، بر مبنای جدولهای اکچوئری، تبدیل به مزایا می‌شود. حال تصور کنید که دولت تصمیم بگیرد این حسابها را متکی به پیش اندوخته در معنای محدود کند، و ارزش کامل مشارکتهای متراکم شده را به هر حساب منتقل سازد. در این صورت، نظام تأمین اجتماعی به طور کامل متکی بر پیش‌اندوختگی در معنای محدود خواهد شد. اما برای تأمین مالی بازپرداخت مشارکتهای دولت از جامعه قرض می‌کند. بنابراین، پس‌انداز ملی ثابت می‌ماند؛ آنچه اتفاق می‌افتد، فقط این است که دولت شکل بدهیها را تغییر می‌دهد [۱۲]. چنین تغییری، هیچ تأثیر واقعی بر اقتصاد کلان نخواهد داشت. تنها بدهیهای ضمنی مربوط به نظام قدیم، صورتی قطعی خواهد گرفت. این جریان، به خودی خود، هیچ پیامد اقتصادی ندارد. چنانچه بدهیهای قطعی جدید، جدول زمانی مشابهی با بدهیهای ضمنی قدیم داشته باشد، از نظر کلان اقتصادی تغییری به وجود نخواهد آورد [۱۳]. نکته کلیدی آن است که بر مقادیر بدهی قبلی و جدید چه می‌گذرد؛ صرف انتقال یکی به دیگری تأثیری بر پیش‌اندوختگی گسترده ندارد [۱۴].

برعکس، پیش‌اندوختگی گسترده بدون خصوصی سازی نیز می‌تواند تحقق پذیرد. بخصوص، دولت می‌تواند، با پیش‌بینی مزایایی که باید در آینده بر مبنای طرح عمومی مزایای تعریف شده پرداخت کند، به متراکم‌سازی دارایی دست بزند. این نوع پیش‌اندوختگی، ضرورتی ندارد که به شکل سرمایه‌گذاری‌های بازار خصوصی باشد. جالب نظر اینجاست که کسانی که استدلال می‌کنند نظام عمومی قادر به پیش‌اندوخته نیست، غالباً به عنوان مصداق کلام خود و نمونه کشوری که در اجرای این امر فرو مانده است، به ایالات متحد امریکا اشاره می‌کنند. در حالی که سیاست‌گذاران امریکا، علی‌رغم اختلاف نظری که کم و بیش در کلیه زمینه‌های دیگر دارند، عمدتاً موافقت داشته‌اند که از دست‌اندازی بخشهای دیگر بودجه بر مازاد اعتبارات تأمین اجتماعی جلوگیری کنند. به عبارت دیگر، موجبات پیش‌اندوختگی گسترده را فراهم آورند. همچنین تحقیقی که در باب صندوق احتیاط<sup>۱</sup> کارکنان مالزی صورت گرفت، نشان داد که این صندوق مشارکتی چشمگیر در پس‌انداز ملی داشته است - که در دهه ۱۹۸۰ معادل ۲۰ تا ۲۵ درصد کل پس‌انداز ملی بود (بیتمن و پیگوت، ۱۹۹۷).

1. provident fund

توجه کنید که این افسانه بر مقوله انتخاب آغازین که در بالا اشاره شد تاکید دارد. بسیاری از آثار علمی و تحقیقی موجود در این باره بحث می‌کنند که آیا نظام پرداخت جاری در تأمین اجتماعی باعث کاهش پس‌انداز ملی خواهد شد یا نه [۱۵]. اما این موضوع با این مقوله که آیا تغییر نظام موجود پرداخت جاری به نظام حسابهای انفرادی باعث افزایش پس‌انداز ملی خواهد شد یا نه، بکلی تفاوت دارد. حتی اگر استقرار نظام پرداخت جاری (آن طور که بعضی پژوهشها عنوان می‌کنند) باعث کاهش پس‌انداز ملی شود، تغییر آن به نظام حسابهای انفرادی بر مبنای پیش‌اندوختگی در معنای محدود، مسلماً باعث افزایش پس‌انداز ملی نخواهد شد.

مقوله بنیادی در پیش‌اندوختگی گسترده این است که، با توجه به سطح بدهیهای ضمنی و قطعی که به ارث برده شده است، سیاست مطلوب باید به تسویه این بدهیها معطوف باشد. بهینه‌سازی وضعیت، به چگونگی و چرایی متراکم شدن بدهیها ربطی ندارد، و استقرار نظام حسابهای انفرادی بر مبنای پیش‌اندوختگی محدود نیز بر آن تأثیر نمی‌گذارد [۱۶].

در نتیجه، باید گفت که ایجاد موازنه به چگونگی پیش‌اندوخته بستگی دارد - مثلاً، از طریق راهبرد عمومی یا خصوصی - و این امر از این پرسش که برای ایجاد موازنه آیا باید به پیش‌اندوختگی روی کرد یا نه متفاوت است [۱۷]. در واقع، پیش‌اندوخته گسترده - اعم از خصوصی یا عمومی - بسا که رفاه اجتماعی را افزایش ندهد. در هر حال، به نظر بعضی تحلیل‌گران، نظام عمومی متکی بر پیش‌اندوخته و مزایای تعریف شده احتمالاً بر نظام خصوصی متکی بر پیش‌اندوخته و کسور تعریف شده مرجح است (هللر ۱۹۹۸؛ مودیلیانی، سپرینتی، و مورالیدهار ۱۹۹۹). اگر به جای آنکه هریک از این دو وجه را به طور جداگانه بررسی کنیم، پیش‌اندوختگی گسترده و خصوصی‌سازی را خود به خود به هم پیوند زنیم، خود را از شقوق مختلف سیاست‌گذار یهایی که به طور بالقوه در اختیار ماست محروم می‌کنیم.

## افسانه ۲. نرخهای بازدهی در نظام حسابهای انفرادی بالاتر است

دومین افسانه این است که نرخهای بازدهی<sup>۱</sup> در نظام حسابهای انفرادی از نظام پرداخت جاری بالاتر است. برای مثال، فاینشال تایمز در بهار گذشته گزارش داد که «نرخ بازدهی [در حسابهای انفرادی] بالاتر خواهد بود - شاید بین ۶ تا ۸ درصد بالاتر از عملکرد بازار بورس، در برابر حدود

1. return rates

۲ درصد که نظام متعارف تأمین اجتماعی فراهم می‌کند [۱۸]]. همچنین، پالاسیوس و ایتهاوس نیز استدلال می‌کنند (۱۹۹۸) که وجود نرخ بازدهی بالاتر در طرحهای خصوصی، "دلیلی با اهمیت برای دست زدن به اصلاح است" [۱۹]. همان‌طور که در افسانه ۱ دیدیم، این افسانه نیز خصوصی‌سازی را با پیش‌اندوختگی درهم می‌آمیزد. به علاوه، ساده‌ترین نرخ بازدهی در خصوصی‌سازی همراه با متنوع‌سازی به دست می‌آید.

به گونه‌ای که پال ساموئلسن بیش از ۴۰ سال قبل نشان داد، نرخ بازدهی واقعی در یک نظام پیشرفته پرداخت جاری با مجموع نرخ رشد در بازار کار و نرخ رشد بهره‌وری برابر است (ساموئلسن، ۱۹۵۸). در دهه‌های پیش‌رو، انتظار می‌رود که نرخهای باروری نسبتاً پایین باقی بماند، و انتظار بر این است که جمعیت دنیا پیر شود. انتظار می‌رود که رشد جمعیت جهان، از ۱/۷ درصد در دهه ۱۹۸۰ و حدود ۱/۳ درصد در شرایط حاضر، به طور متوسط، در سالهای بین ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۵، به ۰/۸ درصد کاهش پیدا کند [۲۰]. در نتیجه، رشد نیروی کار در جهان نیز کاهش خواهد یافت، و فشاری نزولی بر نرخ بازدهی نظامهای پیشرفته پرداخت جاری وارد خواهد شد. اگر فرض کنیم که رشد بهره‌وری معادل سالانه ۲ درصد باشد، نرخ بازدهی واقعی در یک نظام فرضی پیشرفته و جهانی پرداخت جاری حدود ۳ درصد در سال خواهد بود.

در یک اقتصاد پویای کارآمد و فاقد دازاییهای خطرپذیر<sup>۱</sup>، نرخ واقعی بهره باید از نرخ رشد تجاوز کند. [۲۱] بنابراین، در یک اقتصاد پویا و کارآمد، حسابهای انفرادی - حتی بدون متنوع‌سازی - همیشه نرخ بازدهی بالاتری از نظام پرداخت جاری تأمین می‌کند. اما، ظاهر قضایا می‌تواند فریب‌دهنده باشد. مقایسه نرخ بازدهی ساده، حتی فارغ از مقوله متنوع‌سازی که در زیر به آن می‌پردازیم، اساساً به دو دلیل گمراه‌کننده است: هزینه‌های اداری و هزینه‌های دوران انتقال.

● **هزینه‌های اداری.** مقایسه نرخ بازدهی ساده معمولاً نرخهای بازدهی خالص را مقایسه می‌کند، هرچند هزینه اداری ممکن است تحت حالت‌های آرمانی دو نظام متفاوت باشد، و بدیهی است که هزینه‌های اداری بالاتر باعث کاهش نرخ بازدهی خالص آنچه افراد دریافت می‌کنند خواهد شد. افسانه ۷ با تفصیل بیشتر به هزینه‌های اداری می‌پردازد. همان‌طور که آن بخش توضیح می‌دهد (البته بر پایه حالت‌های به اجرا درآمده)، هزینه‌های اداری ممکن است

1. risky

بخش قابل ملاحظه‌ای از تراز حسابها را در نظام حسابهای انفرادی ببلعد - بخصوص در مورد حسابهای کوچک. این گونه هزینه‌های اداری بر آن دلالت دارد که در یک روش و مبنای سازگار شده با خطرها، به مجردی که هزینه پرداخت تعهدات پیش‌اندوخته نشده در نظام قدیم منظور شود (نک: بخش زیر)، نرخ بازدهی در یک نظام خصوصی غیرمتمرکز احتمالاً از یک نظام عمومی کمتر خواهد بود.

● هزینه‌های دوران انتقال. از آنجا که حسابهای انفرادی از محل درآمدهایی که فعلاً به نظام تأمین اجتماعی دولتی اختصاص دارد تأمین مالی می‌شود، محاسبه نرخ بازدهی در نظام حسابهای انفرادی لزوماً باید شامل هزینه ادامه پرداخت مزایایی که قول آنها به بازنشستگان و کارکنان سالخورده نظام موجود داده شده است بشود. اگر فرض کنیم که جامعه مایل نیست قول و قرار قبلی با چنان بازنشستگان و کارکنان سالخورده‌ای را نادیده بگیرد، در این صورت، حتی اگر نظام تأمین اجتماعی را برای کارکنان جدید حذف کنیم و حسابهای انفرادی را کلاً جانشین آن سازیم، این هزینه‌ها باقی خواهد ماند. زیرا با استقرار نظام جدید، ادامه پرداخت به دریافت کنندگان فعلی منتفی نمی‌شود. بنابراین، نرخ بازدهی را در نظام حسابهای انفرادی نباید مصنوعاً فارغ از هزینه‌های انتقالی محاسبه کنیم.

نکته اصلی بسیار ساده است. اگر اقتصاد پویا و کارآمد باشد، کسی نمی‌تواند بی آنکه وضع نسلهای میانی را بدتر کند، وضع رفاهی نسلهای آینده را بهبود بخشد. بنابراین، اصلاح نظام بازنشستگی باید مقوله برابری در بین نسلها را مد نظر داشته باشد. [۲۲] بدین ترتیب، مقایسه نرخهای بازدهی گمراه کننده است، زیرا بالا بردن نرخ بازدهی در درازمدت، فقط به بهای کاهش مصرف و پایین آوردن نرخ بازدهی در نسلهای میانی امکان پذیر است.

ذکر مثالی ممکن است به روشترشدن موضوع کمک کند. [۲۳] یک نظام ساده پرداخت جاری را تصور کنید که، در آن، یک نسل در ایام جوانی یک دلار می‌پردازد و در ایام پیری یک دلار دریافت می‌کند. نسل الف در دوره ۱ سالخورده است و در نتیجه ۱ دلار می‌گیرد. این ۱ دلار را نسل ب می‌پردازد که در دوره ۱ جوان است. بعد، در دوره ۲، نسل ب پیر می‌شود و ۱ دلار می‌گیرد، که آن را نسل ج می‌پردازد که در دوره ۲ جوان است؛ الی آخر. جدول ۱-۱ نشانگر نحوه عمل نظام است.

جدول ۱-۱. نظام پرداخت جاری به زبان ساده				
نسل				
دوره	الف	ب	ج	د
۱	+۱دلار	-۱دلار		
۲		+۱دلار	-۱دلار	
۳			+۱دلار	-۱دلار
۴				+۱دلار

منبع: اطلاعات مؤلفان

همچنین فرض کنید که نرخ بهره بازار در هر دوره معادل ۱۰ درصد است. حال ملاحظه کنید که چشم‌انداز نظام در دیدگاه نسل ج در دوره ۲ چگونه است:

● تحت نظام پرداخت جاری کارکنان، نسل ج در دوره ۲ معادل ۱ دلار می‌پردازد که آن را در دوره ۳ بازپس می‌گیرد. نرخ بازدهی در نظام پرداخت جاری صفر است (که البته از این فرض که رشد بهره‌وری و رشد جمعیت صفر است سرچشمه می‌گیرد).

● تحت نظام حسابهای انفرادی، نسل ج معادل ۱ دلار مشارکت و پس‌انداز می‌کند، و در دوره ۳ معادل ۱/۱۰ دلار بازپس می‌گیرد. در این صورت، نرخ بازدهی معادل ۱۰ درصد است.

بدین ترتیب، ظاهراً به نظر می‌رسد که تغییر روش از نظام پرداخت جاری به نظام حسابهای انفرادی باعث نرخ بازدهی بمراتب بالاتری برای نسل ج می‌شود. ۱۰ درصد به جای صفر درصد. اما اگر نسل ج، در دوره ۲، معادل ۱ دلار در حسابهای انفرادی بگذارد، این ۱ دلار نمی‌تواند برای پرداخت مزایای نسل ب مورد استفاده قرار گیرد. لکن مزایای نسل ب باید به ترتیبی پرداخت شود، مگر آنکه جامعه مایل باشد که نسل ب را بدون هیچ مزایایی رها کند.

فرض کنید که مزایای نسل ب از طریق استقراض تأمین مالی شود و بهره این وام را نسل سالخورده در هر دوره‌ای بپردازد. با نرخ بهره ۱۰ درصد، پرداخت بهره، معادل ۱۰ درصد در هر دوره تمام می‌شود. بنابراین، مزایای خالص نسل ج در دوره ۳، معادل ۱ دلار خواهد بود (۱/۱۰ دلار از حسابهای انفرادی منهای ۱۰ سنت نرخ بهره). بدین ترتیب، نسل ج، وقتی نرخ بهره محاسبه می‌شود، عیناً شبیه زمانی که نظام پرداخت جاری معمول باشد، نرخ بازدهی معادل

صفر خواهد داشت. در واقع، برای نسل ج و هر نسل بعد از آن، مازاد بازدهی از حسابهای انفرادی بیشتر صوری است تا واقعی؛ هزینه پرداخت بهره استقراض، که صرف پرداخت مزایای نسل ب می‌شود، این مازاد صوری را از بین می‌برد.

مقایسه نرخ بازدهی برای افراد معین نیز منعکس‌کننده عنصر بازتوزیعی در نظامهای مختلف است. بدیهی است نظامهای کنونی باعث بازتوزیعی قابل ملاحظه می‌شود، و نتیجه آن این است که برخی افراد (آنهايي که برای بازتوزیع "پرداخت" می‌کنند)، نرخ بازدهی پایین‌تری از وقتی می‌گیرند که در نظامی می‌بودند که مستلزم باز توزیع نمی‌بود، حتی اگر حاصل جمع نرخهای بازدهی در هر دو نظام یکی باشد. ما ممکن است به مطلوب بودن یا سزاوار بودن چنین بازتوزیع‌هایی اعتقاد داشته باشیم یا نه. اگر بازتوزیع‌ها مطلوب ما نباشد، بناچار باید آنها را ملغی کنیم - و این امر لزوماً با الغای نظامهای عمومی که اکنون در بردارنده آنها هستند یکی نیست [۲۴]. به عبارت دیگر، همان طور که در مقدمه تأکید شد، این واقعیت که نظامهای عمومی، به صورتی که اجرا شده‌اند، آرمانی و مطلوب نبوده‌اند، به معنای آن است که باید آنها را تغییر دهیم، اما به معنای آن نیست که لزوماً باید صد درجه تغییر جهت دهیم. با عنایت به طرحهای بازنشستگی در اروپا، بالدین، دولادو، خیمنو، و پراتچی (۱۹۹۹) چنین می‌نویسند: «استفاده از [نظامهای عمومی] به عنوان تعبیه‌ای پنهانی برای بازتوزیع، که انگیزه آن مفت‌خوری و هدفهای سیاسی است، تبدیل به نوعی سوءاستفاده شده و، در طول حدود سه دهه، کم و بیش به ورشکستگی مالی این نظامها منجر گشته است. ولی ما بر این واقعیت تأکید می‌کنیم که در روند موجه و پذیرفتنی رها شدن از سرچنین بازتوزیع‌های مقلوب، کسی خواستار آن نیست که «کودک را در آبهای آلوده رها کنیم.» نظامهای بازنشستگی عمومی سودمندیهایی دارند که از طریق نجات دادن آنها و دست زدن به اصلاحات عمیق در نظام دولتهای رفاهی اروپا باید بر این سودمندیها افزود.» [۲۵]

مقوله خطرها نیز پیچیدگیهای بیشتری برای مقایسه ساده نرخ بازدهی مطرح می‌کند. غالب مقایسه‌های ساده نرخ بازدهی، خصوصی‌سازی و متنوع‌سازی را (از راه اوراق قرضه دولتی) در هم می‌آمیزند؛ اما لزومی ندارد که این دو با هم باشند؛ می‌توان حسابهایی خصوصی را تصور کرد که به داراییهای مالی رها از خطر متکی باشند، و نظامهایی دولتی را در نظر گرفت که در حوزه‌های مخاطره‌انگیز سرمایه‌گذاری کنند.

متنوع‌سازی باید در طول زمانی طولانی، به طور میانگین، بازدهی مالی بیشتری حاصل کند. اما افراد معمولاً خطر کردن را دوست ندارند؛ حوزه‌های مخاطره‌انگیز با نرخ بازدهی کمی بالاتر، لزوماً بر حوزه‌های مطمئن‌تری که نرخ بازدهی کمی پایین‌تری دارند ترجیح نیستند - بنابراین، بعضی تعدیل‌ها و تطابق‌ها نسبت به نرخ بازدهی ضروری است. و اگر بازار سرمایه وضعیتی به کمال داشته باشد، نرخ بازدهی کمی بالاتر که از متنوع‌سازی حاصل شود، صرفاً باید خطرهای اضافی را جبران کند (با این فرض که دارایی‌ها در زمینه‌هایی سرمایه‌گذاری شده باشد که مخاطره‌انگیز باشند). به عبارت دیگر، در بازارهای کارآمد، نرخهای بازدهی با خطرهای تناسب دارد، و اگر افراد بخواهند خطر کمتر یا بیشتری را از آنچه با طرحهای دولتی همراه است تقبل کنند، این کار را می‌توانند با حداقل هزینه انجام دهند [۲۶].

برای مثال، بر مبنای معیارهای غالب، سهام، دست کم در کوتاه‌مدت، نسبتاً پرمخاطره‌اند. شاخص بسیاری از شرکتها در امریکا، در طول هشت سال از هفتاد سال گذشته، بیش از ۱۰ درصد کاهش داشته است [۲۷] (اگر نرخ تورم را در نظر بگیریم، تعداد سالهای کاهش بمراتب بیشتر می‌شود). به علاوه، سهام فردی بسی بیشتر از سهام شرکتیهای بزرگ مخاطره‌انگیزند؛ بسیاری از سهام، حتی در سالهایی که بازار مجموعاً ترقی می‌کند، دچار سقوط می‌شوند. اغتشاش اخیر در بازارهای مالی کشورهای رو به توسعه، شاهدهی صادق است بر نوسانهای کوتاه‌مدت: برای مثال، در اواخر ۱۹۹۶، ارزش سهام در بازارهای اندونزی ۴۰ درصد، در مالزی و تایلند ۵۵-۶۰ درصد، و در اوایل ۱۹۹۸ در کره جنوبی و سنگاپور معادل ۳۵-۴۰ درصد سقوط کرد [۲۸]. نرخ بازدهی سهام نیز مخاطره‌انگیز است، بدین معنا که وقتی فایده نهایی<sup>۱</sup> مصرف پایین باشد بالا می‌رود و بالعکس.

بررسیهای گری برتلس<sup>۲</sup> از مؤسسه بروکینگز<sup>۳</sup> نشانگر خطرهای موجود در معامله سهام است. برتلس به تحقیق در باب نرخهایی جایگزین که کارکنان باید به دست آورند (یعنی، درصد حقوق قبلی آنها که درآمد بازنشستگی باید با آن مساوی باشد) اقدام کرد. بررسی او نسبت به موردی بود که کارکنان همه ساله، در طول ۴۰ سال خدمت خود، معادل ۲ درصد از درآمد خود را در صندوقهای معامله سهام سرمایه‌گذاری کنند و سپس، به هنگام رسیدن به ۶۲ سالگی، تراز

1. marginal utility

2-Gary Burtless

3- Brookings Institution

تراکمی خویش را به حقوق بازنشستگی سالانه تبدیل سازند. کارکنانی که در ۱۹۶۸ به ۶۲ سالگی می‌رسیدند، از نرخ جایگزینی ۳۹ درصد نسبت به سرمایه‌گذاری خود بهره‌مند می‌شدند (یعنی، مستمری ماهانه آنها از حقوق بازنشستگی سالانه‌شان معادل ۳۹ درصد از دستمزد قبلی آنها می‌شد). در مقابل، نرخ جایگزینی برای کارکنانی که در ۱۹۷۴ - یعنی فقط شش سال بعد - به بازنشستگی می‌رسیدند، فقط ۱۷ درصد بود، یا کمتر از نیمی از نرخ قبلی (برتلس ۱۹۹۸). هر چند دقیق بودن این برآوردها محل تردید است، نکته محوری حاصل از آنها چنین نیست: نرخ بازدهی سهام، سال به سال، تغییری فاحش دارد.

اگر مایل به این فرض باشیم که بازارها کاملاً کارآمد هستند، نیازی به زحمت تطبیق و تطابق خطرها را نداریم - صرفاً می‌توانیم تصور کنیم که در تمام سهامی که به حد کافی متنوع باشند و از این طریق با خطر تطبیق و تطابق پیدا کرده باشند نرخهای برگشت مساوی است. اما، اگر مایل به این فرض که بازارها کاملاً کارآمدند نباشیم، لزوماً باید به تطبیق و تطابق دست بزنیم. برای مثال، مشکل است بتوانیم اندازه دقیق اجتناب افراد را از خطر کردن حدس بزنیم. «خطر»، همچنین، ممکن است به عوامل مختلفی وابسته باشد؛ مثلاً، در طول دوره‌هایی به حد کافی طولانی، سهام ممکن است مخاطره‌انگیزتر از اوراق بهادار نباشد (سیگل ۱۹۹۸).

عوامل پیچیده دیگری نیز برای تطابق با خطرها در نظام‌های دولتی و خصوصی وجود دارد. در قالبی کاملاً اقتصادی (یعنی کاملاً مجزا از خطرهای بالقوه ناشی از اختلافات سیاسی)، متنوع‌سازی که از طریق یک نظام دولتی مزایای تعریف شده صورت گیرد، برای هر فرد معین، مستلزم خطرپذیری کمتری از متنوع‌سازی صورت گرفته در یک نظام خصوصی کسور تعریف شده است. علت آن است که در یک نظام دولتی مزایای تعریف شده، خطرها می‌تواند در بین نسله‌ها توزیع شود، در حالی که در یک طرح خصوصی کسور تعریف شده چنین کاری امکان ندارد. به عبارت دیگر، در همان حالی که طرحهای دولتی می‌تواند به همان اندازه طرحهای خصوصی خطرپذیر (و قابل متنوع‌سازی) باشد، برعکس این امر مصداق ندارد. بدیهی است تضمین بازدهی از سوی دولت در یک نظام خصوصی مشارکت تعریف شده (نک: افسانه ۹)، مشارکت بین نسلی را در خطرها تسهیل می‌کند... اما توجه داشته باشید که این امر فقط در صورتی امکان‌پذیر است که نظام خصوصی خالص مشارکت تعریف شده به نظامی ترکیبی از مشارکت خصوصی تعریف شده و مزایای دولتی تعریف شده تبدیل شود.



تحلیل کامل خطرهای یک نظام عمومی مزایای تعریف شده، در قیاس با حسابهای انفرادی، نه فقط ارزیابی خطرهای متنوع‌سازی که ارزیابی انواعی گسترده از خطرهای ذاتی دیگر را در اشکال نوعی اجرا شده از هر دو نظام دشوار می‌کند. برای مثال، نظامهای مزایای تعریف شده معمولاً تصاعدی هستند و، بنابراین، شکلی از بیمه بازنشستگی را در مابقی حیات تأمین می‌کنند [۲۹]. اگر این درآمد بازنشستگی کمتر از حد انتظار باشد، نرخ جایگزینی بالاتر از حد انتظار است، و دست کم تا حدودی ضربه ناشی از کمتر بودن درآمد بازنشستگی از حد انتظار را جبران می‌کند. به علاوه، حتی در یک طرح غیرتصاعدی مزایای تعریف شده، بازنشستگان در معرض خطرهای احتمالی قرار داده نمی‌شوند، و بسیاری از نظامها، به عنوان «مزایای تعریف شده»، انواع خطرهای محتمل را به نوعی پوشش می‌دهند (مثلاً، خطرهای واقعی ناشی از عدم تعدیل کامل بر حسب هزینه زندگی<sup>۱</sup> یا خطرهای جمعیتی سرچشمه گرفته از مواعقی که تطبیق مزایا به وضعیت مالی دولت وابسته شود) [۳۰]. و نهایتاً آنکه، به مجردی که از مقایسه‌های آرمانی دوری گزینیم و اقتصاد سیاسی بالفعل هر دو نظام را بررسی کنیم، در ارتباط با نظامهای عمومی، انواعی از مقولات خطرزای سیاسی مطرح می‌شود که ممکن است از مخاطرات ناشی از نظامهای خصوصی کمتر نباشند (نک: بحث بیشتر در این باب در افسانه ۹ و افسانه ۱۰). در هر حال، مقایسه ساده نرخ بازدهی معمولاً این گونه مقولات پیچیده خطرزا را نادیده می‌گیرد.

افسانه ۳. سقوط نرخهای بازدهی در نظامهای پرداخت جاری ناشی از مشکلات بنیادی موجود در این نظامهاست

افسانه دیگر حاکم بر ضرورت اصلاح نظامهای پرداخت جاری این است که سقوط بارز نرخهای بازدهی در این نظامها ناشی از وجود نقص بنیادی در آنهاست. در حالی که این سقوط و رکود ناشی از همگرایی طبیعی و رسیدن نظام پرداخت جاری به وضعیت متکامل و تثبیت شده است. فرمول ساموئلسن، نرخ بازدهی را در یک نظام تکامل یافته پرداخت جاری نشان می‌دهد. در عین حال، در سالهای نخستین چنین نظامی، بازنشستگان نرخ بازدهی بمراتب بالاتری از آنچه فرمول عنوان می‌کند دارند. نسل الف را در مثال فوق در نظر بگیرید. این نسل در نظام پرداخت

1. imperfect indexation

جاری، مزایایی معادل ۱ دلار دریافت می‌کند در حالی که هیچ مشارکتی در نظام نداشته است. بنابراین، نرخ بازدهی نسل اول فوق‌العاده بالاست.

در وضعیتی مشابه، بهره‌مندان اولیه از نظام تأمین اجتماعی در ایالات متحد آمریکا، نرخ بازدهی فوق‌العاده بالایی داشتند، زیرا مزایایی می‌گرفتند که هیچ تناسبی با کسور پرداختی آنها نداشت (جدول ۱-۲). آنها فقط برای دورانی محدود کسور پرداخته بودند، چون بخش اعظم حیات فعال آنها در دورانی سپری شده بود که هنوز شروع به جمع‌آوری مشارکتهای تأمین اجتماعی نشده بود. نخستین بهره‌مندان از نظام تأمین اجتماعی آمریکا - آنهایی که در دهه ۱۸۷۰ به دنیا آمده بودند - از نرخ بازدهی خاصی سود می‌بردند که به حدود ۴۰ درصد می‌رسید. افول نرخهای بازدهی، در قیاس با نخستین گروههای بهره‌مند، خصوصیت نظام پرداختهای جاری است که، در آن، بهره‌مندان اولیه بی‌آنکه کسور چندانی بابت سالهای کاری خود پرداخته باشند، از نرخهای بازدهی بسیار بالایی بهره‌مند می‌شوند. اما نرخ بازدهی برای بهره‌مندان بعدی لزوماً کاهش می‌یابد.

جدول ۱-۲. میانگین نرخ بازدهی واقعی در تأمین اجتماعی آمریکا	
سال تولد	میانگین نرخ بازدهی واقعی
۱۸۷۶	۳۶/۵ درصد
۱۹۰۰	۱۱/۹ درصد
۱۹۲۵	۴/۸ درصد
۱۹۵۰	۲/۲ درصد
منبع: لایبر ۱۹۹۵، جدول ۳.	

به نسبتی که نظام تکامل پیدا می‌کند، کاهش نرخهای بازدهی ممکن است بر اثر تغییر در نرخهای بهره‌وری و رشد نیروی کار تشدید شود.

در اینجا مناسب است به دو نکته دیگر هم اشاره کنیم. اول آنکه، تصمیمی که در آغاز کار اتخاذ گردد تا به کسانی که برای کل حیات کاری خود کسوری نپرداخته‌اند مزایا پرداخت شود - تا نظام به صورت پرداخت جاری کارکنان ساخته شود و نه به صورت نظام متکی بر پیش

اندوخته - می‌تواند با توجه مقتضیات سیاسی قابل فهم باشد، گر چه از لحاظ سیاست رفاهی بین نسلی ممکن است توجیهی نداشته باشد. اما اگر اکنون تصمیم بگیریم که چون نسلهای پیشین نرخ بازدهی بالاتری از میزان معمول داشته‌اند بانخشستگان و کارکنان سالخورده موجود را محروم کنیم و دچار رنج و ناراحتی سازیم، بناچار باید، فارغ از آنکه نظام خود را خصوصی کرده باشیم یا نه، متحمل پیامدهای این تصمیم بشویم. دوم، که به مورد اول هم مربوط می‌شود، آنکه، نرخهای بازدهی بالاتر از میزان معمولی که بهره‌مندان اولیه نظام از آنها برخوردار می‌شدند، انعکاس دقیق نرخهای بازدهی کمتر از بازار در نظامهای تکامل یافته‌اند. همان طور که گینا کویپوس، میچل، و زلدس تأکید کرده‌اند (۱۹۹۸)، ارزش خالص بالفعل نظام پرداخت جاری در طول نسلها صفر است. چنانچه بعضی نسلها نرخ بازدهی بالاتر از بازار دریافت کنند، همه نسلهای دیگر باید نرخ بازدهی کمتر از بازار نصیب برند. در اینجا نیز، استقرار نظام حسابهای انفرادی تغییری در نتیجه امر پدید نمی‌آورد.

#### افسانه ۴. سرمایه‌گذاری صندوقهای امانی عمومی در بازار سهام هیچ تأثیر کلان اقتصادی بر امور رفاهی ندارد

بسیاری از تحلیل‌گران اصلاح نظام بانخشستگی بر این اعتقادند که سرمایه‌گذاری صندوقهای امانی عمومی در بازار سهام، به جای خرید اوراق قرضه دولتی، تأثیری کلان اقتصادی بر برنامه‌های رفاه اجتماعی نخواهد داشت. استدلال به طور ساده این است که این‌گونه متنوع‌سازیها صرفاً نوعی جابه‌جایی داراییهاست، و پس‌انداز ملی را تغییر نمی‌دهد. بنابراین، ممکن است بهای داراییها یا نرخ بازدهی را تغییر دهد اما تأثیری بر اقتصاد کلان ندارد. به گونه‌ای که الن گریسپین [رئیس بانک مرکزی امریکا] بیان کرده است:

اگر صندوقهای امانی تأمین اجتماعی از طریق سرمایه‌گذاری در بازار سهام، به جای خرید اوراق قرضه انعطاف‌پذیرتر خزانه‌داری امریکا، به نرخ بازدهی بالاتری دست یابند، درآمدهای بخش خصوصی که ناشی از داراییها و از جمله اعتبارات صندوقهای بانخشستگی است، به همان میزان سقوط خواهد کرد، و وضعیت مالی آنها را بالقوه به خطر خواهد انداخت. حاصل جمع صفر وقتی اتفاق می‌افتد که این فرض حاکم باشد که هیچ پس‌انداز و سرمایه‌گذاری خلاق جدیدی بر اثر این روند باز تخصیص داراییها برانگیخته نشده است.

توجه داشته باشید که این استدلال واقعاً در این جهت نیست که آیا صندوقهای امانی عمومی باید در بازار سهام سرمایه‌گذاری کنند یا نه. بلکه در این باره است که اعتبارات تأمین اجتماعی باید از طریق هر سازوکاری که ممکن باشد متوجه بازار سهام شود - حال، چه از طریق صندوقها باشد و چه از طریق حسابهای انفرادی. به عبارت دیگر، موضوع این نیست که متنوع‌سازی به خودی خود سودمند است. جالب نظر اینجاست که طرفداران حسابهای انفرادی غالباً بر ظرفیت متنوع‌سازی بالقوه این گونه حسابها به عنوان یک مزیت اجتماعی چشمگیری تأکید دارند اما، در همان حال، ادعا می‌کنند که متنوع‌سازی اعتبارات صندوقهای عمومی هیچ مزیتی ندارد. از چشم‌اندازی صرفاً اقتصادی، به نظر نمی‌رسد که قائل شدن به این دوگانگی معنای چندانی داشته باشد. روشن است که چگونگی متنوع‌سازی و دستیابی به بهترین نتیجه در این زمینه به مقولاتی مختلف بستگی دارد؛ از جمله، هزینه‌های اداری و مسائل اقتصاد سیاسی، که در زیر در باب هر دو بحث خواهیم کرد (نک: افسانه‌های ۷ و ۱۰) [۳۱]. فعلاً فقط در باب آثار متنوع‌سازی، صرف‌نظر از هزینه‌های اداری و ملاحظات مربوط به اقتصاد سیاسی، بحث می‌کنیم. و برای راحتی بحث، متنوع‌سازی را از طریق صندوقهای امانی عمومی در نظر می‌گیریم. بررسی ما در باب این افسانه مبتنی بر نظریه‌ای بنیادی است - شباهت بخش عمومی با معادله مودیلانی - مولر - که شرایطی فراهم می‌کند که تحت آن شرایط، ساختار مالی بخش عمومی تفاوتی پیدا نمی‌کند. این شرایط را رشته‌ای از رسالات جوزف استیگلیتز به تحلیل کشید (استیگلیتز ۱۹۷۴، ۱۹۸۳، ۱۹۸۸). اگر بازارهای سرمایه‌ای کاملی داشته باشیم و افراد بتوانند پیامدهای ناشی از سیاستهای مالی دولت را معکوس سازند، این سیاستها فاقد هر نوع تأثیر واقعی خواهند بود.

اما اگر بازارهای مالی کامل نباشد، استیگلیتز نیز نشان می‌دهد که سیاست مالی دولت - و از جمله چگونگی برخورد آن با سرمایه‌گذاری اعتبارات صندوقهای عمومی - می‌تواند تأثیراتی با اهمیت داشته باشد. در ایام اخیر، موارد نقصان یا مقلوب این سیاستها - نظیر چگونگی هزینه‌ها، آستانه‌های حداقل سرمایه‌گذاری، و امثال آن - از طرف اقتصاددانان بررسی و مشخص شده است. در شرایط حضور این نقصانها، و با این فرض که بازنشسته‌ها در معرض برخی خطرات ناشی از سیاستهای مالی دولت قرار دارند (که بدین معناست که نظام بازنشستگی یک طرح خالص مزایای تعریف شده نیست)، متنوع‌سازی می‌تواند باعث نیل به برخی

دستاوردهای رفاهی واقعی شود و احتمالاً تأثیرات کلان اقتصادی داشته باشد. نکته کلیدی در این است که در شرایط حضور نقصانها، بسیاری از افراد تمایلی به خرید سهام ندارند - و بنابراین متنوع سازی دولت می تواند نوعی دستاوردهای رفاهی به ارمغان آورد [۳۲].

برای مثال، دیاموند و گیناکوپلس به بررسی الگویی اقدام می کنند که در آن دو نوع مصرف کننده وجود دارد: پس اندازکنندگان و کسانی که پس انداز نمی کنند. گروه اخیر در طرحهای تأمین اجتماعی مشارکت می ورزند، و بنابراین، دولت از جانب آنها «سرمایه گذاری» می کند. انتقال بخشی از اعتبارات صندوقهای تأمین اجتماعی به خرید سهام - و به عبارت دیگر، متنوع سازی - دستاوردهایی رفاهی نصیب کسانی می سازد که پس انداز نمی کنند. «یافته اصلی ما این است که سرمایه گذاری صندوقهای امانی در بازار سهام تأثیرات واقعی مهمی دارد، از جمله امکان بالقوه بهبود برنامه های رفاهی. متنوع سازی، اگر خدمات خانگی به صورتی محاسبه شود که فایده نهایی یک دلار امروزی برای همه خانواده ها یکسان باشد، مجموع خدمات را در اقتصاد افزایش می دهد. دستاوردهای بالقوه رفاهی از حضور کارکنانی ناشی می شود که پس اندازهای خود را سرمایه گذاری نمی کنند» (دیاموند و گیناکوپلس ۱۹۹۹).

به همین ترتیب، چنانچه سهم غیرجزئی خانواده ها به بازارهای سرمایه ای دسترسی نداشته باشد (مثلاً از طریق یک صندوق امانی یا حسابهای فردی)، این امر می تواند باعث افزایش رفاه این خانواده ها شود. بنا بر یک بررسی، ۱ دلار سهام برای این گونه خانواده ها می تواند ارزشی معادل ۱/۵۹ دلار داشته باشد (گیناکوپلس، میچل، زلیدس ۱۹۹۹). بنابراین، افسانه متنوع سازی بی طرفانه از این فرض ضمنی سرچشمه می گیرد که تمام خانواده ها از لحاظ داراییهای خود به راه حل های مناسب دسترسی ندارند. در برخوردی تا حدودی متفاوت، ابل (۱۹۹۱) به این نتیجه می رسد که متنوع سازی می تواند نرخ رشد بازار سهام را در یک نظام مزایای تعریف شده ترقی دهد.

و نهایتاً آنکه، توجه به این امر نیز جالب نظر است که اگر از زاویه خطرپذیری به موضوع بنگریم، نظام اجتماعی مطلوب ممکن است نظامی متنوع و تا حدودی متکی بر پیش اندوخته باشد. گزارشهای متعدد نشان داده است که ترکیب عنصری از عدم پیش اندوختگی (با نرخ برگشتی که به شاخص بازار پیوند داشته باشد) با عنصری از تنوع و پیش اندوختگی (با نرخ برگشتی که به رشد درآمد مربوط باشد) می تواند میزان خطر را در قیاس با یک نظام کاملاً متکی

بر پیش اندوخته کاهش دهد (مرتون ۱۹۸۳؛ مرتون، بادی، و مارکوس ۱۹۸۷؛ ودوتا، کاپور، و اُرزاگ ۱۹۹۹). به سادگی می‌توان گفت که پیش اندوختگی جزئی باعث دسترسی به سرمایه‌ای می‌شود - سرمایه انسانی جوانان - که معمولاً در بازارهای مالی قابل خرید و فروش نیست و، در نتیجه، در قیاس با سرمایه‌های موجود در این بازارها، خود موجب متنوع‌سازی می‌شود. همبستگی تاریخی میان رشد سالانه تولید ناخالص داخلی، رشد درآمدها، نرخ بازدهی اوراق قرضه، و نرخ بازدهی بازار سهام در امریکا، آلمان، بریتانیا، فرانسه، ایتالیا، و ژاپن عمدتاً کمتر از ۱، و غالباً منفی، است. به همین دلیل، یکی از پژوهشها نتیجه می‌گیرد که «متنوع‌سازی خطرهای خود دلیلی اضافی است بر سرمایه‌گذاری در هر دو زمینه انسانی و بازار سرمایه» (بالدرین، دولادو، خیمنو، و پراتچی ۱۹۹۹).

## افسانه‌های اقتصاد خرد

### افسانه ۵. بازار کار تحت طرحهای خصوصی کسور تعریف شده انگیزه‌های بیشتری دارد

ادعایی مرسوم در ارتباط با حسابهای انفرادی این است که این گونه نظامها، در قیاس با نظامهای سنتی (مزایای تعریف‌شده) تأمین اجتماعی، انگیزه‌های بیشتری در بازار کار ایجاد می‌کند. مثلاً استل جیمز (۱۹۹۸) چنین نوشته است: "پیوند نزدیک مزایا و کسور، در طرحهای مشارکت تعریف شده، بدین منظور است که تحریف‌های احتمالی در بازار کار، نظیر طفره رفتن از طریق فرار به بخش غیررسمی، کاهش پیدا کند، زیرا احتمال آنکه مردم کسور پرداختی خود را به عنوان مالیات تلقی کنند کمتر است. "همچنین، در تحلیل تأمین اجتماعی در امریکا، مارتین فلدستاین (۱۹۹۸) می‌نویسد: "زیانی اضافی که بر اثر ارتباط نابرابر میان مالیاتهای فزاینده و مزایای فزاینده وارد می‌شود، در یک نظام خصوصی دارای حسابهای انفرادی بازنشستگی و متکی بر پیش اندوخته، خود به خود حذف می‌شود."

هر نوع تفاوت برانگیزنده‌ای که بر اثر حسابهای انفرادی در بازار کار پدید آید، ناشی از تفاوت‌های مخاطرات و نیز بازتوزیع است. بنابراین، توجه به نکات زیر اهمیت دارد:

- ما در نهایت به رفاه ذی‌علاقه‌ایم نه به عرضه نیروی کار. طراحی ساختارهایی که بر انگیزه‌های بازار کار تأکید داشته باشد اما از رفاه بکاهد امکان‌پذیر است. لکن، انجام دادن

چنین عملی، به معنای اشتباه گرفتن وسیله به جای هدف است. برای مثال، اگر افراد از خطرپذیری پرهیز کامل داشته باشند، تحمیل مبلغ زیادی به عنوان مالیات مقطوع بر آنها در دوران آخر حیات فعالشان ممکن است باعث پس انداز بیشتر و عرضه بیشتر نیروی کار شود، زیرا افراد به عنوان نوعی مقابله احتیاطی با احتمال خطر فعالیت بیشتری خواهند کرد. ولی چنین مالیاتی تأثیرات منفی زیادی بر رفاه خواهد داشت (استیگلitz ۱۹۸۲). مثالی مشخص در این باب، تغییراتی است که بر اثر انتقال از نظام مزایای تعریف شده، به نظام مشارکت تعریف شده، در خطرات بالقوه پدید می آید. اقدامی تنگ نظرانه در افزایش سطح خطر می تواند به افزایش نیروی کار منجر شود، اما از لحاظ رفاهی مطلوب نخواهد بود (روتچیلد و استیگلitz ۱۹۷۰، ۱۹۷۱).

● بین بازتوزیع و انگیزه‌ها نوعی تعادل با اهمیت برقرار است. معمولاً، تأمین بازتوزیع بیشتر فقط به بهای تضعیف انگیزه‌ها امکان پذیر است. بازتوزیع نوعاً باعث تحریفهایی در بازار کار می شود. [۳۳] به گونه‌ای که پیتز دیاموند استدلال می کند، «اقتصاددانها این موضوع را مطرح کرده‌اند که مالیات بر حقوق تا چه اندازه می تواند باعث تحریف در بازار کار شود. این نظر که به کار گرفتن نظام کسور تعریف شده باعث افزایش زیاد کارایی می شود اغراق آمیز است ... هر گونه بازتوزیع، اعم از آنکه از تغییر در فرمول مزایا ناشی شود یا از تغییر در هر بخش دیگر نظام بازنشستگی، نوعی تحریف در بازار کار به وجود می آورد.» (دیاموند ۱۹۹۸).

● به بیانی کلی تر، با توجه به تحریفهای بازار (مثلاً، نظام مالیاتی تصاعدی)، ارزیابی آنکه اقدامات خاص در حوزه طرحهای بازنشستگی چه تأثیری بر کارآمدی بازار کار دارد، مقوله‌ای پیچیده است (دیاموند ۱۹۹۶). به عنوان نمونه، وجوه بازتوزیعی برنامه تأمین اجتماعی در ایالات متحد آمریکا، سطح بازگشت به کار را در میان فقیران افزایش می دهد، زیرا آنها هستند که بر اثر مشکلات موجود در انواع دیگر طرحهای رفاهی، غالباً ناچار به تحمل نرخهای بسیار بالای مالیاتهای تبعی هستند (استیگلitz ۱۹۹۸؛ لیون ۱۹۹۵).

● تحریفی که مالیات حقوقی تحمیل می کند، با خود این مالیات قابل سنجش نیست، بلکه از طریق تفاوتی که بین مزایای خالص نهایی کنونی و مالیات تبعی وجود دارد، قابل ارزیابی است (فلدستاین و سمویک ۱۹۹۲). همچنین، عرضه نیروی کار آنهایی که ارزش پس انداز اجباری بازنشستگی را نمی شناسند - یعنی کسانی که به خودی خود به آن اندازه پس انداز نکرده‌اند - معمولاً از چنین برنامه‌هایی تأثیر می پذیرد. اما این هم اشتباه است که تصور کنیم

که برنامه پس انداز اجباری لزوماً از عرضه نیروی کار می‌کاهد. مقوله کلیدی، اتفاقی است که برای فایده نهایی مصرف میانگین می‌افتد، که می‌تواند هم افزایش و هم کاهش پیدا کند (استیگلیتز ۱۹۹۸).

● یکی از دشوارترین مسائل در ارزیابی هر برنامه، تناسب واقعیت‌های مخالفی است که برنامه را باید بر مبنای آنها سنجید. برای مثال، فرض کنید که کارکنانی که برای بازنشستگی خود پس انداز نمی‌کنند - یا آنهایی که کسوری اندک می‌پردازند - می‌دانند که دولت کسری آنها را جبران خواهد کرد. مبالغی که برای ترمیم این کسریها مورد نیاز است، بناچار باید به ترتیبی از محل مالیات تأمین شود، که به نوبت خود بر عرضه نیروی کار تأثیر می‌کند. بنابراین، چگونگی پس انداز، سرمایه‌گذاری، و عرضه نیروی کار، جملگی، از کیفیت جبران (بالقوه) کسریها و مالیاتهایی که با آن همراه است تأثیر می‌پذیرد. این که آیا میزان این تأثیر تحت نظامی متفاوت از بیمه اجتماعی بیشتر یا کمتر خواهد بود، پرسشی نظری است. همچنین، یک طرح خصوصی را بدون پیش اندوختگی تصور کنید. در این جا نیز مالیاتهایی اضافی که برای بازپرداخت بدهیهای ناشی از خصوصی سازی بدون پیش اندوخته لازم می‌شود، می‌تواند بر انگیزه‌های بازارکار تأثیر منفی داشته باشد. در واقع، بنا به بررسی کورستی و اشمیت - هیل (۱۹۹۷)، انتقال به نظام حسابهای انفرادی که متکی بر بازپرداخت بدهیهای ناشی از انتقال باشد، تولید را در درازمدت، بر اثر تحریقاتی که به علت وضع مالیات بردرآمدهای بالاتر جهت بازپرداخت بدهیها صورت می‌گیرد، بین ۱ تا ۴ درصد کاهش می‌دهد.

● بیشتر مباحث مربوط به تأثیرپذیری بازارکار از بیمه‌های اجتماعی، بر تأثیرات عرضه سوپیه<sup>۱</sup> در بازارهای رقابتی متمرکز است. بخصوص در کشورهای رو به توسعه، تصور یک بازار رقابتی کامل ناموجه است - و این بدان معناست که متمرکز شدن مباحث بر مقولات عرضه سوپیه می‌تواند گمراه‌کننده باشد. استیگلیتز، ارزیابی تأثیرپذیری بازارکار را در چارچوبی گسترده آغاز کرده است (استیگلیتز ۱۹۹۸) [۳۴]. بتازگی، آرزاک، آرزاک، اسنور، و استیگلیتز (۱۹۹۹) به بررسی این مقولات در قالب الگویی دست‌زده‌اند که شامل تعاملات ویژگیهای بازارکار و نظام بازنشستگی است، و در عین حال می‌تواند تعاملات نظام بازنشستگی و نظام بیمه بیکاری را نیز تحلیل کند. آنها نتیجه گرفته‌اند که از نظر انگیزه‌های بازارکار، هیچ نظامی برتری روشنی بر نظام دیگر ندارد.



افسانه ۶. طرحهای مزایای تعریف شده لزوماً بر انگیزه بازنشستگی زودتر از موعد می‌افزایند اثری تاثیرگذار که گروبر و وایس گردآوری و تدوین کرده‌اند (۱۹۹۶)، نشان می‌دهد که طرحهای مزایای تعریف شده در اقتصادهای صنعتی مستلزم تحمیل مالیاتهایی سنگین بر کار سالخوردگان است، و اجرای این طرحها معمولاً تأثیر زیادی بر بازنشستگی زودتر از موعد دارد. بنابراین، برخی طرفداران حسابهای انفرادی پیشنهاد می‌کنند که استقرار این نظام راهی است برای پیشگیری از اثرات سوء بازنشستگی زودتر از موعد.

بدین ترتیب، این افسانه به افسانه ۵ مربوط می‌شود، با این تفاوت که به طور اخص بر کارکنان سالمند تمرکز دارد. این موضوع، تصویری روشن از «وجوه ذاتی در قبال وجوه عملی» که در مقدمه درباره آنها بحث کردیم عرضه می‌کند. یک طرح دولتی مزایای تعریف شده لزوماً مالیاتی اضافی بر کارکنان سالمند تحمیل نمی‌کند. (مسئله‌ای قابل نظر در ارزیابی چنین مالیاتهایی این است که تا چه اندازه به نفس بازنشستگی زودتر از موعد توجه داریم) [۳۵].

تأثیر خاص یک نظام تقاعد بر ایجاد انگیزه برای بازنشستگی زودتر از موعد شامل سه عنصر است: نرخ نهایی احتمالی برای کار اضافی (مزایای اضافی به نسبت مالیات یا کسور اضافی، برای هر سنی که دریافت مزایا شروع شود)؛ محاسبات اکچوئری برای به تأخیر انداختن شروع دریافت مزایا (صرف نظر از آنکه کار ادامه داشته باشد یا نه)؛ و مقررات ناظر بر این امر که آیا مزایا بر اثر درآمد کاهش می‌یابد یا نه. در این هر سه عنصر، طرحهای مزایای تعریف شده لزوماً بیشتر از طرحهای کسور تعریف شده مایه افزایش دلسردی برای کار و درخواست مزایا نیستند. برای مثال، نرخ احتمالی مزایا در بسیاری از اشکال طرحهای مزایای تعریف شده بالاتر از طرحهای مشارکت تعریف شده است (مثلاً، در برخی صورتهای نهایی طرحهای حقوق و دستمزد) - که به طور بالقوه انگیزه نیرومندتری برای ادامه کار در سنین سالخوردگی فراهم می‌کند. محاسبات اکچوئری در طرحهای مزایای تعریف شده، از پارامترهای سیاستگذاری محسوب می‌شود. و وجود یا غیبت آزمون درآمد، لزوماً به شکل نظام بازنشستگی بستگی ندارد. بدین ترتیب، این مقایسه راهبردهای مزایای تعریف شده و مشارکت (کسور) تعریف شده نشان می‌دهد که راهبرد دوم از لحاظ نظری لزوماً انگیزه‌های بیشتری ایجاد نمی‌کند. اما در باب مقایسه دو نظام از لحاظ عملی چه باید گفت؟ در اینجا، نیز، وضعیت پیچیده است. بسیاری از کشورهای صنعتی، در قالب ساختارهای مزایای تعریف شده خود، انگیزه‌های بازنشستگی

زودتر از موعد را کاهش می‌دهند (کالیش و امان، ۱۹۹۷). برای مثال، در ایالات متحد آمریکا، بنا به یافته‌های دیاموند و گروبر (۱۹۹۹)، یارانه‌ای اندک برای ۶۲ سالگی، نرخهای خاص مالیاتی پایین‌تر برای ۶۵ سالگی، و نرخهای چشمگیر مالیاتی از ۶۵ تا ۶۹ سالگی وجود دارد. در عین حال، این نرخهای چشمگیر مالیاتی برای بعد از ۶۵ سالگی، به مرور زمان کاهش می‌یابد - تحت مقررات کنونی، معافیت‌های به تأخیر انداختن بازنشستگی، که مزایای بیشتری برای کسانی که تا سنین بالاتر از ۶۵ سالگی بازنشسته نشوند تأمین می‌کند، رو به افزایش داشته است، و طبق برنامه، تا سال ۲۰۰۵، برای این‌گونه افراد به ۸ درصد خواهد رسید [۳۶]. (این سطح، از لحاظ اکچوئری، کم و بیش عادلانه تلقی می‌شود) [۳۷]. افزایش معافیت‌های به تأخیر انداختن بازنشستگی، بخصوص تأثیری نیرومند بر کارکنان سالمند برای ادامه کار دارد (کویله و گروبر ۱۹۹۹). همچنین، صرفه‌جویی در مرحله انتقال، در طول دهه گذشته، غالباً باعث افزایش سن بازنشستگی در طرحهای متعارف مزایای تعریف شده گشته است (کانگیانو، کو تارلی، و کوبدو ۱۹۹۸).

در اینجا مناسب است اشاره شود که سوئد اخیراً یک نظام بازنشستگی جدید اجرا کرده است، که شامل یک راهبرد «کسور تعریف شده فرضی»<sup>۱</sup> همراه با عنصری از نظام پرداخت جاری است [۳۸]، و نشان از علاقه‌ای دارد که به بازگشت به کار سالمندان موجود است (سوندن ۱۹۹۸). قبلاً در لاتویا و لهستان نیز نظامی مشابه به اجرا درآمده بود (فاکس ۱۹۹۷).

نکته محوری این است که تشویق بازنشستگی زود هنگام لزوماً از عناصر طرحهای عمومی مزایای تعریف شده نیست، و یافته‌های گروبر - وایس الزاماً منطقی برای انتخاب نظام حسابهای انفرادی عرضه نمی‌دارد.

افسانه ۷. در طرحهای خصوصی مشارکت تعریف شده، رقابت تضمین‌کننده هزینه‌های اداری کمتر است

افسانه دیگر این است که رقابت در بین تأمین‌کنندگان اعتبارات مالی لزوماً باعث کاهش هزینه‌های اداری در نظام حسابهای انفرادی می‌شود. برای مثال، نشریه اکونومیست (۱۹۹۹) اظهار نظر کرده است که در ایجاد نظام حسابهای انفرادی، کشورها باید «اجازه دهند که انواع

1. "notional defined contribution"

مؤسسات (بانکها، شرکتهای بیمه، و مؤسسات سرمایه‌گذاری مشترک<sup>۱</sup>) در کسب و کار رقابت کنند. رقابت شدید در بازارهای پیشرفته باعث کاهش هزینه‌ها در این گونه فعالیت‌های بازرگانی شده است. دلیلی وجود ندارد که این موضوع نسبت به نظام‌های بازنشستگی مصداق نداشته باشد، البته در اینجا ضرورت تدوین مقررات احتیاطی کافی برای حمایت از پساندازکنندگان محسوس است.<sup>۲</sup>

اما رقابت فقط مانع از پرداخت‌های اضافی می‌شود و ضامن پایین بودن هزینه‌ها نیست [۳۹]. در مقابل، ساختار حساب‌هاست که سطح هزینه‌ها را تعیین می‌کند. به علاوه، راهبردهای متمرکز - که در آنها انتخابها محدود است و به اقتصادی بودن فعالیتها توجه می‌شود - ظاهراً متضمن هزینه‌های کمتری از راهبردهای غیرمتمرکز است.

یک نحوه برخورد با نظام حساب‌های انفرادی، داشتن مدیریت متمرکز با انتخاب‌های محدود سرمایه‌گذاری است. در ایالات متحد، شورای مشورتی تأمین اجتماعی برآورد کرد که هزینه‌های اداری تحت چنین نظامی کمابیش به ۱۰ امتیاز پایه<sup>۲</sup> در هر سال بالغ می‌شود. این هزینه، وقتی در طول ۴۰ سال کار متراکم شود، ارزش نهایی یک حساب انفرادی را، در قیاس با شرایط فقدان این گونه هزینه‌های عملیاتی، حدود ۲ درصد کاهش می‌دهد [۴۹].

نحوه برخوردی دیگر، غیرمتمرکز کردن حساب‌های انفرادی است. به این معنا که کارکنان حساب‌های خود را با مؤسسات مالی مختلف دارند و انتخاب‌های سرمایه‌گذاری متعددی در اختیار آنها قرار می‌گیرد. در این شکل، بر اثر هزینه‌های تبلیغاتی، از دست رفتن امکانات سرمایه‌های متمرکز و بزرگ، بازدهی رقابتی سرمایه‌های شرکتهای و هزینه‌های گوناگون و اضافی دیگر، مخارج به نحوی چشمگیر بیشتر است. هزینه‌های اداری در چنین نظامی به آسانی می‌تواند بر ۱۰۰ امتیاز پایه یا بیشتر در هر سال بالغ شود. چنین هزینه‌ای، در طول ۴۰ سال کار، حدود ۲۰ درصد از ارزش تراکمی هر حساب را در پایان خدمت می‌بلعد.

تجارب حاصل از هر دو کشور شیلی و بریتانیا مؤید این برآوردهاست و نشان می‌دهد که یک نظام غیرمتمرکز حساب‌های انفرادی مستلزم مخارج اداری چشمگیر است (NASI ۱۹۹۹؛ دیاموند ۱۹۹۹؛ جیمز، فریو، اسمالهاوت، و ویتاس ۱۹۹۸؛ میچل ۱۹۹۸). هم شیلی و هم بریتانیا به غیرمتمرکز کردن حساب‌های انفرادی تحت مدیریت خصوصی خود دست زده‌اند، و هزینه‌های

1. mutual funds

2. basic point

اداری در هر دو کشور به شکلی شگفت‌انگیز افزایش یافته است (NASI ۱۹۹۹؛ دیاموند ۱۹۹۸؛ دفتر بودجه کنگره آمریکا ۱۹۹۹).

مورتی، آرزاگ، و آرزاگ (۱۹۹۹) یک ساختار محاسباتی برای هزینه‌های اداری ترسیم می‌کنند و سپس نشان می‌دهند که این هزینه‌ها در مورد حسابهای انفرادی در بریتانیا بسیار بالاست. هزینه‌های اداری مربوط به هر نوع حسابهای انفرادی شامل سه عنصر است:

- **نرخ تراکمی مدیریت منابع و هزینه‌های اداری** مربوط به صندوقهای مشارکتی کارکنان، برای یک تأمین‌کننده خدمات مالی واحد، در طول خدمت هر کارمند تجمیع می‌شود.
- **نرخ تناوبی<sup>۱</sup>**، بر اثر عدم پرداخت منظم کسور به تأمین‌کننده خدمات مالی واحد در طول خدمت کارکنان، هزینه‌هایی اضافی بر او تحمیل می‌شود. این امر شامل هزینه‌های ناشی از جدا شدن از یک تأمین‌کننده خدمات مالی و پیوستن به یک تأمین‌کننده دیگر و نیز متوقف شدن یکسره پرداخت کسور است (مثلاً، به علت خارج شدن از بازار کار). بسیاری از تحلیلگران، هزینه‌های ناشی از انتقال و تغییر یا متوقف شدن پرداخت را نادیده گرفته‌اند.
- **نرخ سالانه کردن<sup>۲</sup>** ناشی از هزینه‌های تبدیل یک حساب در هنگام بازنشستگی به پرداخت مستمری سالانه مادام‌العمر است. این هزینه‌ها، مخارج ناشی از طول عمر را نیز در بر می‌گیرد، زیرا آنهایی که مستمری بازنشستگی سالانه می‌خرند (چه در بریتانیا و چه در جاهای دیگر)، معمولاً امید زندگی طولانی‌تری از میانگین جمعیت دارند. در یک بازار رقابتی، این‌گونه امید زندگی‌های طولانی‌تر، در پرداخت کسور سالانه بالاتر منعکس می‌شود. در نتیجه، اگر شخصی با امید زندگی طولانی‌تر بخواهد مستمری سالانه خریداری کند، باید بهای آن را بپردازد، یعنی باید حق عضویتی بیشتر از افرادی که امید زندگی آنها معمولی است پرداخت کند [۴۴].

با در نظر گرفتن تأثیرات تعاملی، هزینه‌ها و حق عضویت‌های مختلف معمولاً بین ۴۰ تا ۴۵ درصد از ارزش حساب انفرادی یک کارمند نوعی را در بریتانیا می‌بلعد. به علاوه، با توجه به هزینه‌های ثابت حسابهای انفرادی، مخارج حسابهای کوچک (مثلاً، در اقتصادهای رو به رشد که تولید ناخالص داخلی سرانه آنها پایین است)، در قیاس با حسابهای بزرگ بریتانیا، حتی از این هم بالاتر است. این تجربه در کشورهای مختلف تکرار شده است.

1. alteration ratio

2. annuitization ratio

کارمزدها هم بر اثر زیاد بودن بهره‌ها یا هزینه‌های جاری بالاست. وجود رقابت شدید در بازار جلب حسابهای انفرادی در بریتانیا و نیز خارج شدن برخی از تأمین‌کنندگان خدمات مالی از بازار مؤید آن است که این بازار چندان سودآور نیست. بنابراین، کارمزدها به احتمال قوی عمدتاً بازتاب هزینه‌های جاری هستند نه منافع زیاد تأمین‌کنندگان. نمونه‌هایی از مخارج جاری از جمله عبارت است از هزینه‌های فروش و بازاریابی، کارمزد مدیریت منابع، هزینه‌های قانونی و اداری، هزینه‌های دفترداری، و هزینه‌های رقابتی [۲۳].

سخن نهایی این است که هم در بریتانیا و هم در شیلی تجربه نشان می‌دهد که راهبرد غیرمتمرکز برای حسابهای انفرادی کاری پرهزینه است - و اگر حسابها کوچک باشد، هزینه‌های اداری (به نسبت تراز حسابها) حتی بالاتر خواهد بود. راهبرد متمرکز برای حسابهای انفرادی می‌تواند مستلزم هزینه‌های اداری بس کمتری باشد. همچنین، مناسب است این نکته را نیز از یاد نبریم که یک راهبرد متمرکز هم می‌تواند تا حدودی رقابتی باشد، به اندازه‌ای که برای دست یافتن به بخش اعظم منافع، فارغ از هزینه‌های مرتبط با یک نظام کاملاً غیرمتمرکز، کافی است.

## افسانه‌های اقتصاد سیاسی

**افسانه ۸. دولتهای ناکارآمد دلیلی منطقی برای روی آوردن به طرحهای مشارکت تعریف شده هستند**

برخی از طرفداران حسابهای انفرادی استدلال می‌کنند که دولتهای فاسد و ناکارآمد انگیزه‌های نیرومند برای جدا شدن از نظامهای عمومی و روی کردن به نظامهای خصوصی ایجاد می‌کنند. از این لحاظ باید تأکید کرد که در مقایسه صورت آرمانی ما با آنچه عملاً اجرا می‌شود، این افسانه کاملاً به آنچه عملاً اجرا می‌شود مربوط است: در دنیایی آرمانی، دولتهای دمکراتیک ناکارآمد و فاسد نیستند زیرا رقابت سیاسی تحمیل‌کننده کارایی در عرضه خدمات عمومی است؛ عیناً همان طور که بازار رقابتی نسبت به عرضه خصوصی کالاها و خدمات چنین نقشی دارد [۲۴].

اما بر مبنای آنچه عملاً اجرا می‌شود، موضوع بیش از میزانی که در نگاه اول ممکن است به نظر برسد پیچیده است. به گونه‌ای که استل جیمز (۱۹۹۷) تأکید می‌کند، حتی تحت یک نظام خصوصی، «مقررات‌گذاری عمده از سوی دولت ضروری است تا از سرمایه‌گذاریهایی پر

مخاطره و مدیران نادرست پرهیز شود. کارمندان دولت باید به میزان لازم قابل اعتماد باشند تا مقررات‌گذاریها بتواند مؤثر واقع شود. حال، به آسانی نمی‌توان دریافت که دولتی که در اداره نظام رفاه عمومی ناکارآمد و فاسد است، چگونه از لحاظ مقررات‌گذاری بر یک نظام خصوصی، کارآمد و درست تلقی می‌شود.

بدیهی است احتمال فساد عمل دولتها تحت شرایط برنامه‌های عمومی مختلف - مقررات‌گذاری در مقابل مدیریت مستقیم دولت - می‌تواند بکلی متفاوت باشد، و ما تازه به فهم علل این تفاوت آغاز کرده‌ایم. از میان عوامل مؤثر، بی‌تردید باید از شفافیت و امکان ارزیابی و، به طور کلی، نظامهای کنترلی در بخش عمومی و نیز میزان آمادگی بخش خصوصی برای سوء استفاده نام برد [۲۵].

قزاقستان، که فاقد بازارهای مالی پیشرفته است، و از شفافیت و الزامات مربوط به مقررات‌گذاری لازم برای کارکرد مطلوب حسابهای انفرادی عاری است، از نظر خطر و خطرپذیری نمونه‌ای مناسب ذکر است. اما حتی در اقتصادهای پیشرفته نیز که دارای دولتهای بالنسبه کارآمد و بازارهای مالی تکامل یافته هستند، مشکلات مقررات‌گذاری را نباید دست کم گرفت. برای مثال، به گفته آرتور لویت (۱۹۹۸)، رئیس کمیسیون اوراق بهادار و مبادلات ارزی<sup>۱</sup> در امریکا، بیش از نیمی از مجموع امریکاییان نمی‌دانند که سهام با اوراق قرضه چه تفاوتی دارد؛ فقط ۱۲ درصد می‌دانند که تفاوت صندوقهای سرمایه‌گذاری مشترک مصرفی و غیرمصرفی چیست؛ فقط ۱۶ درصد می‌گویند که درک روشنی از حساب بازنشستگی انفرادی دارند؛ و فقط ۸ درصد اعتراف می‌کنند که هزینه‌هایی را که صندوقهای سرمایه‌گذاری مشترک آنها بابت کارمزد به حساب می‌آورند به طور کامل درک می‌کنند. اقدامات مربوط به آموزش سرمایه‌گذاران و حمایت از آنها باید به کیفیتی باشد که نظام حسابهای انفرادی، به‌رغم این شکافهای اطلاعاتی، به شکلی مطلوب کار کند و این امر، بخصوص در کشورهای رو به رشد، کاری سنگین است.

کوتاه سخن آنکه، خطر فساد عملی یا ناکارآمدی نظامهای عمومی مزایای تعریف شده به همان میزان نظامهای حسابهای انفرادی است. مسئله اصلی، دشواری ساختن نظامهای باز و شفاف تحت هر یک از این دو راهبرد و توانایی افراد و سازمانها در مراقبت و نظارت بر بخش عمومی است. در بعضی موارد، شکستهای دولت به آن اندازه سنگین است که هرگونه پیش

1. Securities and Exchange Commission

اندوختگی - چه از طریق صندوقهای اعتباری عمومی و چه از طریق حسابهای خصوصی - عاقلانه نیست.

افسانه ۹. حقوق سیاسی تحت طرحهای عمومی مزایای تعریف شده وضعی بدتر از شرایط استقرار طرحهای خصوصی مشارکت تعریف شده دارد

یک افسانه دیگر مربوط به اقتصاد سیاسی این است که تحت طرحهای عمومی مزایای تعریف شده، بی توجهی به حقوق سیاسی از شرایط استقرار طرحهای خصوصی مشارکت تعریف شده بیشتر است. به عبارت دیگر، این طور فرض می شود که در شرایط وجود نظام عمومی مزایای تعریف شده، دولت فشار بیشتری برای حمایت اجتماعی وارد می کند، در حالی که در شرایط استقرار نظام خصوصی مشارکت تعریف شده نیازی به اعمال چنین فشار شدیدی نیست.

این افسانه نیز، همانند افسانه قبلی، عمدتاً بر مقایسه نظامهایی که بالفعل اجرا می شوند مبتنی است. بالاخره باید عنایت داشت که در دنیایی آرمانی نیز برنامه ها به صورتی طراحی می شوند که ضمانتهای لازم را برای "کارایی" داشته باشند. اما حتی در قیاس با نظامهایی که بالفعل اجرا می شوند نیز این افسانه اغراق آمیز است: خیلی ساده باید گفت که چنین ادعایی از نظر سیاسی واقع بینانه نیست که چنانچه فاجعه ای مالی اتفاق افتد (مثلاً، بازار سهام سقوط کند) و منافع بخشی قابل ملاحظه از مردم به خطر افتد، دولت دست روی دست خواهد گذاشت و به صورتی برای بهبود وضع اقدام نخواهد کرد.

در این معنا، این افسانه به افسانه قبلی مربوط است. اگر دولت در تنظیم بخش خصوصی و مقررات گذاری بر آن کوتاهی کند، و اگر به افراد اجازه داده شود که در سهام پرمخاطره سرمایه گذاری کنند، آنهایی که چگونگی سرمایه گذاری شان به زیان سنگین بینجامد، به احتمال قوی، برای جلب مساعدت به دولت روی خواهند کرد. در بسیاری از کشورها، تضمین مساعدت دولت حالتی فراتر از شکلی ضمنی دارد: دولتها معمولاً برگشت درآمد را در شرایط استقرار نظام حسابهای انفرادی به نحوی تضمین می کنند [۴۶]. به گونه ای که روخا، هینز، و گو تیرز در فصل ۵ همین کتاب توضیح داده اند<sup>۱</sup>، در بسیاری از کشورهایی که دارای ستون اجباری دوم هستند [نظام

۱. اشاره به فصل ۵ از کتاب اندیشه های جدید در باب تأمین دوران سالمندی است که این مقاله، به گونه ای که در مقدمه توضیح داده شد، از آن ترجمه شده است. - مترجم.

خصوصی مشارکت تعریف شده؛ نوعی ضمانت برای برگشت سرمایه گذاری وجود دارد. چنین ضمانتهایی، در نهایت امر، مستلزم گونه‌ای از حمایت‌های صریح دولت است [۴۷].

دیاموند و والدس - پریو (۱۹۹۴) به بررسی ضمانتهایی دولتی که در آن زمان از مختصات نظام شیلی بود اقدام کرده‌اند. آنها متذکر می‌شوند که دولت، تا سقف حداقل مستمری بازنشستگی، ۱۰۰ درصد مستمریهای بازنشستگی سالانه را، به اضافه ۷۵ درصد ارزش آن تا سقف حداقل مستمری، تضمین می‌کرد، به این ترتیب، دولت در خطرهای احتمالی سهیم بود. به نظر آنها، «ضمانتهای صریح دولت احتمالاً به علت ماهیت اجباری مشارکتها بود.» (دیاموند و والاس - پریو ۱۹۹۴).

برخی از تحلیل‌گران ممکن است استدلال کنند که چنانچه ستون اول [نظام عمومی مزایای تعریف شده] به نحو مطلوب بنا شده باشد، دولت نیازی ندارد که ستون دوم نظام بازنشستگی را تضمین کند. اما چنین برداشتی احتمالاً ملاحظات سیاسی را در نظر نمی‌گیرد. اگر ناهمسازیها شدید باشد، نگرانیها شدیدتر خواهد بود. دولتهایی که بر نظامهای خصوصی مقررات گذاری می‌کنند - و مسلماً مقررات گذاری بعضی دولتها بر ستون دوم ضروری است - چنانچه شکستی از هر نوع بر نظام بازنشستگی خصوصی وارد شود، بناگزیب در معرض شمات و شکایت قرار خواهند گرفت [۴۸]. راحتی و آسودگی خیالی که ستون اول فراهم می‌کند، اگر زیانهای مالی که بر اثر ستون دوم ممکن است بر طبقات متوسط و بالا وارد شود خیلی سنگین باشد، مسلماً برای آرام کردن آشوبهای سیاسی که بر اثر این زیانها احتمال بروز دارد کافی نخواهد بود.

اما مسئله اساسی تر این است که اگر ستون اول براستی به صورتی طراحی شده باشد که فشارهای ضمانتی مربوط به ستون دوم را غیر ضرور کند یا از میزان آنها بکاهد، چرا فشارهای سیاسی برای ضمانت ستون دوم خصوصی تا بدین اندازه نیرومند است. باید گفت که شناخت کامل تفاوت‌های موجود در بین نظام خصوصی مشارکت تعریف شده و نظام عمومی مزایای تعریف شده، مقوله‌ای نیست که با این مختصر حاصل شود، بلکه به فعل و انفعالات سیاسی پیچیده‌ای وابسته است که بی‌تردید کیفیت آنها در هر کشور متفاوت است. هرگونه افزایش مخاطره که بر اثر راهبرد مشارکت تعریف شده پدید آید - و ناتوانی در توزیع مخاطرات بین نسل‌های مختلف که با آن همراه است - تا چه اندازه احتمال وارد آوردن فشار برای کسب تضمین‌های لازم را افزایش خواهد داد؟ یا ماهیت «خصوصی» نظام مشارکت تعریف شده تا چه



اندازه دولت را از این فشارها رها خواهد کرد؟ اینها پرسشهایی اساسی است که بررسی بیشتر آنها ضرورت و مناسبت دارد. ولی ما می‌پذیریم که پاسخهای آنها در این مرحله به هیچ وجه روشن نیست. نگرانی در باب فشارهای بالقوه‌ای که بر اثر عملکردهای مالی منفی وارد می‌شود، بخصوص نسبت به کشورهای رو به رشد مصداق دارد، زیرا اقتصادهای این کشورهاست که نوعاً بسی بیشتر از اقتصادهای پیشرفته در معرض خطرات و بی‌ثباتیهای ناشی از این فشارها قرار دارد (ایسترلی، اسلام، و استیگلیتز (۱۹۹۴) [۲۹].

و نهایتاً آنکه، احتمال وارد آمدن فشار برای تضمین حسابهای انفرادی، در اقتصادهای مابعد استعماری، که در خصوصی‌سازیهای نادرست و متکی بر اسناد نامعتبر درگیر هستند، بیشتر است [۵۰]. در این گونه خصوصی‌سازیها، سهام کارخانه‌های بزرگ و متوسط، با معاملات و اسناد بی‌پایه فروخته می‌شود. و از آنجا که مقررات متعارف برای واردکردن سهام این کارخانه‌ها در بورسها و آگاه کردن عموم مردم از برنامه‌های فروش آنها رعایت نمی‌شود، سهام این کارخانه‌ها ارزش نقدینگی ندارد، و بیشتر آنها در دست مؤسساتی باقی می‌ماند که به عنوان واسطه کار خصوصی سازی معین شده‌اند [۵۱]. اعتبارات صندوقهای بازنشستگی در این کشورها ممکن است به این گونه مؤسسات منتقل شود، که هر چند می‌تواند برای این مؤسسات سودآور باشد، نوعی دخالت و تضمین دولت را در این باب که سهام غیرنقدی با ارزشی کمتر از "قیمت جاری آنها در بازار" ارزیابی نشود ضروری می‌سازد [۵۲]. اصلاح نظام بازنشستگی، به این تعبیر، غالباً به عنوان «تعمیق بازار سهام» تبلیغ می‌شود. با این حال، این اصلاحات ممکن است زیانها را صرفاً از صندوقی به صندوق دیگر منتقل کند - غالباً هم به صورتی بالقوه قهقرایی [۵۳].

افسانه ۱۰. سرمایه‌گذاری اعتبارات صندوقهای امانی عمومی همیشه با اتلاف و سوءمدیریت همراه است

افسانه دیگر این است که اعتبارات صندوقهای بازنشستگی عمومی همیشه با اتلاف و سوءمدیریت همراه است. استل جیمز (۱۹۹۸) چنین نوشته است: «اطلاعات جمع‌آوری شده در باب دهه ۱۹۸۰ حکایت از آن دارد که ذخایر اعتباری صندوقهای بازنشستگی عمومی غالباً به شکلی نادرست مورد بهره‌برداری قرار گرفته و در بسیاری از موارد با زیان همراه بوده است - و علت عمده این امر آن است که مدیران عمومی ناچار بوده‌اند اعتبارات موجود را در سهام دولتی

سرمایه گذاری کنند یا به شرکتهای دولتی در حال ورشکستگی وام دهند، آن هم با بهره‌ای صوری که بخصوص در دورانه‌های تورمی حاصل جمع منفی داشته است.<sup>۱</sup>

مناسب است در اینجا به چند نکته اشاره شود. موضوع اول، ماهیت بازار سرمایه است. چنانچه بازارهای سرمایه‌ای کامل بودند، برای صندوقها به‌سادگی امکان نداشت که به صورتی نادرست سرمایه گذاری کنند (صرف‌نظر از موارد فساد یا کوتاهی در متنوع‌سازی سرمایه‌گذاری در تعداد کافی از داراییها)، بازار کارآمد، بازدهی سرمایه را با میزان متناسب خطر تضمین می‌کند، مشروط بر آنکه در سرمایه‌گذاری سهام به اندازه کافی تنوع رعایت شده باشد. بنابراین، در شرایط بازار کارآمد، آنهایی که دولت را به سرمایه‌گذاری نادرست متهم می‌کنند، الزاماً یا به فساد دولت اشاره دارند یا آنکه به آن اتهام می‌زنند که در سرمایه‌گذاریها به منافع بازنشسته‌ها در تناسب با خطرهای توجیهی نداشتند است. هرچند مقوله دوم موضوعی قابل بحث است، تاکنون شواهدی قطعی برای آن ارائه نشده است. به علاوه، اگر افراد بتوانند با منظور داشتن مخاطرات ناظر بر سهام خود، سهام دولتی را بی‌اثر کنند، سیاست مالی عمومی - شامل چگونگی سرمایه‌گذاری دولت در صندوقهای بازنشستگی - توجیه خود را از دست می‌دهد (استیگلیتز، ۱۹۷۴، ۱۹۸۳، ۱۹۸۸). فرض وجود بازارهای مالی کامل نیز، بخصوص در بسیاری از کشورهای رو به رشد، یکسره قانع‌کننده نیست. و در چنین شرایطی، امکان آنکه سرمایه‌گذاران ناآگاه دچار اشتباه شوند یا مورد استثمار قرار گیرند افزایش می‌یابد.

اجتناب از بحران سالمندی متذکر می‌شد که نرخ بازدهی واقعی در بسیاری از صندوقهای اعتباری در طول دهه ۱۹۸۰ منفی بوده است. اما صرف این اطلاع چیز زیادی به ما نمی‌گوید: ما باید بدانیم که نرخ بازدهی واقعی در صندوقهای اعتباری، در مقایسه با سایر سرمایه‌گذاریها، و پس از ملحوظ داشتن خطرهای، به چه میزان بوده است. نمودار مربوط در اجتناب از بحران سالمندی فقط چنین مقایسه‌ای را ارائه می‌دهد: بین صندوق امانی بیمه سالخوردگان و بازماندگان<sup>۱</sup> آمریکا و بازدهی‌هایی که صندوقهای بازنشستگی شاغلان<sup>۲</sup> داشته‌اند، و از مقوله خطرهای سخنی نمی‌گوید. در حالی که منظور داشتن خطرهای بسیار اهمیت دارد. زیرا مانع از بخصوص به صندوقهایی که نرخهای برگشتی با ملحوظ داشتن خطرهای به دست می‌آورند اما در

1. Old-Age and Survivors Insurance Trust Fund

2. Occupational Pensions Funds

ترکیب سهام (پورتفوی) خود اختلاف دارند توجه کنیم. جدول ۳-۱ شامل کشورهای دیگر در اجتناب از بحران سالمندی، همراه با نرخهای دفتری سود واقعی بازار بین ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ است، و از آمارهای مالی بین‌المللی<sup>۱</sup>، نشریه صندوق بین‌المللی پول، اقتباس شده است.

**جدول ۳-۱. نرخهای دفتری بازدهی**

تفاوت	میانگین نرخهای واقعی مخففة دفتری، ۱۹۹۰-۱۹۸۰	نرخ بازدهی واقعی صندوقهای عمومی، به شرح مندرج در اجتناب از بحران سالمندی	
(الف - ب)	(ب)	(الف)	
نامعلوم	نامعلوم	-۳۷/۴	پرو
-۱۹۰۴	-۴/۴	-۲۳/۸	ترکیه
-۱۱/۰	-۱۲/۴	-۲۳/۴	زامبیا
-۸/۹	-۶/۴	-۱۵/۳	ونزوئلا
-۷/۶	-۲/۱	-۱۱/۷	مصر
۰/۲	-۱۰/۲	-۱۰/۰	اکوادور
-۵/۶	۱/۸	-۳/۸	کنیا
-۰/۵	۰/۸	۰/۳	هند
-۱/۳	۴/۳	۳/۰	سنگاپور
۳/۵	۱/۱	۴/۶	مالزی

نرخهای زامبیا، به علت محدودیتهای آماری، مربوط به سالهای ۱۹۸۸-۱۹۸۰ است.

همان طور که این جدول نشان می‌دهد، مقایسه نرخهای سود بازار نشانگر آن است که نرخهای بازدهی صندوقهای بانقشستگی عمومی در دهه ۱۹۸۰، در بسیاری موارد، واقعاً از نرخهای فاقد خطر بازار پایین‌تر بوده است. اما میزان این کسری بسیار کمتر از آنچه است که ستون (الف) القا می‌کند. به گفته ایگلسیاس و پالاسیوس (نک: فصل ۶)، تحقیقات اخیر نشان می‌دهند که حتی بعد از ملحوظ داشتن بعضی خطرها، صندوقهای اعتباری عمومی باز

1. International Financial Statistics

عملکردی فروتر از صندوقهای خصوصی دارند. ولی مشکلات آماری بر این تحلیل سایه می‌افکنند، و اندازه‌گیری دقیق چگونگی ملحوظ داشتن خطرهای دشوار است.

در ایالات متحد آمریکا، بحث در باب عملکرد سرمایه‌گذاری صندوقهای بازنشستگی عمومی بخصوص خیلی داغ بوده است. الن گرینسپن، بر مبنای پژوهشهای پیشین اولیویا میچل و دیگران، متذکر شده است که نرخهای بازدهی صندوقهای بازنشستگی ایالتی و محلی آمریکا از نرخهای بازدهی بازار کمتر بوده است (میچل و کار ۱۹۹۶؛ میچل و هسین ۱۹۹۷؛ گرینسپن ۱۹۹۹). در عین حال، با تحلیلی دقیقتر، به نظر می‌رسد که اطلاعات و آمار مؤید این نتیجه‌گیری نیست: مونل و سوندن (۱۹۹۹)، با بررسی مجدد شواهد مربوط به صندوقهای بازنشستگی ایالتی و محلی، به این نتیجه رسیده‌اند که «عملکرد طرحهای عمومی ظاهراً به همان خوبی طرحهای خصوصی است.»

و نهایتاً آنکه، تأکید بر این امر اهمیت دارد که کشورها در حال تجربه کردن ترتیبات نهادی - نظیر هیئت مدیره‌های مستقل، اختیارات قانونی برای پیشگیری از سرمایه‌گذاریهای سیاسی، و محدود کردن سرمایه‌گذاریها به شاخصهای عام بازار - هستند تا از اعمال فشارهای سیاسی پیشگیری کنند. برای مثال، کانادا اخیراً مقررات ناظر بر برنامه بازنشستگی کانادا<sup>۱</sup> را تغییر داد تا به آن اجازه دهد که بخشی از ذخایر خود را در سهام خصوصی سرمایه‌گذاری کند. الگوی جالب‌نظر دیگر، که در جا کاملاً به اجرا درآمده است، صندوق دولتی نفت<sup>۲</sup> در نروژ است. این صندوق، که باید پذیرفت رسماً یک صندوق بازنشستگی نیست، هر چند یک صندوق امانی عمومی است که نهایتاً می‌تواند برای پرداخت مستمریهای بازنشستگی مورد استفاده قرار گیرد، در اواخر ۱۹۹۸ داراییهایی معادل ۱۵ درصد تولید ناخالص داخلی را در اختیار داشت. سرمایه‌گذاریهای این صندوق عمدتاً در اوراق قرضه خارجی است؛ و سرمایه‌گذاریهای آن در سهام - که عمدتاً در سهام صندوقهای وارد در بورس است - به دست تعدادی از شرکتهای دارای مدیریت خارجی اداره می‌شود. هزینه‌های اداری این صندوق بسیار پایین است، و اشتباهات ثبت شده آن به نسبت معیارهای متعارف نسبتاً کم بوده است (صندوق بین‌المللی پول ۱۹۹۹). تأثیر ملحوظ داشتن ساختارهای نهادی در صندوقهای اعتباری مستلزم عطف توجهی دقیقتر است - صندوقهای دارای هیئت مدیره و منابع مالی مستقل، وجود الزام صریح قانونی بر

تحصیل نرخهای بازدهی رقابتی، و تمرکز برصندوقهای وارد در بورس که احتمالاً بهتر از دیگر صندوقها عمل می‌کنند. (مدیران فعال صندوقهای خصوصی تمایل ندارند که بهتر از صندوقهای وارد در بورس عمل کنند، بنابراین - دست‌کم وقتی صندوقهای عمومی در سهام بازاری بالنسبه اندکی سهم هستند - مشکل است استدلال کرد که صندوقهای خصوصی از صندوقهای عمومی، که منحصراً در شاخصهای عام سرمایه‌گذاری می‌کنند، عملکرد بهتری دارند.) با توجه به اهمیت پیش‌اندوختگی در بسیاری از کشورها، تحقیق بیشتری در این باب ضرورت دارد که آیا ساختارهای صندوقهای امانی عمومی می‌تواند به صورتی طراحی شود که از فساد و سوء عملکرد حتی به شرط آنکه خطرها را ملحوظ دارند (پیشگیری کند یا نه. این امر، از نظر ارزشیابی کامل انتخابهای عمومی، بخصوص در ارتباط با راهبردهای خصوصی و عمومی، اهمیت کامل دارد.

### نتیجه‌گیری

نظامهای بانخشستی فاقد پیش‌اندوخته کافی، به طور بالقوه از نظر استواری و سلامت مالی - و در وجهی گسترده‌تر، ثبات اقتصادی - بسیاری از کشورهای رو به رشد خطرناک هستند. اجتناب از بحران سالمندی، از این نظر که توجه را به این مسئله جلب می‌کند و تغییرات مشخصی را در سیاستها برای رفع این مشکل مورد بحث قرار می‌دهد، خدمتی فوق‌العاده با ارزش انجام می‌دهد. متأسفانه، غالباً چنین است که به چنین پیشنهادهایی توجه کافی مبهذول نمی‌شود - و بر ستون دوم متمرکز می‌گردند که به معنای یک راهبرد محدود خصوصی، فاقد جوه باز توزیعی، و واجد مشارکت تعریف شده است. بیشتر استدلالهایی که به نفع این گونه اصلاح خاص صورت می‌گیرد، مبتنی بر مجموعه‌ای از افسانه‌هاست که نه به طور نظری و نه در عمل تأیید شده‌اند. هدفهای سیاست بانخشستی - یعنی تشویق امنیت در دوران سالخوردگی، توسعه یک بازار سرمایه‌ای سالم و نیرومند، و برانگیختن سرمایه‌گذاری داخلی - غالباً، بخصوص در کشورهای رو به رشد، در تعارض با یکدیگر قرار می‌گیرند. صندوقهای خصوصی ممکن است به تعمیق بازارهای سرمایه‌ای داخلی کمک کنند، اما این احتمال هم هست که سالمندان را در معرض مخاطرات بیشتری قرار دهند و منابع بیشتری را مصروف هزینه‌های اداری سازند. اجازه دادن به صندوقهای بانخشستی برای سرمایه‌گذاری در خارج، که از لحاظ سیاسی در بسیاری از کشورها

مقبول نیست، ممکن است از خطرها بکاهد اما به هدف تعمیق بازارهای سرمایه‌ای داخلی لطمه خواهد زد. ممکن است بتوان ترتیباتی طراحی کرد که خطرها را فارغ از چنین پیامدهای منفی ناپسندی کاهش دهد - مثلاً، تغییر دادن کشورها - اما این ترتیبات را با راحتی بیشتری می‌توان در صندوقهای عمومی اجرا کرد، و این کار در صندوقهای خصوصی چندان آسان نخواهد بود. بدیهی است نوعی ایجاد تعادل امکان‌پذیر است، بخصوص که بازارهای سرمایه‌ای کشورهای رو به رشد پیشرفته نیست و احتمالاً تا مدتی هم به چنین صورتی باقی خواهد ماند.

حرکت به سوی نظامهای بازنشستگی مبتنی بر مدیریت خصوصی و مشارکتهای تعریف‌شده می‌تواند تأثیری منفی بر پس‌اندازها، رفاه، عرضه نیروی کار، یا تعادل مالی داشته یا نداشته باشد. ما در اینجا به تعدادی از عواملی که بر نتیجه نهایی تأثیر دارند اشاره کردیم. به طور کلی، به نظر ما، در کشورهای رو به رشد زمینه برای روی کردن به خرد متعارف - یا اتخاذ نظامهای متکی بر مدیریت خصوصی و مشارکتهای تعریف شده - مناسب نیست. کشورهای کمتر توسعه یافته معمولاً بازارهای سرمایه‌ای کمتر توسعه یافته‌ای دارند، و ظرفیت مقررات‌گذاری و همچنین میزان آگاهی سرمایه‌گذاران در آنها کمتر است؛ از این رو، احتمال سوء استفاده در آنها بیشتر است. به علاوه، امکان بیشتر بروز بی‌ثباتی و نیز فقدان انواع مختلف بازارهای سرمایه‌ای در این کشورها، اجرای نظامهای سنتی بیمه‌ای متکی بر طرحهای مزایای تعریف شده را عاقلانه‌تر جلوه‌گر می‌سازد.

بحث در باب اصلاح نظام بازنشستگی، چنانچه بررسیهای دقیقتری نسبت به اشکال مطلوب ستون دوم، به صورتی که شامل طرحهای عمومی خوب طراحی شده مزایای تعریف‌شده نیز بشود، صورت گیرد، مبانی غنی‌تری خواهد یافت. ستون دوم خصوصی همیشه مطلوب نیست. دیدی گسترده‌تر به سیاستگذاران اجازه می‌دهد که جوانب مختلف امر را - بخصوص از لحاظ مقایسه نظامهای خصوصی و عمومی؛ پیش‌اندوختگی در قبال عدم پیش‌اندوختگی؛ متنوع‌سازی در قبال عدم متنوع‌سازی؛ و کسور تعریف شده در قبال مزایای تعریف‌شده - با دقت بیشتری مورد بررسی قرار دهند.<sup>۱</sup>

۱. به لحاظ کمبود جا در فصلنامه، یادداشتها و فهرست منابع این مقاله، که حدود یک سوم از کل مقاله است، حذف شد. کل یادداشتها و منابع مقاله در دفتر فصلنامه موجود است و در صورت تقاضا در اختیار علاقه‌مندان قرار می‌گیرد.