

## عنوان: مالیه بازنشستگی

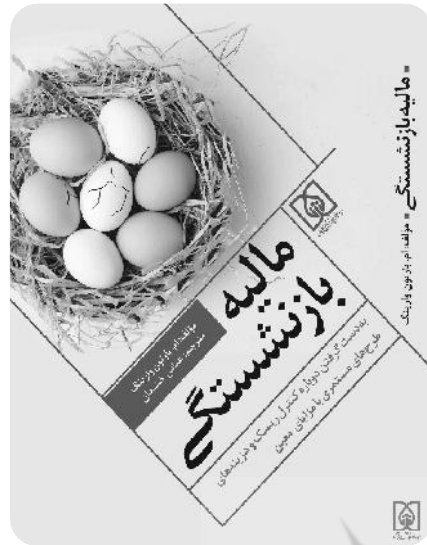
نویسنده: ام. بارتون وارینگ

مترجم: عباس خندان

مشخصات نشر: موسسه عالی پژوهش تأمین اجتماعی،

سال ۱۴۰۳

سالمندی جمعیت، کاهش نرخ زادوولد و افزایش امید به زندگی، تعهدات صندوق‌های بازنشستگی سنتی DB-PAY را افزایش داده و باعث شده تا نیاز به سرمایه‌گذاری دارایی‌ها به منظور برآورده کردن این تعهدات روز افزون افزایش یابد. این در حالی است که در دهه‌های گذشته در بسیاری از سال‌ها، ارزش دارایی صندوق‌ها در پی سقوط بازارهای مالی کاهش



یافته و باعث شده تا تجربه سیستم‌های بازنشستگی با مشارکت معین (DC) نیز چندان موفق نباشد؛ به‌گونه‌ای که نمی‌توان با قطعیت گفت در آینده آیا به‌کارگیری سیستم‌های بازنشستگی با مشارکت معین (DC) سرعت خواهد گرفت یا نه؟ اما آنچه مشخص است لزوم اصلاحات و کاستن از تعهدات بدون پشتوانه است و این نیازمند شناخت دقیق‌تر عوامل ناکارایی سیستم‌های DB-PAY و تلاش برای رفع آن‌هاست.

کتاب «مالیه بازنشستگی» به یک مشکل ظریف اما ساختاری و مهم در سیستم‌های بازنشستگی سنتی می‌پردازد و آن را مسبب بخشی از مشکل ناپایداری صندوق‌های بازنشستگی معرفی می‌کند. این مشکل چیزی نیست جز «شیوه سنتی محاسبات اکچوئری» که پیش از نظریات مدرن پورتفولیو مطرح شد و در طرح‌های بازنشستگی با مزایای معین به کار گرفته می‌شود. شیوه سنتی محاسبات اکچوئری میزان تعهدات و همچنین ریسک صندوق‌ها را بسیار کمتر از آنچه هست برآورد می‌کند و دقیقاً به همین دلیل است که سیستم‌های DB تعهدات بدون پشتوانه زیاد و ریسکی بالاتر از مقدار بهینه را در خود دارند. اشکالات شیوه سنتی محاسبات اکچوئری و چالش‌هایی که ایجاد می‌کند، در فصل‌های آغازین کتاب مورد تحلیل و بررسی قرار می‌گیرند و نظریه اصلی جایگزین و پیشنهادی کتاب یعنی به‌کارگیری «روش‌های اقتصاد مالی در محاسبات بیمه‌ای» از فصل سوم آغاز می‌شود.

در فصل سوم اصول اولیه‌ای که باید در محاسبه ارزش فعلی و تعیین نرخ تنزیل صحیح و مناسب برای طرح‌های بازنشستگی رعایت شوند، معرفی می‌گردد. فصل‌های چهارم تا هفتم به اشکالات دیگری که در شیوه سنتی محاسبات اکچوئری در محاسبه مخارج بازنشستگی و سهم درآمدهای حق بیمه یا کسورات

بازنشستگی وجود دارد پرداخته و اصول اقتصادی که در محاسبه این جریانات نقدی از آن غفلت شده را به بحث می‌گذارد. اصول و نکات مطرح شده در این فصل‌ها سنگ بنای مباحثی است که در فصول بعدی کتاب در خصوص سرمایه‌گذاری بهینه در صندوق‌های بازنشستگی مطرح می‌شود. فصل‌های هشتم تا یازدهم به استراتژی‌های سرمایه‌گذاری بهینه صندوق‌های بازنشستگی می‌پردازند و نشان داده خواهد شد که بسیاری از مشکلات مانند نسبت غیربهینه دارایی‌ها به بدهی‌ها، پذیرش ریسک بالا و مخارج زیاد به دلیل عدم پوشش (Hedge) دارایی‌ها در برابر ارزش اقتصادی بدهی‌های معوق بوجود آمده‌اند. در این فصل‌ها ریسک به شیوه اقتصادی اندازه‌گیری شده و ابزارهای پیشنهادی گوناگونی برای کنترل ریسک در اختیار مدیران صندوق‌ها قرار می‌گیرد. فصل‌های آخر کتاب از سیستم‌های بازنشستگی DB-PAYG در مقابل شیوه‌های دیگر خصوصی و عمومی ارائه خدمات بازنشستگی حمایت می‌کند اما این حمایت و کارکرد مناسب این طرح‌ها را منوط می‌داند به شیوه مدیریت شده و بر اساس اصول اقتصاد مالی که در این کتاب مطرح گردید.

استفاده از اقتصاد مالی در محاسبات بیمه‌ای با فراهم آوردن درکی درست و دقیق از مشکلات، به حل چالش‌های بزرگ و ساختاری سیستم‌های بازنشستگی با مزایای معین کمک می‌کند. فصل چهاردهم بر اساس اصول و نکات مطرح شده در فصل‌های قبل پیشنهادهایی را برای حل بحران بزرگ فعلی طرح‌های بازنشستگی پیشنهاد می‌کند. برآورد درست تعهدات بلندمدت صندوق‌ها و تعیین دقیق نرخ حق‌بیمه موجب می‌شود که مدیران صندوق و همچنین نمایندگان کارگری درک بهتری از شرایط و مزایای قابل انتظار از طرح داشته باشند. این درک درست و واقع‌بینانه موجب می‌شود تا دو طرف با منافع متضاد به یک راه‌حل بینابین و سازگار دست‌یابند. عدم توافق دو طرف درگیر یعنی مدیران صندوق‌ها و نمایندگان کارگری بر سر میزان مستمری و حق‌بیمه موجب خواهد شد تا جایگزینی این طرح‌ها با سیستم‌های با مشارکت معین (DC) شتاب گیرد.

کتاب حاضر با وجود برخورداری از ساختار علمی و دقیق در مباحث و محاسبات، چالش‌ها و راه‌حل‌های موجود را با زبانی صریح تشریح می‌کند. از همین رو این کتاب در کنار ارزش علمی و دانشگاهی می‌تواند به عنوان یک نسخه اجرایی از سیاست‌های جامع و منسجم توسط سیاست‌گذاران و مدیران صندوق‌ها مورد استفاده قرار گیرد. خواندن این کتاب به تمام دانشجویان و پژوهشگران علاقمند به مستمری بازنشستگی و همچنین تمام مدیران صندوق‌های دولتی و خصوصی توصیه می‌شود. این کتاب همچنین با فراهم آوردن شناختی درست از چالش‌های سیستم‌های موجود می‌تواند به سیاست‌گذاران عمومی حوزه تامین اجتماعی در یافتن راه‌حل‌هایی جامع و سازگار یاری رساند.