



جامعة المنصورة  
كلية التجارة  
قسم الإحصاء والتأمين

## دراسة تحليلية لعوائد استثمار أموال التأمينات الاجتماعية في مصر ( من خلال البنوك والعقارات وبورصة الأوراق المالية )

رسالة مقدمة للحصول علي درجة الماجستير في التأمين

إعداد

وائل محمد علي فرج

إشراف

ا.د / محمد عبد الفتاح فوده	ا.د / صفوت علي حميده
أستاذ الإحصاء الاكتواري والتأمين	أستاذ الرياضيات والإحصاء والتأمين
وكيل الكلية لشئون خدمة المجتمع وتنمية البيئة	رئيس قسم الرياضيات والإحصاء والتأمين
كلية التجارة – جامعة المنصورة	أكاديمية السادات للعلوم الإدارية - القاهرة

د / اشرف عبد العليم البدري  
مدرس الإحصاء التطبيقي  
كلية التجارة – جامعة المنصورة

## الفهرس

الصفحة	الموضوع
١	مقدمة الدراسة.
٧	مشكلة الدراسة.
١٤	أهداف الدراسة.
١٤	أهمية الدراسة.
١٥	فروض الدراسة.
١٧	الدراسات السابقة.
٢٢	خطة الدراسة .
٢٤	الفصل الأول : نظام التأمين الاجتماعي المصري.
٢٥	المبحث الأول : نشأة وتطور وأهمية نظام التأمين الاجتماعي المصري.
٤١	المبحث الثاني :المشاكل التي تواجه نظام التأمين الاجتماعي المصري.
٦٣	الفصل الثاني : استثمار أموال التأمينات الاجتماعية في مصر.
٦٤	المبحث الأول : أسس ومبادئ استثمار أموال نظام التأمين الاجتماعي وأهميته.
٨٣	المبحث الثاني : السياسة الاستثمارية لنظام التأمين الاجتماعي المصري.
١٠٣	الفصل الثالث : استخدام الأساليب الكمية في تقييم السياسة الاستثمارية لأموال نظام التأمين الاجتماعي .
١١٧	النتائج
١١٨	التوصيات
١٢١	المراجع

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## مقدمة الدراسة :

أن ارتفاع نسبة المسنين في التركيب السكاني نتيجة زيادة الأعمار وارتفاع توقعات الحياة من ناحية وارتفاع معدل البطالة والتقاعد المبكر من ناحية أخرى ، يعرض نظام المعاشات للخطر ما لم يتم البحث عن قنوات استثمارية جديدة تعطي عائد أفضل ، ويتم ذلك من خلال التحرير التدريجي لأموال التأمينات الاجتماعية والمستثمر الجزء الأكبر منها في بنك الاستثمار القومي ، واستثمارها من خلال أساليب استثمارية علمية متخصصة تقوم علي التنبؤ بمعدلات العائد ودرجات الخطورة المتوقعة<sup>(1)</sup>

والجدول التالي يبين تطور عدد السكان فوق سن ٦٠ :

### جدول رقم (١ - 1)

تطور عدد السكان فوق سن ٦٠ خلال الفترة من ( ٢٠٠١ - ٢٠١٠ ) القيمة بالألف

السنوات	عدد السكان فوق سن ٦٠	إجمالي عدد السكان	النسبة
٢٠٠١	٣٩٦٢	٦٤٦٥٢	٦,١٣%
٢٠٠٢	٤٠٤٥	٦٥٩٨٦	٦,١٣%
٢٠٠٣	٤١٢٩	٦٧٣٥٧	٦,١٣%
٢٠٠٤	٤٢١٥	٦٨٦٤٨	٦,١٤%
٢٠٠٥	٤٣٠٢	٦٩٩٩٧	٦,١٥%
٢٠٠٦	٤٣٩٠	٧١٣٤٨	٦,١٥%
٢٠٠٧	٤٤٨١	٧٢٩٤٦	٦,١٤%
٢٠٠٨	٤٥٧٤	٧٤٤٣٩	٦,١٥%
٢٠٠٩	٤٦٧٧	٧٦٠٩٩	٦,١٥%
٢٠١٠	٤٧٨٦	٧٧٨٤٠	٦,١٥%

المصدر : الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء .

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

١- ارتفاع نسبة المسنين في التركيبة السكانية سنويا .

<sup>1</sup> محمد عبد الفتاح فوده ، قياس درجة الخطورة وتقييم الأداء الاستثماري لمحافظ استثمار أموال واحتياطيات التأمين الاجتماعي في مصر بالتطبيق علي الهيئة القومية للتأمين الاجتماعي ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنصورة العدد الثالث ، ٢٠٠٣ ، ص ١٨٠ .

٢- تزداد نسبة المسنين فوق سن ٦٠ سنويا وهذا يمثل عبء إضافي وخطر حقيقي علي استقرار نظام المعاشات .

٣- لابد أن تقابل هذه الزيادة السنوية في نسبة المسنين زيادة في معدلات عائد الاستثمار لتغطية العبء الناتج عن زيادة أعداد المسنين سنويا .

والجدول التالي يبين تطور عدد أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم وإجمالي المعاشات المنصرفة:

### جدول رقم (١ - ٢)

تطور عدد أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم وإجمالي المعاشات المنصرفة خلال الفترة من (٢٠٠٠-٢٠١٠)

السنوات	عدد أصحاب المعاشات	معدل التغيير	عدد المستحقين عنهم	معدل التغيير	إجمالي المعاشات المنصرفة	معدل التغيير
٢٠٠٠	١١٦٥	1	٢٣٦٧	1	١١٥٤٥	1
٢٠٠١	١٢٤٨	١,٠٧	٢٤٥٨	١,٠٤	١٣١٧٣	١,١٤
٢٠٠٢	١٣١٨	١,١٣	٢٥٦٦	١,٠٨	١٤٧٤٤	١,٢٨
٢٠٠٣	١٣٧٣	١,١٧	٢٦٣٩	١,١١	١٦٤٠٦	١,٤٢
٢٠٠٤	١٤٢٧	١,٢٢	٢٧١٧	١,١٥	١٨٢٣٨	١,٦٠
٢٠٠٥	١٤٨٦	١,٢٧	٢٨١١	١,١٩	٢٠٦٣٠	١,٧٩
٢٠٠٦	١٥٦٣	١,٣٤	٢٩٠٣	١,٢٢	٢٢٩٥٤	١,٩٩
٢٠٠٧	١٦٥١	١,٤٢	٢٩٨٧	١,٢٦	٢٤٧٥٣	٢,١٥
٢٠٠٨	١٧٠٩	١,٤٧	٣٠٣٧	١,٢٨	٢٧٥٧٨	٢,٣٩
٢٠٠٩	١٧٩٢	١,٥٤	٣٠٩٨	١,٣١	٣١٨٠٩	٢,٧٦
٢٠١٠	١٨٨٨	١,٦٢	٣١٨١	١,٣٤	٣٣٦٨٧	٢,٩٢

المصدر : من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

١- تزايد أعداد أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم سنويا .

٢- تزايد قيمة المعاشات المنصرفة سنويا وهذا قد يمثل عبئاً إضافي وخطورة علي استقرار نظام المعاشات.

٣- يزداد معدل الزيادة في إجمالي المعاشات المنصرفة بمعدل أكبر من الزيادة في معدلات الزيادة في أعداد أصحاب المعاشات وأعداد المستحقين عنهم وهذا بدوره يمثل عبء

إضافي آخر علي نظام المعاشات وتمويل هذا العجز لابد من زيادة معدلات العائد علي استثمار أموال المعاشات .

والجدول التالي يبين توقع البقاء علي قيد الحياة للمواليد الجدد أي عند العمر صفر :

جدول رقم ( ١ - ٣ )

جدول توقع البقاء علي قيد الحياة عند الميلاد طبقا للنوع خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠١٠)

السنة	ذكور	إناث
٢٠٠٦	٦٦,٥	٦٩,١
٢٠٠٧	٦٦,٩	٦٩,٦
٢٠٠٨	٦٧,٤	٧٠,٠
٢٠٠٩	٦٧,٨	٧٠,٥
٢٠١٠	٦٨,٢	٧٠,٩

المصدر : الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء .

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

١- تزايد توقعات الحياة بالنسبة للذكور والإناث سنويا.

٢- الزيادة السنوية في توقعات الحياة لمن هم في سن الميلاد تمثل عبئ إضافي علي نظام المعاشات .

والجدول التالي يبين معدلات البطالة في مصر:

جدول رقم ( ١ - ٤ )

معدلات البطالة في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠١٠

السنوات	معدل البطالة %
٢٠٠٠	٨,٩٨
٢٠٠١	٩,٢٢
٢٠٠٢	١٠,١٧
٢٠٠٣	١١,٠١
٢٠٠٤	١٠,٣٢
٢٠٠٥	١١,٢٠
٢٠٠٦	١٠,٦٠
٢٠٠٧	٨,٩٠
٢٠٠٨	٨,٧٠

٩,٤٠	٢٠٠٩
٩,٠٠	٢٠١٠

المصدر : الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء تقارير مختلفة.

### من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

- ١- زيادة معدلات البطالة سنويا وهذا بدوره قد ينعكس علي تمويل النظام.
- ٢- يؤدي زيادة معدلات البطالة إلي انخفاض أعداد المشتركين الجدد وهذا قد يمثل عبئ إضافي علي نظام المعاشات .

ويتبع نظام التأمين الاجتماعي المصري في تمويله أسلوب التمويل الكامل وهو ما يعرف بأسلوب التراكم الرأسمالي ، وفيه يتم تحقيق التوازن المالي بين الموارد والنفقات من خلال اشتراكات يتحدد مستواها بما يكفي لتمويل نفقات المزايا المقررة للمؤمن عليهم منذ سريان النظام في شأنهم لأول مرة وحتى بلوغهم سن المعاش، ويساعد هذا الأسلوب علي استقرار النظام التأميني ، وتدعيم الاقتصاد الوطني ، حيث يؤدي إتباع هذا الأسلوب في التمويل إلي تراكم مخصصات رياضية ضخمة تستثمر بهدف الحصول علي ريع يساهم إلي جانب الاشتراكات في تمويل نفقات المزايا ، وهذا خلافا لأسلوب الموازنة السنوية الذي فيه تتم الموازنة بين النفقات والإيرادات الفعلية سنويا ، أو قد تمتد فترة التوازن إلي عدة سنوات فيما يعرف بأسلوب الموازنة علي فترات ، وهو أسلوب يناسب الدول ذات الاقتصاد القوي<sup>(١)</sup>

وهناك العديد من الأساليب المختلفة لتمويل نظم التأمينات الاجتماعية وكل منها تتميز بمميزات خاصة وتتمثل هذه الأساليب في الأشكال الثلاثة التالية :<sup>(٢)</sup>

#### ١- أسلوب التمويل الكامل أو أسلوب التراكم المالي Accumulation of funds

وفي هذا الأسلوب تتحدد الاشتراكات الصحيحة بطريقة تكفل تكوين المخصصات اللازمة التي تتوازن مع الزيادة في القيم الحالية للمزايا المستقبلية عن القيم الحالية للاشتراكات التي لم تسدد ، ويساعد تحديد الاشتراكات الصحيحة وثباتها طوال مدة التأمين وبيع استثمار المخصصات المالية علي تحقيق أهداف نظام التأمينات الاجتماعية ، وتستخدم هذه الطريقة في تمويل

<sup>1</sup> ( سهير مغازي المسلمي ، تقييم تجربة استثمار أموال التأمينات الاجتماعية في مصر من خلال بورصة الأوراق

المالية ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنصورة العدد الأول ، ٢٠٠٣ ، ص١ .

<sup>2</sup> ( عيد احمد أبو بكر ، نموذج رياضي لتقدير اشتراكات نظام التأمينات الاجتماعية في مصر في ظل معدل

العائد علي الاستثمار والتضخم ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، المجلد

التاسع والعشرون ، العدد الثاني ، ٢٠٠٥ ، ص٣٧٠ .

التأمينات الاجتماعية طويلة الأجل ، مثل تأمين الشيخوخة والعجز والوفاء ، حيث تتحدد الاشتراكات بحيث تغطي كافة المزايا في الأجل الطويل

## ٢- أسلوب الموازنة Pay as you go system

وفي هذا الأسلوب تتحدد الاشتراكات بالقدر الذي يكفي فقط لمواجهة الالتزامات خلال فترة زمنية محددة ، عادة ما تكون سنة واحدة أو عددا محدودا من السنوات ، وبالتالي قد تتغير الاشتراكات اللازمة من سنة لأخرى طبقا للتغير في النفقات المتوقعة ، ويحتاج قبول هذا التغير السنوي المستمر في معدل الاشتراكات إلي وعي تأميني من المؤمن عليهم الخاضعين للنظام ، ومن ثم فلا يتطلب الأمر وجود مخصصات لها أهميتها من الناحية الاستثمارية ، فالمخصصات التي يتم تكوينها في ظل هذا الأسلوب هي مخصصات طوارئ أو لمواجهة أعباء قصيرة الأجل .

## ٣- أسلوب التمويل المرحلي " الاشتراكات المتدرجة " Scaled premium

في هذا الأسلوب تتحدد معدلات الاشتراكات خلال فترة طويلة نسبيا قد تتراوح ما بين ١٠ سنوات إلي ٢٠ سنة يطلق عليها فترة التوازن ثم تتغير هذه المعدلات بعد هذه الفترة بالشكل الذي يحقق التوازن خلال الفترة التالية ، وهكذا وعادة ما تبدأ الاشتراكات طبقا لهذا الأسلوب بنسبة بسيطة ، ثم تزداد تدريجيا بمعنى أن تستمر النسبة الأولى سارية حتى تصبح الاشتراكات المحصلة مع ريع استثمارها غير كافية ، فتزداد إلي النسبة التالية ، وهكذا تتم الزيادة دوريا . ونظرا لان تلك الأموال المتجمعة من تحصيل الاشتراكات لا ترد إلي المؤمن عليهم أو للمستحقين عنهم في شكل معاشات أو تعويضات إلا بعد مرور فترة طويلة ، لذلك كان من البديهي أن يدخل في تحديد الاشتراكات والمزايا معدل ريع استثمار علي هذه المخصصات المجمعة ، ويقع علي عاتق الخبير الاكتواري عند إنشاء أي نظام للمعاشات تقدير معدل احتمالي لريع الاستثمار، يؤخذ في الاعتبار عند تقدير الاشتراكات المطلوبة ، ومن الواضح انه كلما زادت معدلات ريع الاستثمار التي تدخل في الحساب كلما قلت الاشتراكات المقدره والعكس بالعكس. (١)

ويسعى نظام التأمينات الاجتماعية من وراء استثمار أمواله إلي تحقيق التوازن المالي بين إيراداته (الاشتراكات وريع استثمارها) وبين نفقاته (المعاشات والتعويضات والمزايا العينية) ويلعب عائد الاستثمار دورا هاما وحيويا في تحقيق التوازن المالي لنظام التأمينات الاجتماعية .

<sup>1</sup> ( محمد عبد الفتاح فوده ، مرجع سبق ذكره . ص ١٣٨ .



## مشكلة الدراسة :

إن مجموع نسب الاشتراك الشهري في نظم التأمينات الاجتماعية في مصر كنسبة من المرتبات تصل إلي ٣٦% للعاملين بالجهاز الإداري للدولة والهيئات والمؤسسات العامة ، ٣٩% للعاملين بقطاع الأعمال العام ، ٤١% للعاملين بالقطاع الخاص والجدول التالي يوضح ذلك :

### جدول رقم ( ١-٥ )

#### نسب الاشتراك الشهري في نظام التأمين الاجتماعي المصري

قطاع خاص		قطاع عام		العاملين بالجهاز الإداري للدولة		نسبة الاشتراك التغطية
رب العمل	حصة العامل	رب العمل	حصة العامل	صاحب العمل	حصة العامل	
%١٥	%١٠	%١٥	%١٠	%١٥	%١٠	تأمين الشيخوخة والوفاء والعجز
%٣	-	%٢	-	%١	-	تأمين إصابة العمل
%٤	%١	%٣	%١	%٣	%١	تأمين المرض
%٢	-	%٢	-	-	-	تأمين البطالة
%٢	%٣	%٢	%٣	%٢	%٣	نظام المكافأة
%١		%١		%١		حصة الدولة
%٤١		%٣٩		%٣٦		إجمالي الاشتراك

المصدر : من إعداد الباحث وفقا لقانون التأمين الاجتماعي رقم ٧٩ لسنة ١٩٧٥ وتعديلاته صفحات مختلفة

وتختلف نسبة الاشتراك من الأجر الأساسي عنها عن الأجر المتغير

والجدول التالي يبين نسب الاشتراك بالنسبة لكل من الأجر الأساسي والأجر المتغير

جدول رقم ( ٦-١ )

نسب الاشتراك بالنسبة لكل من الأجر الأساسي والأجر المتغير

المجموع %		الدولة %		صاحب العمل %		العامل %		جهة العمل
الأجر المتغير	الأجر الأساسي	الأجر المتغير	الأجر الأساسي	الأجر المتغير	الأجر الأساسي	الأجر المتغير	الأجر الأساسي	
٣١	٣٦	١	١	١٩	٢١	١١	١٤	العاملون بالجهاز الإداري للدولة
٣٤	٣٩	١	١	٢٢	٢٤	١١	١٤	العاملون بالقطاع العام
٣٦	٤١	١	١	٢٤	٢٦	١١	١٤	العاملون بالقطاع الخاص

وبمقارنة نسب الاشتراك في نظام التأمين الاجتماعي المصري بغيره من أنظمة التأمين الاجتماعي في بعض دول العالم نلاحظ انخفاض معدلات الاشتراك في كثير من دول العالم عنها عن نسب الاشتراك في نظام التأمين الاجتماعي المصري وهذا ما يوضحه الجدول التالي :

جدول رقم ( ١ - ٧ ) نسب اشتراكات أنظمة التأمين الاجتماعي في بعض دول العالم

الدولة	اشتراك العامل %	اشتراك صاحب العمل %	الإجمالي %
ايرلندا	٤	٨,٥	١٢,٥
أسبانيا	٤,٧	٢٣,٦	٢٨,٣
غانا	٥	١٢,٥	١٧,٥
كينيا	٥	٥	١٠
فنلندا	٤,١	١٧,٦	٢١,٧
ليبيا	٣,٧٥	١٠,٥	١٤,٢٥
فرنسا	٦,٦٥	٩,٩	١٦,٥٥
ألمانيا	٩,٩٥	٩,٩٥	١٩,٩
السويد	٦,٦٧	١٣,٣٣	٢٠
بريطانيا	١١	١٢,٨	٢٣,٨
السودان	٨	١٧	٢٥

المصدر : الإصدار السنوي لمنظمة الضمان الاجتماعي الدولية ISSA لعام ٢٠١٠.

وبالرغم من هذا الارتفاع النسبي لمعدلات الاشتراكات مقارنة بنسب الاشتراك في كثير من دول العالم إلا أن المزايا الممنوحة للمنتفعين والمستحقين تتدهور باستمرار بانخفاض القيمة الحقيقية للنقود ولم تتمكن الحكومة المصرية من تعويض المنتفعين عن خطر التضخم .

### تمويل عبء الزيادة في المعاشات

يجب أن يمول عبء الزيادة في المعاشات بالبحث عن قنوات استثمارية جديدة لزيادة معدلات العائد علي الاستثمار ولتخفيف العبء عن الخزنة العامة للدولة.

### والجدول التالي يبين تطور أعباء الخزنة العامة للدولة

جدول رقم ( ١ - ٨ )

تطور أعباء الخزنة العامة للدولة

القيمة بالألف جنية

السنة	الإعانات	معدل التغير
٢٠٠٠	٧٠٥٣	1
٢٠٠١	٧٣٢١	١,٠٤
٢٠٠٢	١٢٠٩٥	١,٧
٢٠٠٣	١٣٤٢١	١,٩
٢٠٠٤	١٥٠٣٦	٢,١٣
٢٠٠٥	١٦٠٠٤	٢,٧
٢٠٠٦	١٨١٦٩	٢,٦
٢٠٠٧	١٨٨٧٩	٢,٧
٢٠٠٨	٢٠١٤٧	٢,٩
٢٠٠٩	٢١٩١٠	٣,١
٢٠١٠	١٩٥٧٦	٢,٨

المصدر : من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

١- تزداد الإعانات المدفوعة من الخزنة العامة للدولة سنويا وهذا يمثل عبء علي الخزنة العامة للدولة.

٢- بالرغم من زيادة الأعباء علي الخزنة العامة إلا أن هذه الزيادة لا تكفي لمواجهة آثار التضخم السلبية.

والجدول التالي يوضح نسب معدلات التضخم خلال سنوات الدراسة :

جدول رقم (١ - ٩)  
تطور معدلات التضخم

السنة	معدل التضخم %
٢٠٠٠	٦,٠٩
٢٠٠١	٩,٤٥
٢٠٠٢	١٣,١
٢٠٠٣	١٣,٩
٢٠٠٤	٩,٠٨
٢٠٠٥	٨,٤٦
٢٠٠٦	١١,٨
٢٠٠٧	١٤,٤
٢٠٠٨	10.7
٢٠٠٩	١١,٨
٢٠١٠	10.28

المصدر : الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء .

وبصفة عامة يتضح الاتي :

- ١- يؤدي التضخم إلي انخفاض القوة الشرائية للنقود وارتفاع الأسعار وتختلف معدلات التضخم من سنة لأخرى حسب الحالة الاقتصادية.
- ٢- يجب أن تقابل الزيادة في معدلات التضخم زيادة في عائد الاستثمار لتخفيف الأعباء عن الخزنة العامة للدولة.

وقد أوضحت بعض الدراسات الاكثوارية<sup>(١)</sup> عدم استطاعة صناديق التأمينات (صندوق العاملين بالحكومة ، صندوق العاملين بقطاع الأعمال العام والقطاع الخاص ) تحمل هذه الزيادة السنوية في ظل السياسة الاستثمارية الحالية لأموال التأمينات ، مما يؤدي إلي تراكم مديونية

<sup>1</sup> - تقرير تقييم المركز المالي للصندوق الحكومي ٢٠٠٨ ..

الخزانة العامة للدولة لهذه الصناديق ويرجع ذلك بصفة أساسية إلي أن استثمار معظم أموال التأمينات الاجتماعية في أصول اسمية تحقق هدف الضمان الاسمي وهو استرداد نفس كمية الأموال المستثمرة عند الحاجة إليها أو في نهاية مدة الاستثمار دون الضمان الحقيقي أي المحافظة على القوة الشرائية لكمية الأموال المستثمرة في نهاية مدة الاستثمار ، وقد أظهرت نتائج التقييم الاكتواري للمركز المالي لصندوق التأمين الاجتماعي للعاملين بالقطاع الحكومي حتى عام ٢٠٠٨ وجود عجز قدرة ٣٥٨٦١ مليون جنية في الموازنة الإجمالية للصندوق.

والجدول التالي يوضح تراكم مديونية الخزانة العامة للدولة لنظام التأمين الاجتماعي

### جدول رقم (١ - ١٠)

#### جدول يوضح تراكم مديونية الخزانة العامة للدولة لنظام التأمين الاجتماعي

القيمة بالآلاف جنية

السنة	الإعانات الواجب سدادها	الإعانات المسددة	الفرق
٢٠٠٠	٧٠٥٣	٧٠٥٣	.
٢٠٠١	٧٣٢١	٧٣٢١	.
٢٠٠٢	١٢٠٩٥	١٢٠٩٥	.
٢٠٠٣	١٣٤٢١	١٣٤٢١	.
٢٠٠٤	١٥٠٣٦	١٥٠٣٦	.
٢٠٠٥	١٦٠٠٤	١٤٢٩٩	١٧٠٥
٢٠٠٦	١٨١٦٩	١٥١٦١	٣٠٠٨
٢٠٠٧	١٨٨٧٩	٧٣٦٩	١١٥١٠
٢٠٠٨	٢٠١٤٧	٥٠٩	١٩٦٣٨
٢٠٠٩	٢١٩١٠	١٧٢٠٥	٤٧٠٥
٢٠١٠	١٩٥٧٦	.	١٩٥٧٦

المصدر : من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتاج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة .

#### ومن بيانات الجدول السابق :

- تتراكم مديونية الخزانة العامة للدولة سنة بعد الأخرى نتيجة الفرق بين الإعانات المنصرفة والإعانات المسددة وهذه التراكمات تؤدي إلي زيادة الأعباء علي الدولة .

وبداية من عام ٢٠٠٧ تم تحويل جزء كبير من أموال التأمينات الاجتماعية طرف بنك الاستثمار القومي إلى صكوك الخزانة العامة والجدول التالي يبين نسب الاستثمار بين بنك الاستثمار القومي والخزانة العامة للدولة.

### جدول رقم (١ - ١١)

نسب الاستثمار بين بنك الاستثمار القومي والخزانة العامة للدولة %

الخزانة العامة	بنك الاستثمار القومي	أوجه الاستثمار السنة
١,١	٩٢,٣	٢٠٠١
١,٠	٩٢,٢	٢٠٠٢
١,١	٩٢,١	٢٠٠٣
٠,٩	٩٢,٠	٢٠٠٤
١,٠	٩١,٤	٢٠٠٥
٠,٨	٩١,٤	٢٠٠٦
٧٣,٩	١٦,٩	٢٠٠٧
٧٠,٥	١٨,٢	٢٠٠٨
٦٩,٢	١٨,٦	٢٠٠٩
٦٧,٢	١٩,٤	٢٠١٠

المصدر : من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

يلاحظ أن بنك الاستثمار القومي حتى عام ٢٠٠٦ كان يحصل علي النصيب الأكبر من الأموال المستثمرة ، حيث أن أكثر من ٩٠% من هذه الأموال كان يحصل عليها البنك مقابل معدل فائدة ١٠% تقريبا ، وبداية من عام ٢٠٠٧ وجهت هذه الأموال للاستثمار في الخزانة العامة للدولة بعد اصدار صكوك خزانة بمعدل فائدة ٨% وهو معدل يقل عن معدل الفائدة الذي كان يتم الحصول عليه من بنك الاستثمار القومي .

ويتساءل الباحث لماذا لا يقوم قطاع الاستثمار بهيئة التأمينات الاجتماعية باستثمار هذه الأموال بنفسه وبذلك يستفيد نظام التأمينات الاجتماعية من الفرق بين معدل الفائدة ، بالإضافة إلي أن هذا التوزيع غير المتكافئ بين أوجه الاستثمارات المختلفة للهيئة لا يحقق الأسلوب الأمثل للاستثمار .

ويري الباحث ضرورة التغيير حتى ولو أدى ذلك إلي تعديل تشريعي طالما كان ذلك يعود بالنفع علي نظام التأمينات الاجتماعية وأصحاب المعاشات .

### وبناء علي ذلك تطرح الدراسة التساؤلات التالية :

- كيف يمكن الحصول علي اعلي عائد ممكن من استثمار أموال التامين الاجتماعي في المجالات المختلفة مقارنة بالاستثمارات الحالية والتي تسيطر الدولة علي اكثر من ٩٠% منها سواء المستثمرة في بنك الاستثمار القومي او في صكوك الخزنة ؟
- هل السياسة الاستثمارية الحالية لنظام التامين الاجتماعي تكفي لمواجهة خطر التضخم وتخفيف العبء عن الموازنة العامة للدولة ؟
- هل قنوات الاستثمار البديلة أفضل لأصحاب المعاشات أم السياسة الاستثمارية الحالية لنظام التامين الاجتماعي ؟

### **أهداف الدراسة :**

يهدف هذا البحث إلي :

- ١- التوصل لأفضل الطرق الاستثمارية لتحقيق اعلي عائد ممكن لمواجهة التزامات الهيئة المستقبلية مع مراعاة درجة المخاطرة والمحافظة التامة علي هذه الأموال .
- ٢- اقتراح قنوات استثمارية حديثة تتناسب التغيرات الاقتصادية والاجتماعية لرفع معدل النمو الاقتصادي .
- ٣- تقديم عدة مقترحات حول كيفية استثمار أموال التأمينات الاجتماعية الاستثمار الأمثل من خلال التوصل لتكوين محفظة مثلي للاستثمار تجعل الهيئة قادرة علي مواجهة التزاماتها طويلة الاجل .

## **أهمية الدراسة :**

**تتبع أهمية هذه الدراسة من أمور عدة يمكن إجمالها فيما يلي:**

### **أولاً أهمية الدراسة بالنسبة لأصحاب المعاشات :**

- ١- تأخذ الدراسة أهميتها من أهمية موضوع استثمار أموال التأمينات الاجتماعية وانعكاس ذلك علي أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم.
- ٢- توفير الاستثمار المناسب والملائم الذي يدر عائداً يكفي لاحتياجات أصحاب المعاشات.

### **ثانياً أهمية الدراسة بالنسبة للهيئة القومية للتأمينات الاجتماعية :**

- ١- البحث عن قنوات استثمارية جديدة يخفف كثيراً من الضغوط التي تتعرض لها الهيئة من أصحاب المعاشات والمطالب المستمرة بزيادة المعاشات نتيجة لأخطار التضخم وارتفاع الأسعار.
- ٢- توفير الاستثمار المناسب والملائم الذي يدر عائداً يجعل الملاءة المالية للهيئة قادرة علي الوفاء بالتزاماتها في المستقبل.

### **ثالثاً أهمية الدراسة بالنسبة للمجتمع :**

- ١- مع تدني العائد الذي تحققه أموال التأمين الاجتماعي وخاصة بعد تحويل أموال نظام التأمين الاجتماعي الي الخزنة العامة للدولة وإصدار صكوك خزنة بمعدل فائدة ٨% ، ومع عدم إمكانية استغناء الدولة عن اقتراض هذه الأموال لاستخدامها في سد عجز الموازنة ربما لأسباب منها انخفاض الموارد السيادية ، والتهرب الضريبي ، وارتفاع الدين العام، لهذه الأسباب تبدو أهمية الدراسة للبحث عن استثمارات جديدة تحقق عائد اعلي .
- ٢- تأخذ الدراسة أهميتها من أهمية موضوع استثمار أموال التأمينات الاجتماعية وانعكاس ذلك علي الاقتصاد القومي وزيادة معدلات النمو .



## الدراسات السابقة :

### - دراسة أحمد شاكر (١)

قام الباحث بدراسة تحليلية لنظام التأمينات الاجتماعية في جمهورية مصر العربية وبيان مدى كفاية استثماراته لمواجهة التزاماته ، حيث عرض الباحث موارد والتزامات نظام التأمينات الاجتماعية مع التركيز علي الاشتراكات والمعاشات الخاصة بتأمين الشيخوخة والعجز والوفاة ، ثم بعد ذلك عرض مراحل الموازنة المالية لنظام التأمينات الاجتماعية ( مرحلة الفائض ، مرحلة التوازن ، مرحلة العجز ) وأخيرا تناول المخصصات المتركمة لنظام التأمينات الاجتماعية وكيفية استثمار هذه المخصصات، وكان من أهم ما أوصت به الدراسة :  
- ضرورة إعطاء الهيئة القومية للتأمينات الاجتماعية المرونة الكافية في استثمار المخصصات المتركمة بما يمكن من مواجهة حقيقية دون اللجوء إلي الخزنة العامة للدولة لتمويل أي عجز جديد.

### - دراسة ( G. A. Mackenzie ) (٢)

هدفت الدراسة الي تحليل نظم التأمينات الاجتماعية في الدول النامية ، وتناولت طرق التمويل المختلفة . وتوصلت الدراسة الي ان معظم الدول النامية تستخدم اسلوب التمويل الكامل في تمويل نظم التأمينات الاجتماعية بها ، وهو الاسلوب الذي ينتج عن اتباعه تكوين مخصصات ضخمة ، وكان من اهم ما اوصت به الدراسة انه يجب الا تستخدم هذه المخصصات في تمويل زيادة الانفاق الحكومي او تخفيض الضرائب ، حيث انه في هذه الدول تستخدم مخصصات التأمينات الاجتماعية في تخفيض قيمة العجز الحكومي وبالتالي فإنه ينظر إلي الاشتراكات علي أنها مثل الضرائب بدلا من أنها نوع من الادخار ، كما توصلت الدراسة ايضا إلي أن الارتفاع والتقلب الشديد في معدل العائد علي المخصصات باستثناء الاستثمارات المرتبطة بوحدة استثمارية ، علاوة علي ذلك فان موجة كبيرة غير متوقعة من التضخم سوف تقضي علي القيمة الحقيقية لهذه المخصصات .

---

<sup>1</sup> ( علي احمد شاكر ، نظام التأمينات الاجتماعية في جمهورية مصر العربية ومدى كفاية استثماراته لمواجهة التزاماته المستقبلية ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٧٩ .

٢) G. A. Mckenzie, "social security issues in developing countries" . staff papers.

International monetary fund, Washington, vol. 35, sept.1988.

### - دراسة السيد الدسوقي (١)

قام الباحث بدراسة مدي كفاية اشتراكات نظام التأمينات الاجتماعية في المملكة العربية السعودية ، حيث عرض الباحث طرق تمويل نظم الضمان الاجتماعي بصفة عامة وطريقة التمويل بالاشتراكات بصفة خاصة ، والعوامل المؤثرة علي تحديد الاشتراكات ، وكان من أهم ما توصلت إليه الدراسة :

- إن زيادة معدل العائد الحقيقي علي استثمار أموال واحتياطيات التأمينات الاجتماعية بنسبة ١٠% يؤدي إلي زيادة في مدة استحقاق المعاش تعادل ١٠ سنوات.

### - دراسة ( Noriaka Niwata ) (٢)

قامت الدراسة بتحليل المشاكل المرتبطة بالمعاشات الخاصة ( غير الحكومية ) في اليابان ، وقد توصلت الدراسة الي ان زيادة معدل العائد علي استثمارات اموال المعاشات بنسبة ١% سيؤدي الي تخفيض تكلفة المعاشات الخاصة بنسبة تتراوح بين ١٥% الي ١٩% علاوة علي ذلك فان المعاشات تتزايد بنسبة ٢% تقريبا ، بينما زيادة معدل العائد علي الاستثمارات بنسبة ٢% سيؤدي ذلك الي تخفيض تكلفة المعاشات بنسبة تتراوح من ٣٠% الي ٣٥% .

### - دراسة ( bacon & Woodrow ) (٣)

قام الباحثان بدراسة هدفت الي اجراء فحص اكتواري للوضع المالي لمؤسسة الضمان الاجتماعي في الاردن ، وذلك باستخدام المؤشرات الديمجرافية والاقتصادية المتوقعة خلال المائة عام القادمة ، وقد تم وضع اربعة عشر افتراضا مختلفا ما بين متفائل ومتشائم مع تغيير في قيم تلك المؤشرات ، وقد اوصت الدراسة بضرورة زيادة نسبة الاشتراك وستكون الزيادة اكبر كلما تاخر ذلك ، حيث كانت نسبة اشتراكات الشيخوخة والعجز والوفاء تساوي ١٣% قبل عام

٢٠٠١

---

<sup>1</sup> ( السيد إبراهيم الدسوقي ، اشتراكات نظام التأمينات الاجتماعية في المملكة العربية السعودية ، مجلة العلوم الإدارية ، جامعة الملك سعود ، ١٩٩٠ .

2) Noriaka Niwata , state of problems with non-government pensions in japan , keio business review society of business and commerce . keio university . japan, no. 29,1992 .

3) bacon & Woodrow. , an acturial review of the financial position of the gordanian social security corporation" . 1993.

بالإضافة الي الاشتراكات المقررة لتأمين اصابات العمل وامراض المهنة ونسبتها ٢% من اجور العاملين الخاضعة للاقتطاع يؤديها صاحب العمل وحده .

#### - دراسة مصطفى مظهر (١)

كان الهدف من هذه الدراسة هو تحديد مدي تأثير متوسط عائد الاستثمار علي أموال التأمينات الاجتماعية بالاستثمار في بورصة الأوراق المالية . وكذلك حساب تكلفة الفرصة الضائعة لعائد محفظة استثمارات التأمينات الاجتماعية . وقد اعتمد الباحث في قياس درجة خطورة محفظة الاستثمار علي نموذج ماركوويتز .

#### - الدراسة التي أعدها مشروع المعونة الفنية لدعم السياسات القطاعية تحت رعاية هيئة المعونة الأمريكية (٢)

كان الهدف من هذه الدراسة هو تحسين نظام التأمينات الاجتماعية في مصر وقد انتهت هذه الدراسة إلي اقتراح الانتقال من النظام الحالي الذي يقوم علي أساس pay as you go defined benefits system أي دفع الاشتراكات طول مدة الارتباط بالعمل مع نظام للمزايا المحددة ، إلي نظام متعدد المستويات multi –pillar system يشكل المستوي الأول منه نظام إجباري عام يضمن حدا ادني من المعاش للمتقاعدين ، تضطلع به وزارة التأمينات الاجتماعية ويمول من الإيرادات العامة للدولة أو باشتراكات علي الأجور الأساسية فقط.

أما المستويان الثاني والثالث فهما وسيلة لربط أموال المعاشات بسوق رأس المال ، حيث يمثل المستوي الثاني خططا غير مركزية إجبارية شخصية محددة الاشتراكات Decentralized, mandatory, personal , defined – contributions plans ويقوم مديرو هذه الخطط بالاستثمار في البورصة ، أما المستوي الثالث ( وهو الموجود حاليا في صورة الصناديق الخاصة للمعاشات ) فيتكون من خطط وظيفية اختيارية خاصة محددة المزايا occupational , voluntary , defined-benefits plans

---

1) مصطفى كمال مظهر، اثر بورصة الأوراق المالية في إعادة هيكلة محفظة الاستثمار بالهيئة القومية للتأمين الاجتماعي،مجلة أفاق جديدة ، كلية التجارة ، جامعة المنوفية ، ١٩٩٨ .

2) Social insurance system assessment activity under USAID`S technical assistance for policy reform ( TAPR ) Project.2000.

#### - دراسة مني الطاهري (١)

وتهدف هذه الدراسة إلي تحليل وتقييم أساليب استثمار أموال الهيئة القومية للتأمينات الاجتماعية . وقد اعتمد البحث في التقييم الاقتصادي علي مقارنة معدل العائد الذي يحققه كل وجه من أوجه الاستثمار بعائد الفرصة البديلة التي تتمثل في الودائع لأجل بالبنوك التجارية . أما بخصوص التقييم الاجتماعي فقد اعتمد البحث في تقييم الربحية الاجتماعية لاستثمارات التأمينات الاجتماعية علي القيمة المضافة ، والتي عرفها البحث بالفارق بين الموارد والاستخدامات ونسبتها إلي إجمالي الناتج المحلي .

**وتعليقا علي ذلك يرى الباحث** أن هذه الدراسة اعتمدت في قياس أداء النشاط الاستثماري علي مقارنة ربع الاستثمار محل التقييم بالربع العام السائد في السوق ( ربع الودائع لأجل بالبنوك ) وهذا المقياس يعيبه انه يتجاهل المتغيرات الاخرى وعلي رأسها اختلاف درجات المخاطرة التي يتضمنها كل استثمار .

#### - دراسة محمد فوده (٢)

كان الهدف من هذه الدراسة هو قياس درجة الخطورة وتقييم الأداء الاستثماري للهيئة القومية للتأمين الاجتماعية وقد تم استخدام أسلوب ماركوويتز لقياس الخطر في محافظ الاستثمارات وتم استخدام مقاييس لقياس الأداء المالي للاستثمار مثل مقياس ترينور ، ومقياس جنسن إلا أن حساباتها تعتمد علي مقياس بيتا كمقياس للمخاطرة العامة بدلا من الانحراف المعياري وتم أيضا استخدام مقياس شارب وهو من أفضل المقاييس التي يمكن الاعتماد عليها وقد تمكن الباحث من تحديد القطاعات التي حققت درجة خطورة اقل وعائد اعلي وأداء مالي جيد .

---

<sup>1</sup> مني السيد الطاهري ، تقييم اقتصادي لأساليب استثمار التامين الاجتماعي في مصر ، رسالة دكتوراه ، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية ٢٠٠٢ .

<sup>2</sup> محمد عبد الفتاح فوده ، قياس درجة الخطورة وتقييم الأداء الاستثماري لمحافظ استثمار أموال واحتياطيات التامين الاجتماعي في مصر بالتطبيق علي الهيئة القومية للتامين الاجتماعي ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنصورة العدد الثالث ، ٢٠٠٣ .

## - دراسة سهير المسلمي (١)

كان الهدف من هذه الدراسة هو تقييم التجربة الخاصة باستثمار أموال التأمينات الاجتماعية في بورصة الأوراق المالية في الفترة من ١٩٩٨ وحتى عام ٢٠٠٠ وكان من اهم نتائج الدراسة ان المحفظة التي تم تكوينها للاستثمار في البورصة لا تحقق علي الاقل ما يعوض عن تحمل مخاطر الاستثمار في الاوراق المالية. ولكن يعيب هذه الدراسة قصر فترة الدراسة وبالتالي لا يمكن معرفة إلي أي مدي يمكن توجيه المزيد من أموال التأمينات الاجتماعية إلي بورصة الأوراق المالية من عدمه .

### وبعد الاطلاع علي الدراسات السابقة يري الباحث :

- يؤخذ علي معظم الدراسات السابقة انها عند مقارنتها للعوائد المحققة مع العوائد المراد تحقيقها لم تراعي درجة الخطورة المتوقعة ، فيجب الاخذ في الاعتبار تحقيق معدلات عائد مرتفعة ولكن ان تكون نسبة المخاطرة مقبولة وهذا ما يراعيه الباحث في هذه الدراسة حيث يهدف الباحث الي تقديم نموذج من خلال النماذج المختلفة واختيار الأسلوب الأمثل للبحث وفقا لبيانات الدراسة يراعي درجة مخاطر الاستثمار في كل وجه من اوجه الاستثمار في القنوات المختلفة للاستثمار.
- ان خصوصية اموال المعاشات من حيث كونها استثمارات طويلة الاجل يجعلها في حاجة مختلفة في طبيعة الاستثمار بحيث يجب تحقيق اكبر عائد مع مراعاة درجة الخطورة المتوقعة في الاستثمار .
- إذا تم تحقيق عائد مناسب من الاستثمار ، يمكن زيادة المعاشات بنسب تختلف حسب عائد الاستثمار الذي تحققه الهيئة علي اموالها ، بدلا من الزيادة التي تقررها الدولة وذلك حتي يتم ربط الاستثمار بالمزايا مما يخفض العبء السنوي علي الموازنة العامة للدولة .

---

<sup>1</sup> ( سهير مغازي المسلمي ، تقييم تجربة استثمار أموال التأمينات الاجتماعية في مصر من خلال بورصة الأوراق المالية ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنصورة العدد الأول ، ٢٠٠٣ .

خطة الدراسة :

المقدمة .

الفصل الأول : نظام التأمين الاجتماعي المصري .

المبحث الأول : نشأة وتطور وأهمية نظام التأمين الاجتماعي المصري .

المبحث الثاني : المشاكل التي تواجه نظام التأمين الاجتماعي المصري .

الفصل الثاني : استثمار أموال التأمينات الاجتماعية في مصر .

المبحث الأول : أسس ومبادئ وأهميه استثمار أموال نظام التأمين الاجتماعي .

المبحث الثاني : السياسة الاستثمارية لنظام التأمين الاجتماعي المصري .

الفصل الثالث : استخدام الأساليب الكمية في تقييم السياسة الاستثمارية لأموال نظام

التأمين الاجتماعي المصري .

النتائج والتوصيات

المراجع

# الفصل الأول

## نظام التأمين الاجتماعي المصري

مقدمة :

يشهد المجتمع المصري حوارا ونقاشا حادا حول مستقبل نظام التأمينات الاجتماعية في مصر، وفي إطار التفاعل مع التغيرات الجارية على الساحة المصرية والدولية أو التي يشهدها الاقتصاد العالمي ككل. ولاشك أن التقييم الموضوعي لهذه المسألة يتطلب وضعها في إطارها العام وسياقها الصحيح، فقد مر نظام التأمينات الاجتماعية بمراحل مختلفة ومتعددة، وأخذ أشكالا متباينة تحكمها فلسفات مختلفة، ولكنه كان طول الوقت محكوما بالإطار العام الحاكم لسياسة التنمية الاقتصادية والأوضاع العامة السائدة في المجتمع.

وفي هذا الفصل يتم تناول موضوع التأمينات الاجتماعية في مصر من خلال :  
المبحث الأول : نظام التأمينات الاجتماعية في مصر نشأته وتطوره وأهميته  
المبحث الثاني : المشاكل التي تواجه نظام التأمين الاجتماعي في مصر .



## المبحث الأول

### نشأة وتطور وأهمية نظام التأمين الاجتماعي المصري

إن مجال التأمين الاجتماعي هو المجتمع ككل أو قطاعا عريضا منه علي أن يمتد بعد ذلك ليشمل باقي قطاعات المجتمع ، السمة الأساسية له هو الإلجبار وهو أمر طبيعي طالما تتقرر التأمينات الاجتماعية لمواجهة مشاكل اجتماعية لها صفة العمومية وتستلزم إجبار الجميع على الالتزام بها. (١)

يغطي النظام التأميني المصري مجموعة عريضة من الالتزامات مازالت مهمة في العديد من البلدان الأخرى. فضلا عن كونه يكفل معاشا لمجموعة كبيرة من المستفيدين (كالأبناء والأخوة والوالدين... الخ) وهي مجموعات لا تضمها نظم التأمينات المطبقة في العديد من البلدان الأخرى. ويتميز النظام بعدة سمات أساسية أبرزها أنه نظام محدد المزايا مسبقا حيث يتم تحديد قيمة الاشتراكات فيها بمعرفة الخبير الاكتواري في ضوء ما يقرره هذا النظام من حقوق. كما أنه يقوم بالأساس على فلسفة أقرب ما تكون إلى التكافل الاجتماعي بين فئات المؤمن عليهم، بمعنى نقل مسؤولية مواجهة الأخطار الاجتماعية ( الوفاة ، العجز ، الشيخوخة ، ... ) من عائق الفرد إلى عائق الجماعة، أي أن الفرد يشارك في التمويل بقدر إمكاناته ويأخذ من المزايا بالقدر المناسب الذي يضمن له المستوى المعيشي الملائم بغض النظر عما تحمله من أعباء في التمويل.

تعد التأمينات الاجتماعية من أهم ركائز التنمية الاقتصادية والاجتماعية خاصة في الدول النامية فهي تهدف إلى تعظيم المدخرات الوطنية من أجل الإسهام في خطة التنمية الطموحة فضلا عن توفير الحماية والامان لقوى الإنتاج وتدعيم شبكات الأمان الاجتماعي ويعتبر محورا رئيسيا من محاور التنمية الاجتماعية. (٢)

ويرتكز نظام التأمين الاجتماعي المصري على حسابات اكتوارية فنية محددة وعلى مزايا تأمينية، ويقوم على قاعدة سداد الالتزامات التأمينية طوال فترة الارتباط بالعمل مع نظام للمزايا التأمينية المحددة. ويتم تطبيق النظام من خلال منظومة متكاملة من القوانين، مثل القانون رقم ٧٩ لسنة ١٩٧٥ وهو قانون التأمين الاجتماعي للعاملين بالدولة والهيئات العامة وقطاع الأعمال العام والخاص، والقانون رقم ٩٠ لسنة ١٩٧٥ الخاص بمعاشات والتأمين على العسكريين، والقانون رقم ١٠٨ لسنة ١٩٧٦ الخاص بالتأمين على أصحاب الأعمال ومن في حكمهم، هذا فضلا عن

(1) سامي نجيب ، الإطار المؤسسي لنظام التأمين الاجتماعي المصري ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز عبد الله صالح للاقتصاد الإسلامي ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص ١٠ .  
(2) رشاد سالم أحمد ، تجربة استثمار اموال التأمينات في سوق الاوراق المالية ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز عبد الله صالح للاقتصاد الاسلامي ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص ١ .

القانون رقم ١١٢ لسنة ١٩٨٠ والخاص بالتأمين الاجتماعي الشامل على العمالة غير المنتظمة، والذي اصطلح على تسميته معاش السادات والذي مد الحماية التأمينية لكل من بلغ سن الخامسة والستين أو وقعت وفاته أو ثبت عجزه بالكامل ولم يستحق معاشا وفقا لقوانين التأمين الاجتماعي الأخرى قبل أول يوليو ١٩٨٠.<sup>(١)</sup>

وعلى الرغم من ذلك ، فإن الإطار القانوني الحالي المنظم لمجال التأمينات الاجتماعية يعتبر قديما نسبيا، إذ مضى على أحدث تعديل مهم أُدخل على هذا الإطار فترة تقرب من نصف قرن شهد فيها العالم أجمع، والمجتمع المصري بخاصة، تغيرات هائلة أصبحت تتطلب بالضرورة إعادة النظر في هذه المنظومة لجعلها أكثر اتساقا وانسجاما مع هذه التطورات. وتعتبر التأمينات الاجتماعية أهم وسيلة لتحقيق غاية الضمان الاجتماعي الذي يسعى الي ضمان الحياة الكريمة لكل فرد وذلك عن طريق مساعدته في القضاء علي الفقر ، وتدبير الوسائل التي تمكنه من مواجهة الآثار المترتبة علي تحقق مسببات الخطر المعرض لها مثل المرض والعجز والوفاة والشيخوخة والبطالة ، وقد اولت معظم دول العالم اهتماما كبيرا للتأمينات الاجتماعية باعتبارها اقصر طريق للضمان الاجتماعي .<sup>(٢)</sup>

أن التأمين الاجتماعي نظاما قوميا فلا ننسى أنه أيضا نظاما عالميا يطبق في مختلف الدول وإن اختلفت أحكامه من دولة لأخرى ولكن الأخطار واحدة والفكرة واحدة والمبادئ واحدة وأحيانا يسمى الضمان الاجتماعي \* ومع ذلك ينظر إليه أيضا باعتباره نظام اقتصادي يضمن استمرار الدخل ويتيح أموالا طائلة للاستثمار.<sup>(٣)</sup>

وقد نشأت فكرة التأمينات الاجتماعية لحماية الإنسان ضد ما يسمى بالمخاطر الاجتماعية الشخصية فالإنسان يتعرض لبعض الأخطار الاجتماعية التي يحتاج للتأمين ضدها مثل ( الشيخوخة ، العجز ، الوفاة ، إصابات العمل، المرض، أمراض المهنة ، .... الخ ) فالأخطار الاجتماعية هي كل ما يمكن أن يؤثر على مركز الفرد الاقتصادي .

وبالنظر إلى السياسة المصرية في مجال التأمينات الاجتماعية نجد انها تأخذ بالاتجاه الغالب وهو الجمع بين فكرتي التوسع والتنويع حيث تقوم هذه السياسة على مد مظلة التأمينات

<sup>١</sup> ( عبد الفتاح الجبالي ، الركود والنمو ، مشكلات في الاقتصاد المصري المعاصر ، مركز الاهرام للدراسات السياسية والاستراتيجية ، القاهرة ، ٢٠٠٤ ، ص١ )

<sup>٢</sup> ( علي احمد علي شاكر ، نظام التأمينات الاجتماعية في جمهورية مصر العربية ومدى كفاية استثماراته لمواجهة التزاماته المستقبلية ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، العدد السادس والعشرون ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٧٩ ، ص٧٦ .

<sup>٣</sup> ( سامي نجيب ، الإطار المؤسسي لنظام التأمين الاجتماعي المصري ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول، مرجع سبق ذكره، ص١١ .

الاجتماعية إلى المواطنين جميعا وهو ما قضت به المادة ١٧ من الدستور المصري لسنة ١٩٧١ حيث عهدت إلى الدولة بكفالة خدمات التأمين الاجتماعي والصحي ومعاشات العجز عن العمل والبطالة والشيوخوخة للمواطنين جميعا وتحقيقا لهذه السياسة التوسعية في مد نطاق التأمينات الاجتماعية صدر القانون رقم ٧٩ لسنة ١٩٧٥ والذي يعد الشريعة العامة والدعامة الاولى لنظام التأمينات الاجتماعية في مصر. (١)

ثم صدرت العديد من القوانين التي تمد نطاق التأمينات الاجتماعية لفئات المجتمع الاخرى وهذه القوانين هي :

١- القانون رقم ١٠٨ لسنة ١٩٧٦ بشأن التأمين الاجتماعي على أصحاب الأعمال ومن في حكمهم.

٢. القانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٧٨ بشأن التأمين الاجتماعي على المصريين العاملين بالخارج.

٣. القانون رقم ٩٠ لسنة ١٩٧٥ للقوات المسلحة ( وتقوم بتنفيذه المعاشات العسكرية تحت إشراف وزارة التأمينات فقط )

٤. القانون رقم ١١٢ لسنة ١٩٨٠ بشأن التأمين الاجتماعي الشامل لباقي فئات القوي العاملة التي لا تخضع لاي قانون اخر.

نستخلص من ذلك ان مصر تأخذ بالمفهوم الواسع للتأمين الاجتماعي والذي يشمل بالإضافة إلى نظام التأمينات الاجتماعية المساعدات الاجتماعية التي تقدمها الدولة للمحتاجين المحرومين والذين يقل دخلهم عن الحد الادنى الذي ارتأه المشرع ويكونوا عادة غير مستفيدين من قوانين التأمين الاجتماعي السالف الذكر ( معاش السادات ).

### **السمات الأساسية لنظم التأمين الاجتماعي المصري :**

من منطلق الاخطار التي تهتم بها نظم التأمينات الاجتماعية الحديثة نتفهم كون ان هذه النظم تمتد جبرا وتعمل علي مستوي قومي يمتد ليشمل كافة افراد المجتمع حيث تهتم بالفرد ذاته حتي ولو لم

---

1 ( السيد محمود السيد غانم ، نشأة وتطور التأمينات الاجتماعية في مصر ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز عبدالله صالح للاقتصاد الاسلامي ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ص٥.

\* اذا أشتمل نظام التأمين الاجتماعي علي مزاي لا يقابلها اشتراكات فعلية يسمي ضمانا اجتماعيا ( نظام مساعدات اجتماعية ) فالضمان عبارة عن مساعدات وليست حقوق لا يقابلها اشتراكات وتوجد في مصر جهة خاصة بهذه المساعدات تسمي هيئة ( مؤسسة ) الضمان الاجتماعي وهي جهة منفصلة في إدارتها وحساباتها عن هيئات التأمين الاجتماعي وتقدم مساعدات فقط لبعض الحالات المستحقة.

يكن يزاول اي نشاط ومن وجهة النظر الحديثة فان التامين الاجتماعي يتسم بكونه نظام اجباري ،  
قومي ، ممول ، محوره ارادة المجتمع.<sup>(1)</sup>  
ويمكن استعراض ذلك وفقا لما يلي :

### ١) نظام التامين الاجتماعي نظام اجباري :

يحدد بقانون الخاضعين له ، ويعد عنصر الاجبار هنا امرا طبيعيا ، باعتبار ان التامين الاجتماعي انشئ اساسا لمواجهة مشاكل اجتماعية تتصف بالعمومية ، وهو ما يستوجب ضرورة الانصياع لضوابط هذا النظام ، ومن هنا يتميز نظام التامين الاجتماعي بانه **نظام اجباري في تمويله ، اجباري في مزاياه ، ومعاشاته وتعويضاته** . ومن ثم فعندما ترتفع الاسعار تقوم الدولة برفع المعاشات حيث يتم تمويل العجز من الخزنة العامة للدولة . وفي ضوء اجبارية النظام ، يحدد القانون المشمولين باحكامه ومصادر ونسب ووعاء التمويل، يقرر للهيئة القومية للتأمينات الاجتماعية الحق في اقتضاء مستحققاتها جبرا \*، كما يحدد القانون طبيعة المزايا التامينية والمستفيدين بها وشروط استحقاقها .

### ٢) نظام التامين الاجتماعي نظام قومي :

يتسع نطاق نظام التامين الاجتماعي المصري ليشمل كافة فئات وافراد المجتمع من خلال مجموعة من القوانين مثل القانون رقم ٧٩ لـ ١٩٧٥ ، ١٠٨ لـ ١٩٧٦ ، ٥٠ لـ ١٩٧٨ ، ١١٢ لـ ١٩٨٠ .

### ٣) نظام التامين الاجتماعي نظام ممول :

في سبيل ضرورة كفاية أموال التامين الاجتماعي لمواجهة التزاماته فان نظام التامين الاجتماعي يعد نظاما ممولا حيث يساهم في تمويله كل من العامل المؤمن عليه وصاحب العمل والدولة كل بنسب محددة ، ومن حيث أسلوب التمويل فان نظام التامين الاجتماعي يتبع اما اسلوب التمويل الجزئي partial funding او اسلوب الموازنة pay-as-you-go في التأمينات قصيرة الأجل أما طويلة الأجل فيستخدم أسلوب التراكم المالي . ويرجع الفرق بين الاسلوبين الي حجم ودور المخصصات التي يتم تكوينها ففي الاسلوب الثاني يكون الغرض الاساسي للمخصصات مواجهة التقلبات العكسية في معدلات الاخطار التي يتم التعامل معها، أما في الأسلوب الأول فتتكون احتياطات اكتوارية ضخمة بهدف استثمارها بمعدل فائدة مناسبة والحصول علي ريع استثمار يساهم الي جانب الاشتراكات في تمويل المزايا التامينية .

<sup>1</sup> سامي نجيب ، التأمينات الاجتماعية : الاسس والمبادئ العامة والجوانب التطبيقية في مصر - الجزء الاول ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٩٨ ، ص ٣١ .

## أهداف التأمينات الاجتماعية

تهدف التأمينات الاجتماعية إلى إقامة العدل الاجتماعى بين أفراد المجتمع وتعتبر أداة توجيهية فى يد الدولة لتحقيق النفع العام، هذا النفع يركز على الاهتمام بالإنسان فى ذاته ومحاولة انقاذه من العوز والحاجة. (1)

وتعد التأمينات الاجتماعية أداة فعالة فى يد الدولة من اجل تحقيق التنمية على كل من الصعيدين الاجتماعى والاقتصادى .

وعلى هذا يمكن تقسيم أهداف التأمينات الاجتماعية إلى أهداف اقتصادية وأخرى اجتماعية وثالثة سياسية على النحو التالى :

فمن الناحية الاقتصادية :

تقوم التأمينات الاجتماعية بدور هام فى تطوير وتنمية الاقتصاد القومى وذلك لما توفره التأمينات الاجتماعية من مدخرات هامة تشارك فى دفع عجلة التنمية عن طريق الاستثمار فى العديد من المشروعات وبالتالي إتاحة الفرصة لتشغيل عدد كبير من العمال .

إن استقرار الأحوال الاجتماعية للطبقات الكادحة وخاصة العمال سينعكس بدوره على الإنتاج والتنمية الاقتصادية . (2)

هذه الأهمية الكبيرة للتأمينات الاجتماعية من مختلف النواحي تتوقف على قدرة نظام التأمينات الاجتماعية على السير قدما لتحقيق أهدافه .

يمكن القول إن قدرة أي نظام للتأمينات الاجتماعية تحددها سياسته ، ويحتاج أي نظام للتأمينات الاجتماعية الي تخطيط طويل المدى.

ويمكن القول بصفة مبدئية أن مستقبل أي نظام للتأمينات الاجتماعية يتوقف على عاملين

رئيسيين :

العامل الأول : خاص بتقدير المخصص الفني المكون لمواجهة التزامات النظام المستقبلية تقديرا دقيقا .

<sup>1</sup> السيد محمود السيد غانم ، مرجع سبق ذكره ص ٦ .

\* تستقطع الاشتراكات من المنبع .

<sup>2</sup> السيد محمود السيد غانم ، المرجع السابق ص ٨ .

**العامل الثاني :** خاص بالاستثمار الامثل لهذا المخصص بحيث يراعي في هذه المبادئ الاستثمارية طبيعة هذا المخصص .

أن أي قصور في تحقيق هذين العاملين في أي نظام للتأمينات الاجتماعية سيكون بمثابة معول يعمل علي هدم النظام وتهويبه. (١)

#### ومن الناحية الاجتماعية

١- تهدف التأمينات الاجتماعية إلى استقرار الأسرة وتماسكها فالميزات التي يقدمها نظام التأمين الاجتماعي تساعد على زيادة دخل الأسرة مما يؤدي إلى استقرارها وتماسكها كما إن تقاضى الآباء المسنين معاشا يجعل الآباء لا يشكلون عبئا على أولادهم ويوفر عليهم مشقة الشعور بأنهم يعيشون عالة على الأبناء مما يساعد على الألفة بدلا من التصارع والتهرب من الأمور العائلية .

٢- تحرر التأمينات الاجتماعية العامل وأفراد أسرته من الخوف على المستقبل وتجعله يعيش آمنا مطمئنا على نفسه ومن يعولهم بعيدا عن ذل الحاجة وآلام الحرمان .

٣- تهدف التأمينات الاجتماعية إلى استقرار علاقات العمل ، إذ يقوم نظام التأمينات الاجتماعية ممثلا في الهيئة القومية للتأمين الاجتماعي . كوسيط بين العامل وصاحب العمل وذلك بجمع الاشتراكات وغيرها من المبالغ المستحقة على أصحاب الأعمال ثم دفعها للعمال وذويهم عند توافر شروط استحقاقها وهي بذلك تساعد على قيام أفضل الروابط الاجتماعية بين طرفي الإنتاج لأنها تحول دون قيام الكثير من المنازعات بينهما .

٤- تساعد التأمينات الاجتماعية على رفع المستوى الصحي وتقلل من انتشار الأمراض والأوبئة في المجتمع وذلك بتوفير كافة وسائل العلاج للمرضى والمصابين من المؤمن عليهم فهناك التأمين ضد المرض والتأمين ضد إصابات العمل.

#### ومن الناحية السياسية

فان نظام التأمينات الاجتماعية يؤثر تأثيرا فعالا في حياة الافراد السياسية ذلك ان تحريرهم من القلق المادي يجعلهم اقدر علي ادراك موقفهم من الدولة وموقف الدولة منهم. (٢)

ويعد التأمين الاجتماعي وسيلة من وسائل الحوار بين الطبقات في المجتمع وبين الحكام والمحكومين فكثيرا ما يلجأ أصحاب الأعمال والحكام إلى تقرير بعض المزايا للطبقات الكادحة بهدف تفادي الاضطرابات والثورات وتحقيق الاستقرار الاجتماعي ولا يجب إغفال الدور الهام الذي تلعبه التنظيمات النقابية باعتبارها من جماعات الضغط وقوى التأثير السياسي في المجتمع فقد لعبت النقابات العمالية دورا رئيسيا في تنمية نظم الأمان الاجتماعي وإدارته .

فالتأمين الاجتماعي فيما يحققه من حد أدنى للدخل لجميع السكان يعتبر من المظاهر العملية للديمقراطية حيث يقلل من الفوارق الطبقيه من جهة ويوفر للطبقات الفقيرة المستوى اللائق

(١) علي احمد علي شاکر ، مرجع سبق ذكره ص٧٥.

(٢) علي احمد علي شاکر ، مرجع سبق ذكره ص٧٣.

الذى يضمن لها القدرة على المشاركة فى مظاهر الحياة الاجتماعية والسياسية من جهة أخرى ، كما يؤدي تطور نظم التأمينات الاجتماعية إلى تقوية روح التضامن بين أفراد المجتمع ونشر الاستقرار النفسى والاجتماعي وكل ذلك يساعد على استقرار السلطة السياسية فى البلاد.

## نشأة التأمينات الاجتماعية

بعد أن فشلت الوسائل التقليدية التى ابتدعها الإنسان لمواجهة المخاطر الاجتماعية خاصة بعد الثورة الصناعية ظهرت من جديد مشكلة تحقيق الأمن الاجتماعي للإنسان عموماً ولطائفة العمال بوجه خاص وكان طبيعياً أن يتجه الإنسان إلى البحث عن وسيلة جديدة تحقق له هذا الأمان وكانت هذه الوسيلة هي التأمينات الاجتماعية .

أولاً: بداية نظام التأمينات الاجتماعية فى الإسلام:

أن المولد الحقيقى لنظام التأمينات الاجتماعية هو الإسلام فلقد فرض الله . عز وجل . الزكاة وجعلها ركناً من اركان الإسلام الخمسة وكانت حقاً معلوماً للفقراء فى مال الاغنياء وكانت الزكاة . جمعا وتوزيعاً . التزاماً يلتزم به ولى الأمر طبقاً للكتاب والسنة . فقد قال الله . عز وجل . فى كتابه الحكيم ﴿وتعاونوا على البر والتقوى﴾ سورة المائدة الآية (٢) كما قال الرسول صلى الله عليه وسلم «مثل المؤمنین فى توادهم وتراحمهم كمثل الجسد الواحد اذا اشتكى منه عضو تداعى له سائر الجسد بالسهر والحمى». حديث صحيح وهكذا كانت فكرة التكافل الاجتماعى فى النظرية الاسلامية التى تعرف فى عصرنا الحالى بالضمان الاجتماعى أو التأمينات الاجتماعية ، واذا كانت الزكاة المورد الاساسى لهذا النظام فانه يوجد بجانبها العديد من الموارد منها الصدقات والهبات والوقف والتبرعات . وقد كان نظام التأمينات الاجتماعية مطبقاً على اوسع نطاق فى زمن الدولة الإسلامية قبل ان تعرف تطبيقاته المعاصرة بقرون عديدة وقبل ان تظهر الثورة الصناعية مدى الحاجة إليه . ولقد كان سيدنا عمر بن الخطاب هو الذى أسس أول إدارة حكومية للضمان عام ٢٠ من الهجرة واطلق عليها " الديوان " لتقوم بمهمة احصاء السكان فى فترات منتظمة وعلى اساس هذه الاحصائيات كانت تدفع رواتب لليتامى وكل من لا يستطيع اعاله نفسه بسبب الشيخوخة أو المرض وكذلك المعونة المالية المنتظمة للأطفال منذ مولدهم حتى بلوغهم سن الرشد ويعبر سيدنا عمر عن هدف خطته وغايتها من العدل الاجتماعى بقوله " والله لئن بقيت لياتين الراعى فى جبل صنعاء حظه من هذا المال وهو فى مكانه" اي دون مطالبه أو رفع دعوى .

وفضلا عن ذلك فان سيدنا عمر بما عرف عنه من حرص على معرفة حقائق الأشياء ذهب إلى إجراء تجربة على ثلاثين شخصا بقصد معرفة الحد الأدنى لحاجة الفرد العادى من الطعام وبعد انتهاء التجربة اصدر امرا برفع المعونة لكل رجل أو امرأة فى البلاد على ضوء ما كشفت عنه التجربة : وهو أسلوب من أحدث الأساليب التى تنتهجها الانظمة المعاصرة باسم الدراسات الاجتماعية لظروف الحياة ومستويات المعيشة .<sup>(١)</sup>

### ثانيا : بداية نظام التأمينات الاجتماعية فى مصر

عرفت مصر نظام التأمينات الاجتماعية فى وقت متأخر إلى حد كبير فلم يصدر فى مصر قانون للتأمينات الاجتماعية بمعناها الدقيق الا فى عام ١٩٥٩ ، وبالنظر إلى الظروف التى كانت عليها مصر بالمقارنة بالظروف التى كانت عليها الدول الغربية التى عرفت نظام التأمينات الاجتماعية فى وقت مبكر فان تأخر ظروف التأمينات الاجتماعية فى مصر امرا طبيعيا .

فالتأمينات الاجتماعية ظهرت اول ما ظهرت فى البلدان الصناعية ، اى البلدان التى تقدمت فيها الحركة الصناعية تقدما كبيرا وتوسطت فيها الآلة فى العلاقة بين العامل ورب العمل مما ادى هذا التوسط لانفصال العمل عن رأس المال ، اى انفصل العامل عن ملكية وسائل الإنتاج التى اصبحت ملكا لرب العمل، ومن هنا تعارضت المصالح بين ارباب الاعمال من ناحية وبين العمال من الناحية الاخرى، وبالتالي توحدت مصالح العمال بقصد تقادى مخاطر الآلة ، اى ضد مصلحة ارباب الأعمال، ولم تكنفى عند هذه المرحلة، بل سعى العمال إلى اىصال اصواتهم إلى الطبقات الحاكمة ، وذلك إما عن طريق الحركات العمالية أو بالطرق السياسية ، ومن هنا سعى الحكام إلى إرضاء هذه الطبقات واستمالتهم اليهم باصدار قوانين التأمينات الاجتماعية لحمايتهم من مختلف الاخطار ، ولم يكن فى مصر اى من هذه الظروف فمصر وان كانت عرفت حقا حركة صناعية فى بداية القرن التاسع عشر فى عهد محمد على، إلا أن هذه الحركة سرعان ما اخمدت فى مهدها فى النصف الاول من هذا القرن تحت وطأة الاستعمار الذى رفع شعار " مصر بلد زراعى " وحتى مع بداية انتشار الصناعة ظلت الحركة العمالية ضعيفة فالطابع الزراعى هو السمة الغالبة للاقتصاد والروح الريفية هى المهيمنة على روح افراد الفئات العاملة .

الا انه مع دخول الصناعات الحديثة لمصر بعد الحرب العالمية الاولى تغيرت الاوضاع فى مصر فبدخول الالة توافر المناخ الطبيعى لظهور التأمينات الاجتماعية حيث ادت هذه الآلة إلى :

<sup>١</sup> ( السيد محمود السيد غانم ، مرجع سبق ذكره ص ٩ : ١٠ .



- ١ . ظهور المخاطر الطبيعية متمثلة في إصابات العمل .
- ٢ . تألفت الحركات العمالية مع الحركة الوطنية ومن ثم وجود الوسيلة لإسماع أصواتهم إلى الحكام.

وإذا كانت مصر لم تعرف حتى نهاية النصف الاول من القرن العشرين الا ارهاصات للتأمينات الاجتماعية فهي لم تعرف نظام التأمينات الاجتماعية بمعناه الحقيقي الا بعد قيام ثورة ٢٣ يوليو ١٩٥٢ .

فهذه الثورة اتخذت من الاشتراكية ايدولوجية معلنة لها واعتبرت ان " اقامة عدالة اجتماعية " احدى مبادئها الستة الشهيرة وبالتالي كان طبيعيا ان يترجم هذا وذلك إلى واقع عملي بتحقيق الأمان الاجتماعي للمواطنين وهو ما حرصت الدساتير المتعاقبة على اظهاره ابتداء من دستور ١٩٥٦ المادة ٢١ ودستور ١٩٦٤ المادة ٢٠ واخيرا الدستور الدائم لسنة ١٩٧١ حيث نصت المادة ١٧ عليه صراحة بقولها تكفل الدولة خدمات التأمين الاجتماعي والصحي ومعاشات العجز عن العمل والبطالة والشيخوخة للمواطنين جميعا وذلك وفقا للقوانين .

وسرعان ما وضعت الثورة أفكارها موضع التنفيذ، فصدر قانون التأمين الاجتماعي الاول رقم ٩٢ لسنة ١٩٥٩ والذي ألغى وحل محله القانون رقم ٦٣ لسنة ١٩٦٤ وهو قانون التأمين والادخار والذي ألغى وحل محله قانون التأمين الاجتماعي الحالي رقم ٧٩ لسنة ١٩٧٥ .

### مراحل تطور التأمينات الاجتماعية في مصر

مر نظام التأمين الاجتماعي المصري بعدة مراحل حتي وصل الي شكله المعاصر ارتبطت هذه المراحل بشكل كبير بالنظم السياسية السائدة وذلك طبقا للمراحل التالية :

#### المرحلة الأولى من ١٨٥٤ حتي ١٩٥٢

كانت بداية نشأة نظام التأمين الاجتماعي المصري في ٢٦ ديسمبر ١٨٥٤ علي يد الخديوي سعيد، حيث خصصت معاشات للعاملين بالحكومة عند احوالتهم للتقاعد ،ويمكن القول أن القوانين الاجتماعية التي كانت تسن في هذه الفترة كان الهدف منها اشراك مصر في الساحة الدولية من خلال توفير شروط الانضمام الي منظمة العمل الدولية والذي تم فعلا عام ١٩٣٦ ، إلا انه عام

١٩٥٠ قدم قانون اجتماعي متكامل الاركان ولكن وبفعل ضغوط اصحاب الاعمال والممثلين في اتحاد الصناعات تم إيقاف هذا المشروع نظرا لتحملهم معظم الاعباء التامينية .<sup>(١)</sup>

### المرحلة الثانية من ١٩٥٢ حتى ١٩٧٥

تبدأ هذه المرحلة بصدر القانون رقم ٣١٦ لسنة ١٩٥٢ حيث تم بموجبه انشاء صندوق للتأمين وآخر للإبخار والمعاشات لموظفي الحكومة المدنيين بالإضافة إلي انه تم التوسع في شريحة المؤمن عليهم حيث شملت العاملين بعقود ومع عمليات التأمين المصرية والتي اسفرت عن سيطرة تامة من الدولة علي المجريات الاقتصادية بكافة فروعها انطلقت التشريعات التامينية في القطاع الخاص موازية للتشريعات في القطاع الحكومي ثم القانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٦٣ للعاملين بالحكومة والهيئات العامة وكذلك القانون رقم ٦٣ لسنة ١٩٦٤ للعاملين بعقود فردية ( قطاع خاص )

### المرحلة الثالثة من ١٩٧٥ حتى الآن

بدأت هذه المرحلة بصدر القانون رقم ٧٩ لسنة ١٩٧٥ ليحل محل القانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٦٣ للعاملين بالحكومة والهيئات العامة وكذلك القانون رقم ٦٣ لسنة ١٩٦٤ للعاملين بعقود فردية ( قطاع خاص )

ويعد عام ١٩٧٥ بداية الطفرة الحقيقية لنظام التأمين الاجتماعي في مصر، وتمشيا مع ذلك صدر القانون ٧٩ لسنة ١٩٧٥ وتسري احكامه علي العاملين لحساب الغير في الحكومة والقطاع العام وقطاع الاعمال العام والقطاع الخاص . ويغطي اخطار الشيخوخة والعجز والوفاة والمرض واصابات العمل والبطالة.<sup>(٢)</sup>

وهذا القانون يعد الاصل العام أو الشريعة العامة للتأمينات الاجتماعية في مصر وتظهر هذه العمومية من ناحيتين :

### أولا : من حيث الأشخاص الخاضعين لأحكام هذا القانون :

فهذا القانون يخضع لتطبيقه معظم الأشخاص الذين يخضعون أو يستفيدون من نظام التأمينات الاجتماعية في مصر حيث يؤمن طائفة العاملين سواء كانوا خاضعين لقانون العمل أو من موظفي الدولة والقطاع العام فقد وحد المشرع بين العاملين في القطاع الحكومي وغير الحكومي .

<sup>١</sup> مها محمود رمضان ، دراسة عن نظم المعاشات وآثارها علي الاقتصاد المصري ، الإدارة المركزية للبحوث المالية والتنمية الادارية ، وزارة المالية ، ٢٠٠٨ ، ص٤ .

<sup>٢</sup> احمد حسن البرعي ، التأمينات الاجتماعية في مصر ، محاولة لحصر المشاكل واجتهاد لبيان الحلول ، كلية الحقوق ، جامعة القاهرة ، ٢٠٠٦ ، ص٣ .

## ثانيا: من حيث الحماية التأمينية الواردة فى هذا القانون :

يمنح للخاضعين له الحد الاقصى للحماية التأمينية المطبقة فى هذا القانون المصرى وقد أشارت إليه المادة الأولى من هذا القانون حيث نصت على انه " يشمل نظام التأمين الاجتماعى التأمينات التالية:

- ١ . تأمين الشيخوخة والعجز والوفاة .
- ٢ . تأمين اصابات العمل .
- ٣ . تأمين المرض .
- ٤ . تأمين البطالة .
- ٥ . تأمين الرعاية الاجتماعية لاصحاب المعاشات .

وان كان القانون رقم ٧٩ لسنة ١٩٧٥ يمثل الشريعة العامة للتأمينات الاجتماعية فى مصر الا ان هذا القانون يقتصر الخضوع له أو تقتصر الاستفادة منه على الفئات التى حددتها المادة الثانية منه بما يودى إلى القول بان الفئات الغير واردة بهذا القانون لا تخضع لاحكامه ومن ثم لا تستفيد بالحماية التأمينية الواردة فيه .<sup>(١)</sup>

لذلك وتحقيقا للسياسة المصرية فى مجال التأمينات الاجتماعية التى تقوم على مد مظلة التأمينات الاجتماعية إلى المواطنين جميعا وتطبيقا للمادة ١٧ من الدستور المصرى الحالى صدرت العديد من القوانين التى تمنح " لبعض الفئات " انواعا معينة من الحماية التأمينية وهذه القوانين تشكل فى مجملها ما يمكن تسميته بالنظم التكميلية للتأمينات الاجتماعية فى مصر لانها ما صدرت إلا لتكمل مد مظلة التأمينات الاجتماعية إلى المواطنين جميعا وبيان ذلك على النحو التالى :

### أولا : التأمين الاجتماعى على اصحاب الاعمال ومن فى حكمهم :

استكمالا لنشر الحماية التأمينية لكافة الفئات الاجتماعية اصدر المشرع المصرى القانون رقم ١٠٨ لسنة ١٩٧٦ لمد مظلة التأمين الاجتماعى على اصحاب الاعمال ومن فى حكمهم مثل المهندس والطبيب والمحامى وقد حل هذا القانون محل القانون رقم ٦١ لسنة ١٩٧٣ .

<sup>(١)</sup> ( السيد محمود السيد غانم ، مرجع سبق ذكره، ص١٩ .

### ثانياً: التأمين الاجتماعي على المصريين العاملين بالخارج :

نظراً لتزايد أعداد المصريين العاملين بالخارج والغير معارين من الحكومة والقطاع العام تدخل المشرع وأصدر القانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٧٨ بهدف شمولهم بمظلة التأمين الاجتماعي مع ملاحظة ان هذا التأمين اختياري والغي وتم العمل بأحكام القانون السابق رقم ٧٤ لسنة ١٩٧٣ .

### ثالثاً : التأمين الاجتماعي الشامل :

تم صدور القانون ١٠٨ لسنة ١٩٧٦ تلي ذلك القانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٧٨ للتأمين الاجتماعي علي المصريين العاملين بالخارج . ثم القانون ١١٢ لسنة ١٩٨٠ والخاص بنظام التأمين الاجتماعي الشامل والمتضمن التغطية التأمينية للعماله غير المنتظمة ومن في حكمهم وقد عدلت احكامه بصور القانون رقم ٣٢ لسنة ١٩٩٢ والخاص بتعديل احكام قانون التأمين الاجتماعي الشامل .<sup>(١)</sup>

وبالإضافة إلي ذلك صدرت العديد من القرارات الجمهورية والوزارية الهامة المنظمة لعملية التأمين الاجتماعي ، منها مثلاً قرار رئيس الجمهورية رقم ١ لسنة ١٩٨١ بشأن انتفاع الارملة بحق العلاج والرعاية الطبية والقرار الجمهوري رقم ٧٧ لسنة ١٩٨٦ ، والقرار الوزاري رقم ٩ لسنة ١٩٨١ من اجل تحقيق صالح المواطن ، ولكفالة حياة اجتماعية كريمة له عند تحقق الخطر وكذلك قرار رئيس الجمهورية رقم ٤٢٢ لسنة ٢٠٠٥ بتحديد الوزير المختص بتنفيذ قانون التأمين الاجتماعي وقرر في المادة الأولى منه بأن يكون وزير المالية هو الوزير المختص بتنفيذ تشريعات التأمين الاجتماعي ويحل محل وزير التأمينات أينما ذكر في كافة القوانين والتشريعات.

### وبنظرة عابرة على القوانين السابقة يتضح لنا ما يأتي :

- ١ . أن كل انواع التأمين الاجتماعي تعد اجبارية وذلك باستثناء التأمين الخاص بالعاملين بالخارج الذي يعد اختياريًا .
- ٢ . ان تأمين العاملين الوارد بالقانون رقم ٧٩ لسنة ١٩٧٩ يتم تمويله على اساس اشتراكات العامل وصاحب العمل والدولة . اما التأمين الاجتماعي الشامل الخاص بفئات القوى العاملة الغير خاضعة لاحكام القانون السابق فانه يمول عن طريق اشتراكات متواضعة من جانب المؤمن عليه بالاضافة إلى عدة مصادر اخرى اهمها المبالغ التي تخصص في ميزانية بنك ناصر ومبالغ أخرى تساهم بها الدولة .

<sup>١</sup> ( مني السيد الطاهري ، تقييم اقتصادي لاساليب استثمارات التأمين الاجتماعي في مصر ، اكاديمية السادات للعلوم الادارية ، رسالة دكتوراة ، ٢٠٠٢ ، ص٤٦ .

اما عن تمويل تأمين اصحاب الاعمال والعاملين بالخارج فيتحمل المؤمن له العبء الأكبر عن طريق ما يدفعه من اشتراكات بالاضافة إلى مساهمة الدولة .

٣ . القانون رقم ٧٩ لسنة ١٩٧٥ يوفر حماية اكثر من القوانين الاخرى اذ يغطي انواعا من المخاطر التي لا تشملها تلك القوانين حيث أن تغطياته تشمل الشيخوخة والعجز والوفاة وإصابات العمل والمرض والبطالة وكذلك الرعاية الاجتماعية لاصحاب المعاشات اما القوانين الأخرى فتقتصر تغطياتها على تأمين الشيخوخة والعجز والوفاة فقط.

٤ . يوجد بعض النظم الخاصة للكوادر الخاصة التي تتضمن مزايا خاصة لبعض الفئات مثل أساتذة الجامعات وايضا وجود بعض الانظمة التأمينية الخاصة بالقوات المسلحة والعاملين بالصناعات الحربية .

## المبحث الثاني

### المشاكل التي تواجه نظام التأمين الاجتماعي المصري

من الطبيعي ، أن نظاما انقضى علي تطبيقه حوالي نصف قرن من الزمان ، وعرف البلد المطبق فيه هذا النظام ( مصر ) ، العديد من التحولات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية ، لا بد لهذا النظام ، من أن يواجه بعض المشكلات . وعلي الرغم من أن هذه المشكلات متداخلة ، يصعب الفصل فيما بينها ، فإن بعضها يمثل خطورة أكبر علي النظام التأميني ، ويقصد بها المشاكل التي قد تمس مستقبلا قدرة النظام علي الاستمرار في " حماية المؤمن عليهم " وهذه المشاكل لا حل لها ، إلا بتوجهات سياسية ، تحافظ علي المبادئ الأساسية للتأمينات الاجتماعية ، ونظامها الاجتماعي والاقتصادي .

#### المشاكل المتعلقة بالتوجهات الأساسية للتأمينات الاجتماعية : (١)

##### أولاً: استثمار أموال التأمينات الاجتماعية :

علي الرغم مما لهذا الموضوع من أهمية بالغة ، في جميع أنظمة التأمينات الاجتماعية ، وفي كل وقت ، إلا أن هذا الموضوع ، تزداد أهميته ، بالنسبة للتأمينات الاجتماعية في مصر ، وخاصة في الوقت الحالي .

أن الحديث عن دعم شبكة الحماية المقررة بموجب قوانين التأمينات الاجتماعية ( رفع المعاشات ، زيادة المزايا ، تقرير خدمات إضافية ) مرتبط بزيادة موارد الصناديق ، دون أعباء إضافية علي المؤمن عليهم ( خاصة وان الاشتراك في مصر يعد من أعلى نسب الاشتراك في العالم ) . ولا يتأتي تفعيل نظام التأمينات - في ظل العرض السابق - إلا عن طريق زيادة موارد الصناديق ، من استثمار أموالها ، استثمارا جيدا ، يتم وفقا لخطة مدروسة ، تقوم علي أسس اقتصادية وفنية ، وتتمتع بقدر كبير من الأمان ، لكي تكفل من جهة الاحتفاظ للأموال المستثمرة بقيمة ثابتة ( قدر الإمكان ) . بما يضمن من جهة أخرى ، تحقيق معدل مرتفع لربح الاستثمار يدعم

1 - احمد حسن البرعي ، مرجع سبق ذكره ، ص ٨.

ليس فقط نظام التأمينات الاجتماعية فحسب بل وقد يساعد في برامج " المساعدات العامة " في ظل خطة تربط بين جناحي الحماية الاجتماعية .

فإذا كانت تلك هي الأسس الاقتصادية والفنية التي يتعين مراعاتها في استثمار أموال التأمينات الاجتماعية ، فإن الواقع في نظام التأمينات المصري مختلف ، فإذا كان المشرع قد حرص ، في قوانين التأمينات المختلفة علي تأكيد مبادئ ثلاثة متعلقة بقواعد الاستثمار ، وهي ( السيولة - ارتفاع معدل الاستثمار - الضمان ) ، فقد صدر في ١٩٦٢/١/٢ قرار رئيس الجمهورية رقم ٢٦٤ لسنة ١٩٦٢ مقررًا " أن تقوم وزارة الخزانة باستثمار أموال التأمينات الاجتماعية " ، وأن يؤدي عن هذه الأموال ، مقابل استثمار بواقع ٣,٥% يضاف إليها ١% من قيمة هذه الأموال سنويا مساهمة من الحكومة في تمويل التأمينات الاجتماعية للعمال .

واعتبارا من تاريخ هذا القرار ، بدأت القواعد الفنية لاستثمار أموال التأمينات الاجتماعية تختل خاصة وأن أسعار الفائدة في السوق كانت أعلى من النسبة المقررة ، بكثير . وازدادت مشكلة استثمار أموال التأمينات الاجتماعية حدة ، بصدور القانون ١١٩ لسنة ١٩٨٠ ( بإنشاء بنك الاستثمار القومي ) . تقرر تحويل احتياطي هيئتي التأمين والمعاشات والتأمينات الاجتماعية ، لاستثمارها بريع قدره ٦% اعتبارا من أول يوليو ١٩٨١ . وهي نسبة تقل كذلك عن معدلات سعر الفائدة في السوق ، علي نحو ما سيتم بيانه لاحقا . وفي تطور أخير ، وبموجب القانون ٣٠ لسنة ١٩٩٢ بزيادة المعاشات وتعديل بعض أحكام قانون التأمينات الاجتماعية ، عدلت المادة الثانية من القانون ، طريقة تحديد نسبة الفائدة المقررة لأموال التأمينات الاجتماعية ، وبحيث أصبحت تلك النسبة تحدد " بالاتفاق بين ممثل بنك الاستثمار ووزير التأمينات لمراعاة سعر ريع الاستثمار المعلن من البنك المركزي وبما لا يقل عن النسبة التي روعيت اكتواريا في تحديد قواعد استثمار أموال النظام " .

## مشاكل استثمار أموال التأمين الاجتماعي:<sup>(1)</sup>

### ١- انخفاض القيمة الحقيقية للأموال المستثمرة :

يعتبر الاحتفاظ بالقيمة الحقيقية للأصول المستثمرة في حد ذاته أمراً صعباً وبقضي البحث عن أوجه الاستثمار التي تساهم في مواجهة مشكلة التضخم وانخفاض القيمة الحقيقية للاحتياجات المستثمرة .

### ٢- ضيق القدرة الاستيعابية لسوق الاستثمار :

البحث عن قنوات الاستثمار التي تحقق مبدأ الضمان بشقيه الإسمي والحقيقي ومبدأ السيولة والربحية والتنوع يجعل من اختيار هذه القنوات عملاً شاقاً يستلزم الكثير من الخبرة والدراسة ، التي قد تصطدم بمحدودية عدد القنوات المتاحة للاستثمار مع ضخامة الأموال المطلوب استثمارها .

### ٣- عدم توافر الخبرة الإستثمارية:

تحتاج عملية الاستثمار في المقام الأول إلى مقدرة فنية تكتسب نتيجة الخبرة الطويلة والتعامل مع المواقف المختلفة والقدرة على استيعاب المتغيرات التقنية ، والاتجاهات الاقتصادية داخليا وخارجيا وقد لا يكون من الميسور توافر هذه الخبرة لدى هيئات التأمين الاجتماعي نظراً للتباين بين وظائف هذه الهيئات وبين المهام التي يتطلبها الاستثمار ، والواقع أن هذه المشكلة تؤدي إلى أحجام نظم التأمين الاجتماعي عند التصدي للوظيفة الاستثمارية ، وتلجأ أما إلى ودائع البنوك أو إلى السندات الحكومية أو إلى القروض الحكومية كقنوات استثمار لا تحتاج إلى الخبرة الاستثمارية .

غير أنه من الظواهر المستحدثة توافر مكاتب وشركات متخصصة في إدارة الاستثمارات لحساب الغير تحمل على كاهلها عبء تنفيذ السياسة الاستثمارية التي يقوم صاحب المال بتحديد مسبقاً كإطار يتحرك الاستثمار المطلوب في حدوده.

### ثانياً : العلاقة بين صندوق التأمين والخزانة العامة ، وبنك الاستثمار :

إن أي إصلاح للتأمينات الاجتماعية ، يتوقف ، كما يجمع على ذلك جميع المهتمين بمشاكل التأمينات الاجتماعية ، على " فض الاشتباك بين الصندوقين والخزانة العامة وبنك الاستثمار " .

<sup>1</sup> - بيومي بيومي صقر ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ،

١٩٩٨ ، ص ١٥ .



ذلك ، أن أموال التأمينات الاجتماعية ، مرتبطة بالخزانة بطريقتين : طريق مباشر ، وطريق غير مباشر .

ويمكن بيان ذلك علي النحو التالي :

ارتباط أموال التأمينات بالخزانة بطريق مباشر :

تتحمل الخزنة العامة ، مبالغ لا يستهان بها ، بشكل مباشر ، لدعم المعاشات التي يقوم الصندوقان بأدائها للمستحقين ، ولا يعبر ذلك عن " عجز في الصناديق " ، كما يدعي البعض ، إنما ترجع الالتزامات الواقعة - والمتزايدة - علي عائق الخزنة العامة ، للأسباب الآتية : (١)

- تسوية المعاشات علي أساس عدد سنوات الخدمة وأجر الاشتراك في السنة أو السننتين الأخيرتين من مدة الاشتراك بدلا من تسويتها علي أساس المدخرات الفعلية لكل مؤمن عليه مع عوائد استثمارها .
- نتيجة لترشيد الدعم ، وتقدير العلاوات الاجتماعية للعاملين ، يتم رفع المعاشات السنوية وتتحمل الخزنة العامة تمويل هذه الزيادات التي تمت وفقاً لقرارات حكومية ، دون أن يكون لها تغطية تأمينية مالية .
- الاتجاه العام لتزايد توقع الحياة بالنسبة للمحاليين للمعاش مع هبوط معدلات تزايد عدد العاملين (لعدم وجود تعيينات جديدة في الفترة السابقة) في الحكومة ، وهو ما يؤدي إلي اختلال كبير في مستقبل التوازن لصناديق التأمين الاجتماعي .
- التزام الخزنة بالتمويل الكامل لنظام تأميني يشوبه الخلل بين الاشتراكات المحصلة والمزايا الممنوحة ، ونقصد به القانون ١١٢ لسنة ١٩٨٠ (التأمين الشامل علي العمالة غير المنتظمة) والذي - كما سبق القول - أرادت به الدولة ، دون دراسة أكتوارية سليمة ، مد نطاق التأمينات الاجتماعية لجميع فئات الشعب .

ارتباط أموال التأمينات الاجتماعية بالخزانة العامة بطريق غير مباشر (عن طريق بنك الاستثمار القومي) .

علاوة علي المديونيات المباشرة التي تقع علي عاتق الخزنة العامة لصالح صندوقي التأمين الاجتماعي ، فإن هناك أيضا " مديونية غير مباشرة " ترتبت علي علاقة الصندوقين ببنك الاستثمار ، وعلاقة هذا الأخير بالخزنة العامة .

<sup>1</sup> - احمد حسن البرعي ، مرجع سبق ذكره ، ص ١١ .

أغلب ما تحصل عليه الحكومة من قروض من بنك الاستثمار ، يأتي من أموال صندوق التأمينات. وهو ما يوضح أن هناك ارتباط غير مباشر بين أموال التأمينات والخزانة العامة عن طريق بنك الاستثمار القومي .

### مشاكل التأمينات الاجتماعية الخاصة بأصحاب الأعمال والمؤمن عليهم

يتم فيما يلي عرض المشاكل التي تواجه التأمينات الاجتماعية في المجتمع المصري سواء كانت مشاكل تتعلق بضعف الوعي التأميني أو تلك الخاصة بمدى تناسب المزايا التأمينية مع الأجور وذلك وفقا لما يلي :

#### ١- مشاكل ضعف الوعي التأميني .

يعد " ضعف الوعي التأميني " في المجتمع ، من المشاكل الخطيرة ، التي تواجه التأمينات الاجتماعية ، عندما يتم الحديث عن " الوعي التأميني " فإن الأمر يتعلق بأصحاب الأعمال ، وبالمؤمن عليهم ، كما ينصرف كذلك إلي القائمين علي تطبيق القانون .

#### ٢- تهرب بعض أصحاب الأعمال من تطبيق القانون

استشرت ظاهرة التهرب من التأمينات الاجتماعية لأنها لا ترضي اهتماما وتقابل باللامبالاة سواء من الجهاز الإداري للتأمينات الاجتماعية أو من معظم أصحاب الأعمال وقد بح صوت العمال من اجل القضاء على هذه الظاهرة لأثارها السيئة عليهم وعلي أسرهم.<sup>(١)</sup> وتعتبر مشكلة التهرب من تطبيق قانون التأمين الاجتماعي من أهم المشكلات التي تواجه المسؤولين عن تطبيق القانون من حيث كونها ذات أبعاد كثيرة ولها نتائج خطيرة علي حاضر العمال ومستقبلهم وأسره من بعدهم.<sup>(٢)</sup>

فبالنسبة لأصحاب الأعمال ، يتمثل " ضعف الوعي التأميني " في عدم الاستجابة للاشتراك في التأمينات الاجتماعية ، فيما يوصف بأنه " متهرب من الالتزامات المقررة بموجب قانون التأمينات الاجتماعية "

---

1 - عبد الحليم إسماعيل القاضي ، التهرب من التأمينات الاجتماعية والتعاون مع الأجهزة المختصة لتلافي هذه الظاهرة ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص٢٦ .

2 - محمد طه عبيد ، التأمين الاجتماعي في مصر وبعض مشاكل التطبيق ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ ، ص١٧ .

والحكمة من إلزام صاحب العمل في تحمل جزء من قسط الاشتراك هي أن صاحب العمل هو المسئول أصلاً عن الأخطار التي تحدث للعامل أثناء العمل ، كحوادث العمل وأمراض المهنة ، أما خارج العمل فإن من صالحه أن يراعى العامل ويضمن سلامته باعتباره العنصر الرئيسي للإنتاج<sup>(١)</sup>.

فكما يقوم صاحب العمل بصيانة الآلات وإصلاحها فإنه يجب عليه أن يراعى سلامة العمال ، هذا بالإضافة إلى أن نظام التأمين الاجتماعي جزء منه يحل محل نظام مكافأة نهاية الخدمة الذي كان يمثل ضمان الشيخوخة للعامل قبل تطبيق نظم التأمين الاجتماعي ، وعلى ذلك فإن التزام صاحب العمل في المشاركة في قسط التأمين الاجتماعي يقابل التزامه بمكافأة نهاية الخدمة ويعتبر بديلاً له .

وبالنسبة للمؤمن عليهم أنفسهم ، فهم يشاركون في التهرب من التأمينات الاجتماعية ، لأسباب عديدة ، أهمها " ارتفاع نسبة الاشتراك المقررة في نظام التأمينات الاجتماعية والتي تصل إلي حوالي ٤٠% من أجر الاشتراك بينما العائد علي العامل ، لا يتناسب وهذه النسبة المرتفعة فتأمين البطالة في مصر معطل منذ عام ١٩٨٢ ، وتأمين المرض لا يطبق علي كافة المؤمن عليهم بل وأغلب هذه المنشآت تتولي علاج عمالها ، وتعرف الكثير من المشاكل مع هيئة التأمين الصحي ، التي تصر أحياناً علي تحصيل الاشتراكات من منشآت لا تخضع أصلاً لنظام التأمين الصحي ، فإذا بلغ المؤمن عليه سن الشيخوخة فلا يحصل إلا علي قدر ضئيل ( المعاش ) ، من الدخل الذي كان يتحصل عليه أثناء عمله ، وإذا توفي فالغالب أن يكون الأولاد قد بلغوا سناً لا يستحقون عنه معاش .

لذلك ، يفضل المؤمن عليه ، أن يقوم صاحب العمل بالتأمين عليه ، وفقاً للحد الأدنى للأجور ، وأن يستخدم الفائض مما كان يجب أدائه للتأمينات الاجتماعية من اشتراكات ( بفرض التأمين علي الدخل الحقيقي للعامل ) في إنشاء صندوق زمالة ، يمنح العامل مبلغاً محترماً عند بلوغ سن التقاعد ، يستعين به علي مواجهة متطلبات الحياة .

---

<sup>1</sup> - برين عبد الرحمن محمد ، التهرب التأميني إمكانيات التعاون مع الأجهزة الأخرى لتلافي هذه الظاهرة ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص ٢.

علي أن عدم التناسب بين ما يدفع عن العامل ( مجموع الاشتراكات التي يؤديها العامل وصاحب العمل ) ، وما يحصل عليه ( العامل من معاش ) ، ليس السبب الوحيد في مساهمة المؤمن عليهم في التهرب من التأمينات ، بل يمكن القول أن نقص " الوعي التأميني " يعد سبباً ونتيجة لجهل أغلب المؤمن عليهم بحقوقهم ، وطريقة حسابها ، خاصة في ظل تعدد القوانين والقرارات ، وكثرة التعديلات التي تدخل عليها ، والقدر الهائل من المنشورات الوزارية (التي لا حصر لها ) ، كل ذلك يجعل قوانين التأمينات الاجتماعية صعبة الفهم لدى جمهور المؤمن عليهم وبالتالي تضعف ثقة المؤمن عليهم في النظام ، فيبحثوا عن الوسائل ويتلمسوا الطرق للتهرب من أداء الاشتراكات او علي الأقل عدم أدائها كاملة.

### ٣- تناسب المزايا التأمينية مع الأجور :

لا خلاف في الوقت الحاضر حول حاجة المجتمع إلى نظام للمعاشات، إلا أن وجهات النظر تتعدد فيما يتعلق بمستوى هذه المعاشات ، وهل يقتصر هذا المستوى على مجرد ضمان الحد الأدنى لنفقات المعيشة أو يرتفع لمواجهة الاحتياجات الأخرى التي يتعين تغطيتها للحفاظ على المستوى الفعلي للمعيشة.

وهكذا يثور مبدأين في هذا الشأن : مبدأ المحافظة على الحد الأدنى للمعيشة Minimum Standard Principle ومبدأ المحافظة على مستوى المعيشة والذي يعرف بمبدأ التعويض Compensation Principle .

فإذا ما نظرنا إلى المعاشات باعتبارها التزام أساسي على الدولة أو المجتمع تجاه الأفراد فسنرى أنها يجب أن توفر الحدود الدنيا لنفقات المعيشة وبالتالي يتحدد مستواها في ضوء الحاجات الضرورية اللازمة لكفالة الحد الأدنى للمعيشة .

أما معاشات العاملين فيجب النظر إليها باعتبارها ( المقابل العادل ) للعمل الذي سبق أن أداه المؤمن عليه خلال حياته العملية ، Working Life وبالتالي يجب أن تتناسب مع الدخل الحقيقي الذي كان يحققه ، أي تحديد مستواها عند القدر الذي يكفل المحافظة على نفس مستوى المعيشة.

\* قد لا تتحقق أهداف نظام التأمينات الاجتماعية على الوجه الأكمل ما لم تتناسب معاشات العاملين مع أجورهم ذلك أن وظيفتي تعويض الدخل وتعويض الخطر لا تتحققان ما لم تصل مستويات المعاشات إلى القدر الذي يكفل تعويض المؤمن عليه عن فقدان دخله نتيجة لتحقق

الخطر الذي تعرض له.<sup>(١)</sup>

لذلك يجب تحديث مكاتب التأمينات الاجتماعية " ، بإعطاء الأولوية القصوي في هذا الصدد ، إلى تدريب العاملين بتلك المكاتب وبصفة خاصة من يتعامل منهم مباشرة مع الجمهور ، وأن تكون الفكرة الأساسية التي يدور حولها التدريب هو ذلك المبدأ الذي ينادي بأن التأمينات الاجتماعية هي حق للمؤمن عليه ، وليست جباية أموال علي غرار " الضرائب " .

### المشاكل الفنية التي تواجهها التأمينات الاجتماعية :

لعل أهم المشاكل الفنية ، تعدد القوانين والتعديلات ، والقرارات الوزارية ، والمنشورات ، بحيث صار من الصعب ، حصرها . كذلك ، فإن السنوات الأخيرة ، عرفت تطوراً هاماً ، من حيث خروج المؤمن عليهم من نطاق التأمين ، قبل بلوغ السن القانونية " المعاش المبكر " وهو ما ساهم في الإخلال بتوازن نظم التأمينات الاجتماعية ، وأخيراً ، يقتضي الأمر وقفه ، مع أنظمة نسبت للتأمينات الاجتماعية ، وهي لا تمت لها بصلة ، بل هي أقرب إلى الضمان الاجتماعي ، وفيما يلي عرض لأهم تلك المشاكل :

### أولاً: المشاكل " التشريعية " .

\* لعل من أهم المشاكل الفنية ، التي تعيق تطبيق القانون تطبيقاً صحيحاً ، هي تعدد التشريعات التي تعالج التأمينات الاجتماعية ، ولا توحد في الحقوق بين المؤمن عليهم ، ولا تساوي في الاشتراكات والمزايا .

\* لقد أدخل علي القانون ٧٩ لسنة ١٩٧٥ ، عدد من التعديلات ، التي يصعب حصرها ، ومما يزيد المشكلة التشريعية صعوبة ، أنه ومنذ صدور القانون ٧٩ لسنة ١٩٧٥ ، والتعديلات التي أدخلت عليه ، توالى الطعون الدستورية في نصوص هذا القانون ، وقضي بعدم دستورية عدد كبير منها .

---

<sup>1</sup> - سامي نجيب ، مدى تناسب اشتراكات التأمين الإجتماعي والمزايا (الحقوق) التأمينية، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص٢ .

## ثانياً : المشاكل الناجمة عن القانون ١١٢ لسنة ١٩٨٠ .

يعتبر القانون ١١٢ لسنة ١٩٨٠ أحد الأسباب الرئيسية ، لتزايد مديونية الخزنة العامة ، والتزاماتها في تمويل التأمينات الاجتماعية .

هذا الفرع من فروع التأمينات بدأ العمل به اعتباراً من ١/١/١٩٧٦ بموجب القانون ١٠٨ ، وقد حل محله القانون ١١٢ لسنة ١٩٨٠ اعتباراً من ١/٧/١٩٨٠ .

وكان الهدف من هذا القانون " أن تغطي التأمينات الاجتماعية كافة فئات الشعب ، فقرر أن تسري أحكامه " علي فئات العمالة التي لم تشملها قوانين المعاشات والتأمين الاجتماعي " ورغم نبل الهدف الذي يسعى إليه القانون ، فإن دراسته الإكتوارية " ، لم تكن في الحسبان ، حيث كان للقانون أبعاد سياسية واجتماعية ، بعيداً عن النواحي الفنية والاكتوارية ، لذلك كانت الاشتراكات المحصلة لتمويله ، من المؤمن عليهم ، ضعيفة للغاية .<sup>(١)</sup>

نتيجة لذلك تطورت أعداد المنتفعين بأحكام قانون التأمين الاجتماعي الشامل ، وكذا قيمة المعاشات المنصرفة لهم .

ومن هنا يري الباحث أن هذا القانون بحاجة إلي المراجعة ، علي نحو يزيد من مساهمة المنتفعين بأحكامه ، حيث لا يتصور أن تستمر الخزنة العامة في تحمل أعبائه ( إلا إذا نقل إلي مكانه الصحيح وهو الضمان الاجتماعي ) ، بحيث لا تستمر الصناديق في تمويله علي حساب المؤمن عليهم الخاضعين للقوانين الأخرى ، وعلي الأخص القانون ٧٩ لسنة ١٩٧٥ . ولا بد من الإسراع في إيجاد الحلول ، لهذا النوع من التأمين ، لأن التراخي في ذلك ، سيزيد من أعبائه خلال السنوات القادمة .

## ثالثاً : مشاكل المعاش المبكر :

الأصل في نظام التأمين الاجتماعي هو تغطية مخاطر الشيخوخة والعجز والوفاة ، ويستحق معاش الشيخوخة عند بلوغ المؤمن عليه سن التقاعد ( ٦٠ سنة ) باعتبار أن هذه السن هي التي تم علي أساسها تحديد الاشتراكات الواجبة علي كل من العامل والمنشأة التي يعمل بها لمواجهة أعباء أداء المزايا التي كفلها القانون وبالتالي فإن التوازن بين الإيرادات والمصروفات في هذا النظام قائم علي أساس - استحقاق مزايا الشيخوخة عند سن التقاعد ( ٦٠ سنة ) .<sup>(٢)</sup>

1 - احمد حسن البرعي ، مرجع سبق ذكره، ص ١٩ .

2 - حمد الله فهيم محمد ، المعاش المبكر ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح

كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص ١ .

ويقصد بـ ( المعاش المبكر ) أن يطلب المؤمن عليه الحصول علي معاش " الشيخوخة " قبل بلوغ سن التقاعد . ونظرا لأنه حين تقرر هذا النظام ، كانت حالات المعاش المبكر قليلة واستثنائية . فقد تغاضت الحكومة عن سلم التخفيض الذي وضعه الخبراء الاكتواريين ( كان الحد الأقصى للتخفيض ٦٠% إذا طلب المؤمن عليه المعاش المبكر في سن ٣٥ سنة ، والحد الأدنى ٤,٨٩% إذا طلب المعاش المبكر في سن ٥٩ سنة ) . ولكن الحكومة اكتفت بنسب تخفيض نقل كثيرا عن ذلك . (١)

#### رابعا : مشاكل الخصخصة :

نظراً لما لسياسة الخصخصة من أثر بالغ في زيادة أعداد حالات صرف المعاش المبكر والتي ينعكس أثرها بشكل مباشر على صندوق التامين الاجتماعي الذي يتحمل بأعباء كبيرة تتمثل في القيمة الحالية للفرق بين قيمة المعاش المحدد على أساس نسب التخفيض المحددة حالياً بالقانون لمعاش الأجر الأساسي والمعاش المحدد على أساس نسب التخفيض الاكتوارية ، والذي سوف يؤدي بالضرورة إلى عجز في أموال الصندوق تعجزه عن القيام بأداء التزاماته قبل المؤمن عليه أو المستحقين عنه ، فإن الأمر يقضى أن يكون تحت نظر لجنة الخصخصة تصور كامل لهذه المشكلة والحلول المقترحة لها، وأنسب هذه الحلول .

والمشكلة هنا أن المؤسسات التي يتم خصصتها وبمقتضى القوانين المنظمة لهذه العملية ملتزمة بالاحتفاظ بالعمالة لمدة ثلاث سنوات فقط يقوم صاحب العمل بعدها بالتخلص من الزائد عن حاجة العمل لديه .

وهم إما مستحي معاش أي لديهم مدد خدمة مشتركين عنها في المعاش تعطيهم الحق في المعاش ، فهؤلاء يطلبون تسوية معاش مبكر لهم وهذا يولد ضغوطا مباشرة علي صناديق التامين الاجتماعي .

وأما غير المستحقين فيلجئون إلي سوق العمل ، فإذا كان شابا ولم يجد عملا فقد يتطرف ويصبح خطرا علي مجتمعه ، وان كان في سن وسط فمن الصعب إدخاله التدريب التحويلي لإكسابه مهارات جديدة. (٢)

1 - احمد حسن البرعي ، مرجع سبق ذكره.ص ٢١ .

2 - علي محمد حسن ، الإصلاحات الهيكلية لنظام التامين الاجتماعي المصري في ظل اقتصاديات السوق، مؤتمر مشاكل نظام التامين الاجتماعي المصري، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ ، ص ١٠ .

## خامسا : مشاكل التضخم الاقتصادي

تحمل التحولات الاقتصادية في طياتها عوامل التضخم، وتضطرب معها مستويات الأجور والأسعار ونفقات المعيشة ولا تستقر معدلات العلاوات وتتعدد الاجتهادات، وغالبا ما تتصارع معدلات التضخم مع معدلات تدرج الأجور فتفقد الحسابات الاكتوارية أهم اعتبارات سلامتها .  
ويصبح من الضروري علي مستوى الهيئة التأمينية وعلي مستوى المؤمن عليهم المحافظة علي قيم المعاشات وهي مشكلة عملية هامة لها طابعها الدولي إذ يعتبر الارتفاع المستمر في الأسعار والأجور ونفقات المعيشة من الظواهر العالمية في عصرنا الحاضر والتي تتزايد حدتها في فترات التحولات الاقتصادية .<sup>(١)</sup>

ولقد أصبح مبدأ الاستقرار الاقتصادي أملا يراود دول العالم ، بعد أن أخذت التقلبات الاقتصادية تعصف بالسياسات المالية والنقدية والخطط التنموية وتطيح بالمجهودات المبذولة . وانتهى نظام الذهب بعد أن ساد لفترة طويلة مرتكزا علي تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات عن طريق انتقال الاحتياطي الذهبي دخولا وخروجا وما صاحبه من تقلبات حادة في الأسعار تأرجحت بين الكساد والانكماش والهبوط الحاد وبين الراج والتضخم وما يؤدي إليه من ارتفاع في الأسعار .<sup>(٢)</sup>

وبدأت السياسة المالية تأخذ دورها بجانب السياسة النقدية بهدف الوصول إلي نظام اقتصادي يحقق رفع مستوي الدخل ومحاربة البطالة ، وتجنب التقلبات الاقتصادية العنيفة ، ويتلاءم مع الاتجاه نحو التصنيع وبدأ تدخل الدولة في الإنتاج والاستثمار مستهدفة استقرار الدخل القومي وكبح جماح الأسعار .

ومنذ بدأت نظم التأمينات الاجتماعية تأخذ دورها في تقديم الحماية التأمينية من الأخطار التي يتعرض لها الأفراد دون أن يكون لهم القدرة علي مواجهتها وتحمل تكاليف الحصول عليها ، وقد لعبت - نظم التأمينات الاجتماعية - دورا بارزا لتحقيق مستوي معيشي أفضل بجانب ما تؤديه في تحقيق التنمية الاقتصادية ، والحد من الضغوط التضخمية .

وتبلورت نظم التأمين الاجتماعي وتطورت لتواكب الحياة المعاصرة وتؤدي دورها في إطار الأهداف المأمولة والمحددة . ويعمل نظام التأمين الاجتماعي في ظل ديناميكية تشريعية

1 - سامي نجيب ، أسس ومبادئ التأمين الاجتماعي ، دار النهضة العربية ، ١٩٩٨ ، ص ١١٧ .

2 - سعد السعيد عبد الرزاق ، أثر التضخم الاقتصادي علي مزاي التأمينات الاجتماعية ، مؤتمر مشاكل نظام

التأمين الاجتماعي المصري ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ ، ص ٢ .



تستهدف رفع المعاناة عن أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم ، ومحاولة تحقيق التوازن بين المرتبات والمعاشات عند ترك الخدمة بالإضافة إلي زيادة المعاشات المستحقة بنسب معينة لتواكب الزيادة في مستوي الأسعار .

ونظرا لطول مدة الاشتراك وحتى الاستحقاق يؤثر ارتفاع الأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود في القيمة الحقيقية للمعاش ، هذا في حين يلتزم النظام بتقديم معاش نقدي محدد ، الأمر الذي يترتب عليه بالضرورة عدم كفاية المعاشات لتحقيق الأغراض المأمولة والمنشودة من النظام .

ويصبح الصراع سجالا بين الجهود التي تبذل في تطوير نظام التأمين الاجتماعي والمزايا التي يقدمها وبين التضخم الذي يحد من فاعلية هذه المزايا ويعوق تقدمها ، ويحاول نظام التأمين الاجتماعي معالجة المشكلة عن طريق القوانين والتشريعات لتوفير مستوى معيشي مناسب ، وزيادة المعاش أملا في تحقيق التناسب الكامل بين الأجور والمعاشات وتقليل الفجوة بينهما .

وتزداد المشكلة تعقيدا حيث تهتم التشريعات والقوانين المشار إليها بتحقيق التوازن النقدي بين التمويل والمزايا ، حيث يتوقف التوازن الحقيقي علي أوجه الاستثمار للمال الاحتياطي وهو ما يعني أن القيمة الحالية للمعاش تتحدد دون الأخذ في الاعتبار الآثار السلبية لعوامل التضخم وارتفاع الأسعار ، الأمر الذي يترتب عليه انخفاض القيمة الحقيقية للمعاش مما يؤثر عكسيا في أهم أركان نظام التأمينات الاجتماعية .

وتأسيسا علي ذلك وحيث أن التضخم الاقتصادي أصبح ظاهرة عامة فإن المشكلة الحقيقية تتلخص في مدى تأثير مزايا التأمين الاجتماعي بالتضخم الاقتصادي ومدى التناسب بين الزيادة السنوية للمعاشات مع ارتفاع الأسعار .

## أثر التضخم علي مزايا التأمينات الاجتماعية

نظرا لان ارتفاع الأسعار ظاهرة عالمية ولا تخص مجتمع بمفرده فنجد أن العديد من الدول – وبصفة خاصة المتقدمة – تسعى إلي زيادة دخول ومعاشات أفرادها بدرجة تتلاءم إلي حد كبير مع الزيادة في الأسعار .<sup>(١)</sup>

ويستهدف نظام التأمين الاجتماعي – بجانب توفير الحماية التأمينية – العمل علي رفع مستوى المزايا لتوفير مستوى معيشي مناسب للمستفيدين ، بالإضافة إلي تضيق الفجوة بين الأجور بكافة عناصرها وبين المعاش ، غير أن جميع الإجراءات والقوانين التي تتخذ لهذا الغرض لا تضع في اعتبارها الآثار العكسية للتضخم ، مما يترتب عليه انخفاض القيمة الحقيقية للمعاش ، حيث تتحدد مزايا التأمينات الاجتماعية في صورة التزامات تؤدي للمنتفعين أو المستحقين عنهم عند تحقق الخطر . ونظرا لاتجاهات الأسعار نحو الارتفاع المستمر كنتيجة حتمية للتضخم الاقتصادي فإن القوة الشرائية للنقود تتعرض للانخفاض ، الأمر الذي يلحق الضرر بأصحاب الدخل الثابتة عموما وأصحاب المعاشات بصفة خاصة ، حيث تنخفض قيمة المعاشات بنسبة تعادل الزيادة في معدل التضخم .

### ومثال ذلك

$$\begin{aligned} \text{إذا كان معدل التضخم (ض) = } 10\% \\ \text{القيمة الحقيقية للجنيه} &= 1 / (1 + \text{ض}) \\ &= 1 / 1,10 \\ &= 0,91 \end{aligned}$$

وهذا يعني أن قيمة المعاشات انخفضت بنسبة ١٣% بسبب التضخم فقيمة الجنيه المصري في ظل معدل تضخم ١٥% هي ٨٧ قرش فقط .

أن الزيادة في الأسعار تعني النقص في القوة الشرائية للنقود ، أي النقص في الحجم الحقيقي للسلع والخدمات التي يمكن الحصول عليها مقابل وحدة النقود ، وتنعكس هذه الظاهرة علي نظم التأمينات الاجتماعية في العديد من النواحي لاسيما وأن هذه النظم ترتبط ارتباط وثيقا بالاتجاهات

<sup>١</sup> - محمد المهدي محمد علي ، ثورة التشريعات ودورها في امتداد مظلة المعاشات ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ ، ص ٢٩ .

الاقتصادية فضلا عن أن فاعليتها في تأمين العاملين إنما تركز علي الظروف الاقتصادية السائدة علي النحو التالي :<sup>(١)</sup>

#### - بالنسبة للمزايا:

أن المزايا التي يحصل عليها المؤمن عليهم والمستحقون عنهم من نظم التأمينات الاجتماعية توجه بصفة أساسية للإنفاق علي الغذاء ثم علي نفقات المعيشة بصفة عامة - لهذا يتعين الاهتمام بالأرقام القياسية لنفقات المعيشة للوصول إلي مدي فاعلية هذه المزايا في تحقيق الغرض الذي من أجله أنشئت نظم التأمينات الاجتماعية.

#### الارتفاع المستمر في الأسعار قبل استحقاق المعاش

في هذه الحالة لو فرض أن الأجور ترتفع بنسبة الارتفاع في الأسعار فإن المعاش لا يتأثر لأنه يحسب علي أساس نسبة معينة من الأجر .

أما لو بقيت الأجور جامدة رغم الارتفاع المستمر في الأسعار أو إذا أضيفت لها أعانة غلاء معيشة ولم تدخل في الاعتبار عند حساب المعاش فان المعاش يتأثر بالارتفاع المستمر في الأسعار وكذلك الحال عندما تكون المعاشات غير مرتبطة بالأجور حيث تدفع في صورة مبلغ ثابت للجميع ( كما هو الحال بالنسبة - للمنتفعين بنظام التأمين الشامل الصادر به القانون رقم ١١٢ لسنة ١٩٨٠ .

وعموما يجب ألا يغيب عن الذهن أن المعاش يمكن أن يتأثر تأثيرا بالغا عندما ترتفع الأسعار ارتفاعا شديدا خلال فترة قصيرة من الزمن في حين أن المعاش يحسب علي أساس متوسط الأجور خلال فترة طويلة من الزمن.

#### ارتفاع الأسعار وتدهور قيمة النقود بعد استحقاق المعاش

تعتبر هذه الحالة أكثر أهمية وشيوعا ولذلك نجد أن أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم يعانون أكثر من غيرهم من ارتفاع الأسعار لأنهم أكثر الناس ثباتا في الدخل كما أن أصحاب معاشات العجز الدائم يعانون في بعض الأحيان أكثر من أصحاب معاشات الشيخوخة خصوصا الذين

---

<sup>1</sup> - محمد طه عبيد ، اثر التضخم الاقتصادي علي قيمة المعاشات واحتياجات نظام التأمين الاجتماعي المصري ومدي تناسب الزيادة السنوية للمعاشات مع ارتفاع الأسعار ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ ، ص ٦٨ .

يصابون بالعجز الدائم في سن مبكرة حيث يكون توقع الحياة بالنسبة لهم أكثر من توقع الحياة بالنسبة لأصحاب المعاشات الشيخوخة. (١)

ولا يقتصر أثر التضخم علي ما سلف ذكره بل قد يؤدي إلي انهيار نظم التأمينات الاجتماعية ما لم تتخذ الوسائل الكفيلة بحل مشكلة التدهور في القيم الحقيقية للمعاشات مما قد يؤدي إلي زيادة موجة التهرب من نظم التأمينات بل ومعارضة هذه النظم مستنديين في ذلك إلي فشل هذه النظم في حل المشاكل الاجتماعية التي أنشئت أساسا من أجلها .

### القيمة النقدية والقيمة الحقيقية لمزايا التأمينات الاجتماعية :

تعتبر المعاشات أهم المزايا التي يقدمها نظام التأمين الاجتماعي . أن المعاشات بنوعها (للأحياء وللورثة) تمثل النسبة الغالبة في مجموع المزايا . ونظرا لأن المزايا عموما يتم تحديدها مقدما وعند بداية تطبيق النظام ، فإن المعاشات بصفة خاصة تعتبر من المزايا المؤجلة : والتي يتوقع الحصول عليها بعد مدة طويلة . (٢)

وتتأثر قيمة المزايا عموما والمعاشات بصفة خاصة نتيجة لظاهرة التضخم الاقتصادي . ومن الأكثر إفادة سواء للإدارة في نظام التأمين الاجتماعي أو للمتقنين بصفة عامة تحديد مقدار الانخفاض في قيمة المعاشات بأسلوب علمي نتيجة لانخفاض القوة الشرائية للنقود . فإذا أمكن الوصول إلي تحديد القيمة الحقيقية المتوقعة فإنه يمكن وضع السياسة الملائمة لمواجهة انخفاض القيمة الحقيقية للمعاش وصولا إلي الأسلوب الأمثل لمصادر التمويل ، وبحيث يتم التخفيف علي الخزنة العامة للدولة وبدون إلحاق أي ضرر بأصحاب المعاشات والمستفيدين .

تأثر أصحاب المعاشات (أحياء) والمستحقين عنهم (ورثة) بارتفاع معدل التضخم ووجود انخفاض حقيقي في قيمة المعاشات غير أن هذا الانخفاض الظاهري لا يعبر تعبيراً كافياً عن حقيقة المعاناة التي تحيط بأصحاب المعاشات والمستحقين عنهم والتي تظهر الأثر السلبي التضخمي خلال سنة ، وحقيقية الأمر أن المعاشات تستمر لفترة طويلة وبقيمة نقدية محددة بعدد معين من الوحدات ، ومن ثم فإن انخفاض القوة الشرائية للنقود يؤدي إلي تخفيض القيمة الحقيقية للمعاش من سنة لأخرى .

1 - محمد طه عبيد ، المرجع السابق ، ص ٦٩ .

2 - سعد السعيد عبد الرزاق ، مرجع سبق ذكره ، ص ٢٢ .

وبطبيعة الحال كلما طالت مدة المعاش كلما انخفضت القيمة الحقيقية للمعاش في ظل التضخم .

ويؤدي ذلك إلي :

\* يؤدي التضخم الاقتصادي إلي انخفاض قيمة المعاشات مما يلحق الضرر بالمستحقين نظرا لضآلة قيمة معاش كل منهم .

\* إن انخفاض القيمة الحقيقية للمعاش يزيد من معاناة أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم ، بالإضافة إلي الأعباء التي تقع علي الخزنة العامة ، ويرى الباحث أن الزيادة التي تقرها نظم التأمينات الاجتماعية تغطي الفروق النقدية دون أن تتطرق إلي تغطية الفروق الحقيقية ، الأمر الذي يترتب عليه استمرارية الضرر وزيادة الأعباء ، والتأثير العكسي علي نظام التأمين الاجتماعي .

\* ظاهرة التضخم الاقتصادي تؤثر سلبيا في قيمة مزايا التأمينات الاجتماعية ، وتأسيسا علي ذلك فإنه يجب إعادة النظر من فترة لأخرى في نسبة أو قيمة المزايا المحددة لتغطية فروق الأسعار .

\* ويرى الباحث أن الحل الامثل لمشكلة التضخم هو العمل الجاد علي زيادة معدل العائد علي الاستثمار بالبحث عن قنوات استثمارية جديدة وتنويع أوجه الاستثمار بالإضافة إلي عمل منظومة تشريعية جديدة لتحرير أموال التأمينات والمحافظة عليها واستغلالها الاستغلال الامثل لدفع عجلة التنمية الاقتصادية .

#### سادسا : مشاكل التمويل

تتميز نظم التأمين الاجتماعي، عن غيرها من صور الضمان الإجتماعي ، بتمويلها باشتراكات توزع بطريقه أو بأخرى بين مصادر ثلاثة هي المؤمن عليهم وأصحاب الأعمال والدولة. ومع ذلك فقد ثار جدل طويل ومتشعب حول عدالة وحتمية ومدى مساهمة كل من تلك المصادر في تمويل كل من أنواع التأمين الإجتماعي، ولا تكاد تخلو جهات النظر المتعارضة من وجهة وجدية بحيث يصعب الإجماع على أيها أفضل من حيث التحليل النهائي .

وإذا كانت المسئولية عن وقوع الخطر المؤمن منه والمصالح التي تترتب على قيام التأمين تعتبر العوامل الرئيسية في تحديد مصادر التمويل، فإن خبرة الدول المختلفة تعكس تأثر حجم

مساهمة كل من هذه المصادر بالعوامل الفكرية والاقتصادية وبنشأة وطبيعة كل من أنواع التأمين الإجتماعي.<sup>(1)</sup>

إن من أهم المشاكل ما يدور حول كيفية تمويل أية نفقات إضافية مستقبلية لنظم التأمين الإجتماعي وما يتعلق بمشاكل تحديد مدى مساهمة ذوى الدخل المنخفضة وذلك فضلا عن تحديد مصادر تمويل مدد الإعارة خارج الجمهورية وما فى حكمها ومدد الوقف عن العمل بدون أجر .

**يمكن تمويل الزيادة فى المعاشات بأسلوب من الأساليب التالية أو بها مجتمعة وهي :**

١- زيادة الموارد عن طريق زيادة الاشتراكات.

٢- زيادة الموارد عن طريق رفع اشتراك الأجر التأميني.

٣- زيادة عائد الاستثمار .

٤- تحمل الدولة بقيمة هذه التعديلات .

ويرى الباحث أنه بالنسبة للوضع فى جمهورية مصر العربية استبعاد الأسلوب الأول حيث أن نسبة الاشتراكات التي تحصل من المؤمن عليه وصاحب العمل مرتفعة بالقدر الذي لا يجوز زيادتها عن ذلك .

والأخذ بالأساليب الأخرى أو باحدهما رغم وجود بعض الصعوبات التي تواجه الخبراء الاكتواريين فى تحديد العبء اللازم لمواجهة الالتزام الناشئ عند الأخذ باتجاه تعديل المعاشات كصعوبة التنبؤ بالاتجاهات الخاصة بمعدلات الأجور أو الأسعار خلال المدى البعيد مما يجعل من المتعذر إيجاد أسس متينة وثابتة يمكن الارتكاز عليها فى تحديد الأعباء المستقبلية ، وكذا المخصصات المناسبة الواجب الاحتفاظ بها بشكل دائم لمواجهة ما تفرضه هذه الميزة من التزامات علي النحو التالي :

زيادة عائد الاستثمار عن طريق تخصيص جزء من احتياطات التأمينات الاجتماعية لاستثماره فى الأوجه التي تغل دخلا أكثر من المعدل المعمول به حاليا وعلي سبيل المثال يمكن الاتفاق مع بعض الدول وخصوصا العربية التي تطبق مثل هذه النظم علي إنشاء صندوق دولي يزيد من إمكانية الاستثمار السليم وبالتالي زيادة أسعار الفائدة أو العائد من هذه الأموال وكلما أمكن تحقيق معدل مرتفع لريع استثمار المخصصات الخاصة بهذه النظم كلما أمكن تلافي الآثار السيئة للتضخم علي المخصصات والمزايا التي تصرف لمستحقيها .

<sup>1</sup> - سامي نجيب ، مصادر تمويل نظم التأمين الاجتماعي ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص ٢٩ .

وفي حالة تحمل الدولة تكاليف هذه الميزة أو جزء منها فيرجع السبب في ذلك إلي أن واجب الدولة هو كفالة مستوي معيشة معين لكافة المواطنين إما عن طريق الحد من ارتفاع الأسعار بتقديم دعم للسلع الضرورية أو بتحمل الزيادة أو جزء منها في المعاشات والأجور لمواجهة هذا الارتفاع.<sup>(١)</sup>

---

<sup>1</sup> - محمد طه ، اثر التضخم الاقتصادي علي قيمة المعاشات واحتياطات نظام التأمين الاجتماعي المصري ومدي تناسب الزيادة السنوية للمعاشات مع ارتفاع الأسعار ، مرجع سبق ذكره.ص٧٥.

# الفصل الثاني

استثمار أموال التأمينات الاجتماعية في مصر



لم تحظ قضية استثمار أموال التأمينات الاجتماعية بالاهتمام الجدير بحجمها وعظم تأثيرها لعوامل عديدة لعل منها السيطرة الحكومية على هيئة التأمينات الاجتماعية المكونة من صندوقى التأمين سواء للعاملين بالحكومة أو للعاملين بقطاع الأعمال العام والخاص . وإلزام الصندوقين بإيداع فوائضهما ببنك الاستثمار القومى أيا كان العائد المتحقق من ذلك وسواء كان ذلك العائد اقل أو مساو لعوائد البنوك الأخرى .<sup>(١)</sup>

والقاعدة أن السياسة الاستثمارية الخاصة بأموال التأمينات الاجتماعية ترتبط بالسياسة الاقتصادية والمالية للدولة وتعمل في إطارها وعملية توظيف واستثمار مخصصات التأمين تعتبر من المسائل الهامة التي لا يتعين أن تترك للعفوية والارتجال ، ولكن يجب أن ترتكز علي سياسة وخطة مدروسة علي أسس اقتصادية فنية كما يقوم علي تنفيذها خبراء خبرة واسعة في شئون الاستثمار ، ويتعين أن يراعي في استثمار أموال التأمينات الاجتماعية توجيهها في القنوات الاستثمارية التي تكفل الاحتفاظ بالقيمة الفعلية للأموال المستثمرة فضلا عن تحقيق معدل لريع الاستثمار يكفل تدعيم النظام من الناحية الاجتماعية .<sup>(٢)</sup>

ويمكن تقسيم الدراسة في هذا الفصل إلي مبحثين :

المبحث الأول : أسس ومبادئ وأهمية استثمار أموال نظام التأمين الاجتماعي .

المبحث الثاني : السياسة الاستثمارية لنظام التأمين الاجتماعي المصري .

## المبحث الأول

### أسس ومبادئ وأهمية استثمار أموال نظام التأمين الاجتماعي

<sup>1</sup> - ممدوح الولي ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص ٢ .

<sup>2</sup> - عبد الحلیم القاضي ، مرجع سبق ذكره . ص ٤ .

## مفهوم الاستثمار :

ليس من السهل وضع تعريفا محددًا لكلمة الاستثمار يلقي قبولًا عامًا لدى الأفراد والمؤسسات المالية، فنظرة الأفراد والمؤسسات المالية إلى عملية الاستثمار تختلف باختلاف ظروفهم والشكل القانوني والأهداف التي يرغبون في تحقيقها من وراء عملية الاستثمار ، ولذا تتعدد المفاهيم المختلفة للاستثمار، ويمكن التعرف على مفهوم الاستثمار من وجهات النظر المختلفة كما يلي :

الاستثمار هو العملية التي يتم من خلالها الحفاظ على رأس المال بالإضافة إلى الحصول على عائد مناسب بشكل منتظم .

كما يعرف الاستثمار بأنه عبارة عن الحفاظ على الموارد الحالية مع توقع الحصول على المزيد منها في المستقبل.<sup>(١)</sup>

ويعرف الاستثمار بأنه " تضحية بقيم ( مبالغ ) حالية مؤكدة في سبيل الحصول على قيم أكبر غير مؤكدة في المستقبل . " <sup>(٢)</sup> والمفهوم السابق للاستثمار يشير إلى العناصر الأساسية التالية التي تصاحب عملية الاستثمار وهي :

أ - التضحية بقيم حالية أو مبالغ في الوقت الحالي .

ب - الحصول على قيم أكبر مستقبلاً مما يعني تحقيق عائد من الاستثمار .

ج- أن هذا العائد المنتظر الحصول عليه ليس مؤكداً .

ويمكن تعريف الاستثمار على أنه " توظيف الأموال المتاحة في واحد أو أكثر من الأصول المالية التي سوف تزداد قيمتها خلال فترة زمنية مستقبلية " والاستثمار بهذا المفهوم يشير إلى الاستثمارات في الأصول المالية التي تطلق على عمليات شراء وبيع الأوراق المالية وخاصة الأسهم والسندات ، وهي مجرد انتقال لحقوق ملكيات طاقات إنتاجية قائمة ، بينما لم يشر إلى الاستثمار الحقيقي الذي يؤدي إلى إضافة فعالية للطاقة الإنتاجية القائمة للاقتصاد القومي . <sup>(٣)</sup>

١ - بسام احمد البيلي ، التحليل الفني كأداة لاختيار الأسهم ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، ٢٠١٠ ، ص ١٠ .  
٢ - عيد احمد أبو بكر ، تقييم السياسة الاستثمارية لنظام التأمينات الاجتماعية في جمهورية مصر العربية ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٧ م ، ص ٢٦ .

٣ - عيد احمد أبو بكر ، المرجع السابق ، ص ٢٧ .

ويعرف أيضا الاستثمار علي أنه "تكوين رأس المال الجديد الذي يتمثل في زيادة الطاقة الإنتاجية "

ويشير هذه المفهوم إلي أن الاستثمار يتمثل في استخدام الموارد المتاحة لدي الدولة لتكوين رأس المال العيني سواء كان هذا التكوين للإحلال أو التوسع أو لإنشاء وحدات جديدة ، وعلي ذلك لا يعتبر استثمارا من الناحية الاقتصادية شراء مصنع قائم لأنه لا يضيف شيئا جديدا إلي الثروة القومية بعكس الحال في إنشاء مصنع جديد او التوسع في مصنع قائم بالفعل . ويعرف الاستثمار علي أنه " تخصيص وتشغيل قدر من الموارد المتاحة للمنشأة بغرض تحقيق فوائد مستقبلا مع تقليل المخاطر الاستثمارية إلي أدني حد ممكن. ومن المفهوم السابق للاستثمار تهدف المنشأة التأمينية إلي ضمان الوفاء بمختلف التزاماتها الحقيقية تجاه المؤمن عليهم والمستفيدين من ناحية وتجاه الملاك والعاملين بها من ناحية أخرى .

#### مفهوم الاستثمار وارتباطه بنظام التأمينات الاجتماعية :

يقوم نظام التأمينات الاجتماعية علي أساس أسلوب التمويل الكامل وتتجمع غالبية موارده عن طريق الاشتراكات التي تؤديها الأطراف المعنية وهي الدولة وصاحب العمل والعامل ، وهذه الاشتراكات لا ترد إلي المؤمن عليهم والمستحقين عنهم في صورة مزايا إلا بعد مرور فترة طويلة ، ولذا يدخل في تحديد الاشتراكات والمزايا معدل ريع الاستثمار علي المخصصات المتراكمة .

ويقصد بالاستثمار بصفة عامة الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة في المجتمع من المدخرات القومية بقصد تدعيم الاقتصاد القومي وارتفاع مستويات المعيشة .

ويعرف البعض الاستثمار من وجهة نظر نظام التأمينات الاجتماعية بأنه " الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة في المجتمع من المدخرات القومية بقصد تدعيم الاقتصاد القومي عن طريق تحقيق أقصى زيادة في الإنتاجية ، مما ينعكس أثره علي زيادة الدخل القومي وارتفاع مستويات الدخل ومستويات المعيشة " . (١)

ومن الواضح أنه حتي يتحقق هذا فان السياسات الاستثمارية يجب أن توائم بين الإنتاج والحاجات الاجتماعية بحيث يتم إشباعها علي الوجه الأمثل وفقا لنظام أولويات محدد.

1 - عيد احمد أبو بكر ، المرجع السابق، ص ٢٨.

ومن التعاريف السابقة نجد أن نظام التأمينات الاجتماعية يرتبط بسياسة الاستثمار في الدولة ارتباطا وثيقا ويتضح ذلك مما يأتي :

- ١- أن هيئات التأمينات الاجتماعية تعتبر من أدوات الإلتئمان القومية التي تعتمد عليها الدولة في سبيل توفير المدخرات اللازمة للوفاء بمتطلبات التنمية الاقتصادية .
- ٢- أن الاستثمار الأمثل لأموال التأمينات الاجتماعية له أهمية في المحافظة علي تلك الأموال وتنميتها بما يدعم فاعلية نظام التأمينات الاجتماعية ويؤكد قيامه بمهمته في تأمين المواطنين مع وفائه بالالتزامات المفروضة عليه في الأجل الطويل . وبالتالي فإن السياسة الاستثمارية لأموال التأمينات الاجتماعية ترتبط بالسياسة الاقتصادية المالية للدولة وتعمل في إطارها .

وترتبط نظم التأمينات الاجتماعية بسياسة الاستثمار في الدولة ارتباطا وثيقا وذلك نتيجة لما يأتي:<sup>(١)</sup>

- (أ) أن هيئات التأمين تعتبر من قنوات الإلتئمان القوية التي تعتمد عليها الدول في سبيل توفير المدخرات اللازمة للوفاء بمتطلبات التنمية الاقتصادية .
- (ب) إن توظيف الأموال والمخصصات الخاصة بنظم التأمينات الاجتماعية له أهميته في الحفاظ على تلك الأموال وتنميتها بما يدعم فاعلية تلك النظم ويؤكد قيامها بمهمتها مع وفائها بالالتزامات المفروضة عليها في الأجل الطويل .

#### طرق التمويل وأثرها في حجم الاستثمارات :

وتختلف طرق التمويل وفقا لنوع التأمينات السارية ولا تثير التأمينات الاجتماعية قصيرة الأجل اية مشاكل من حيث تمويلها إذ تقدر الأعباء بحيث تقابل الأخطار المتوقعة خلال كل سنة ، ومن ثم فلا يتطلب الأمر وجود مخصصات لها أهميتها من الناحية الاستثمارية فالمخصصات المطلوب تكوينها بالنسبة لهذا النوع من التأمينات هي مخصصات للطوارئ أو لمواجهة أعباء قصيرة الأجل ومن ثم فإن حجم هذه المخصصات يكون ضئيل نسبيا ، أما التأمينات طويلة الأجل ( المعاشات ) فإن تمويلها في الأجل الطويل يحتاج إلى دراسة متعمقة من الخبراء الاكتواريين

<sup>1</sup> - بيومي بيومي صقر ، مرجع سبق ذكره ، ص٤ .

المتخصصين ويتطلب الأمر في جميع الأحوال ضرورة تكوين مخصصات ائتمانية مناسبة ودقيقة تكفل الوفاء بالمزايا في المستقبل .

إن ما يميز التمويل الكامل هو إمكانية تراكم الأموال في صورة مخصصات لمقابلة التزامات النظام تجاه المستحقين وهي مخصصات يجب أن تتراكم من سنة إلى أخرى حسب تدفق الاشتراكات الداخلة من المؤمن عليهم مقارنة بالنفقات التي تنفق على المنتفعين الحاليين أو المتوقعين، ولذلك تلجأ إليه الأنظمة الراغبة في تكوين أموال ليس فقط لاستخدامها في تمويل المزايا ولكن أيضاً لاستخدامها في تنفيذ الاستثمارات القومية وتمويل خطة التنمية الاقتصادية ولعل هذا هو السبب في الأخذ بهذا النظام كأساس لحساب الاشتراكات وتمويل المزايا.<sup>(1)</sup>

ومن ناحية أخرى فإنه من البديهي أن يدخل في تحديد الاشتراكات والمزايا معدل ربح الاستثمار على المخصصات المجمعة ، لذلك يتم تقدير معدل متوقع لربح الاستثمار يؤخذ في الحساب عند تقدير الاشتراكات المطلوبة لتمويل النظام ومن الواضح انه كلما زادت معدلات ربح الاستثمار التي تدخل في الحساب كلما قلت الاشتراكات المقدرة والعكس بالعكس ، ويعتبر هذا المعدل هو الحد الأدنى الذي يتعين على النظام تحقيقه حتى يتحقق التوازن المالي بين المخصصات والالتزامات في الأجل الطويل .

كذلك تختلف أهمية المعدل الذي يحققه الاستثمار ، تبعاً للنوع فمن حيث النظم التي تعتمد على طريقة الموازنة السنوية يكون حجم المخصصات صغير نسبياً ولا يدخل ربح الاستثمارات غالباً ضمن الموارد الرئيسية للنظام بل يعمل فقط على زيادة قدرة هذه المخصصات. أما بالنسبة للنظام التراكمي فإن من وظيفة المخصصات الحصول على ربح الاستثمار الذي يعتبر عنصراً هاماً من موارد التمويل ويدخل في تكوين المخصصات النهائية اللازمة لمواجهة الالتزامات في الأجل الطويل.

أن ربح الاستثمار على أموال أنظمة المعاشات له أهمية قصوى في تدعيم كيان تلك الأنظمة إذ يعتبر من قنوات التمويل المهمة وأنه كلما أمكن زيادة معدل ربح الاستثمار على هذه الأموال أمكن تخفيف عبء الاشتراكات عن كاهل المؤمن عليهم وأصحاب الأعمال كما يمكن عن طريق إتباع تخطيط استثماري مدروس ومتطور محاولة تخفيف الآثار التضخمية بالنسبة لأموال التأمين الاجتماعي إذ يمكن نتيجة للأساليب الصحيحة للاستثمار الاحتفاظ بالقيم الحقيقية للأموال المستثمرة<sup>(2)</sup>، فالانخفاض المستمر في قيمة العملة يعرض قيمة هذه الأموال للانهايار بحيث تنخفض قيمتها الحقيقية انخفاضاً كبيراً بما يباعد بين هذه القيمة والقيمة الاسمية لها ومن الواضح

<sup>1</sup> - صفوت حميدة ، استثمار أموال صناديق المعاشات في مصر بين الواقع الدولي والتحديات المتوقعة ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ ، ص٢٠٢ .

<sup>2</sup> - محمد طه عبيد مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ ، ص٤٨ .

أن هذا الانهيار في قيمة العملة إنما يفقد هذه الأموال أهميتها في مواجهة الالتزامات المفروض علي النظام مواجهتها في المدى الطويل كما يهدد الحماية التي يتعين علي هذه النظم تقديمها إلي المؤمن عليهم .

ومما يزيد هذه المشكلة تعقيدا أن الدولة باعتبارها مسئولة عن علاج الآثار المتعلقة بالظواهر الاقتصادية إنما تلجأ في العديد من الأحوال إلي التدخل لزيادة المعاشات حتى يكون لها فاعليتها في مواجهة نفقات المعيشة وهذا يعني زيادة الأموال التي تدفع سنويا لمقابلة الالتزامات المفروضة علي النظام مما يلقي علي المخصصات المتراكمة بأعباء متزايدة ، لهذه الأسباب فإنه تبرز أهمية الاستثمار لمعالجة هذه الأوضاع عن طريق العمل علي رفع معدل ريع الاستثمار بالقدر الذي يعوض صندوق المعاشات عن الفروق التي يتحملها نتيجة انخفاض سعر العملة فضلا عن أن الاحتفاظ بالأموال المستثمرة في أصول معينة كالعقارات يكفل لها إلي قدر بعيد الاحتفاظ بالقيم الفعلية لتلك الأموال.

#### معدل الاستثمار المناسب بالنسبة لأموال التأمينات

يتعين علي الخبير الاكتواري الذي يعهد إليه بإنشاء النظام التنبؤ بمعدلات ريع الاستثمار بالنسبة للمستقبل وأن يدخل هذا المعدل في الحساب عند تقدير الاشتراكات والمزايا ويعتبر هذا المعدل هو الحد الأدنى الذي يتعين علي النظام تحقيقه حتي يتحقق التوازن المالي بين المخصصات والالتزامات في الأجل الطويل ويختلف المعدل المحقق تبعا لنوع الاستثمارات التي توجه إليه أموال التأمين إلا أنه من المؤكد أن الاكتفاء بتحقيق المعدل الذي اخذ في الاعتبار عند حساب الأساس الفني للنظام لا يؤدي في حد ذاته إلي صيانة أصول وتدعيم فاعليته في مواجهة التضخم .

ومن ثم فإنه يتعين بالنسبة لنظم المعاشات ضرورة انتهاج سياسة استثمارية رشيدة تعتمد علي الخبرة الاقتصادية المتعمقة في سبيل تحديد الأسس التي تكفل الوصول إلي معدلات عالية للاستثمار تربو علي المعدل الذي روعي في الأسس الفنية للنظام ويرتبط معدل الاستثمار بأسعار الفائدة في سوق المال فكلما كان سعر الفائدة مرتفعا كان من الميسور تحقيق المعدلات المالية المرجوة .

كذلك فإن العبرة في مجال الدخل من الاستثمار هو معدل الاستثمار الحقيقي الصافي لأموال المستثمرة فهناك **معدل الاستثمار الاسمي** ويقصد به قيمة الدخل من الاستثمار منسوبا إلي القيمة الاسمية للأصل المستثمر ، أما **معدل الاستثمار الحقيقي** فيراد به قيمة الدخل منسوبا إلي القيمة السوقية للأصل.

## أهداف استثمار مخصصات نظام التأمينات الاجتماعية :

تتمثل أهداف المستثمر في تحقيق عائد مناسب علي الأموال المستثمرة بالإضافة إلي المحافظة علي القيمة الحقيقية للأموال المستثمرة من خلال زيادة قيم الأصول الاستثمارية ولكن تتباين أهداف الاستثمار حسب طبيعة مصادر الأموال وكيفية تجميع المدخرات، فالمستثمر الذي يمول استثماره في مدخراته الخاصة فإنه يرغب تحمل درجات عالية من المخاطرة مقابل الحصول علي عائد استثماري مرتفع وبصفة خاصة العائد الرأسمالي نتيجة التغيير في قيمة الاستثمارات ، وعندما يسعى المستثمر الفرد لتحقيق أهدافه الاستثمارية فإنه يتأثر بالعديد من العوامل والمؤثرات ، وعادة ما يكون المستثمر أكثر تحفظا عند تحديد أهدافه الاستثمارية كلما زادت تلك العوامل والمحددات التي تحكم نشاطه الاستثماري ، وعلي العكس من ذلك يجب أن تتميز السياسات الاستثمارية للمنشآت المالية المتخصصة بانخفاض درجة الخطورة والمحافظة علي رأس المال المستثمر (١).

ويمكن النظر إلي هيئات التأمينات الاجتماعية من وراء استثمار أموالها إلي تحقيق هدفين رئيسيين هما ، إمكانية الوفاء بكافة الالتزامات المالية ( تحقيق التوازن المالي للنظام ) ، والمساهمة في تمويل خطط التنمية الاقتصادية للدولة .

### الهدف الأول : الوفاء بكافة الإلتزامات الحالية والمستقبلية لنظام التأمينات الاجتماعية :

هو الهدف الأساسي لنظام التأمينات الاجتماعية وهو هدف مالي يتمثل في الوفاء بكافة المزايا النقدية ( معاشات وتعويضات واستبدال ) والمزايا العينية ( توفير كافة وسائل العلاج للمرضي والمصابين ) وفي سبيل مواجهة هذه الإلتزامات فإن الأمر يتطلب توجيه أرصدة المال الاحتياطي المتراكمة سنويا للاستثمار ، وذلك باعتبار أن ريع استثمار هذه الأموال مأخوذ في الاعتبار في الحسابات الأكتوارية لإحداث التوازن بين موارد والتزامات نظام التأمينات الاجتماعية في الأجل الطويل .

### وعلي ذلك فإن السياسة الاستثمارية لأموال التأمينات الاجتماعية يقع عليها التزام ذو شقين :

**الشق الأول** وهو التزام تجاه المؤمن عليهم وأصحاب المعاشات

**الشق الثاني** هو الالتزام تجاه العاملين والقائمين علي تنفيذ النظام .

يتمثل الالتزام تجاه المؤمن عليهم وأصحاب المعاشات في توفير دخل دوري مناسب ( المعاشات ) للمؤمن عليهم والمستفيدين من بعدهم عند تحقق أحد الأخطار الاجتماعية ، مما يمكنهم من

١ - عيد احمد أبو بكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ص ٢٩ : ٣١ .

الاستمرار في الحصول علي دخل يعيشون منه ، بالإضافة إلي أن السياسة الاستثمارية يجب أن يكون لها دورها الفعال في زيادة المعاشات بحيث تتلاءم مع التغير المستمر في الأسعار، حيث يتم تمويل عبء الملاءمة من ريع الاستثمار .

ومن ناحية أخرى يتمثل الالتزام تجاه العاملين والقائمين علي تنفيذ النظام فيما يحصلون عليه من أجور ومكافآت وتوفير البعثات للعاملين بهيئات التأمينات الاجتماعية للإطلاع علي أحدث نظم التأمين الاجتماعي ، وتجهيز المكان المناسب لممارسة العمل ، وهذا يمثل التزام علي السياسة الاستثمارية يجب أن يؤخذ في الاعتبار عند تحديد الأهداف الاستثمارية .

ويسعي نظام التأمينات الاجتماعية من وراء استثماراته إلي تحقيق التوازن المالي بين إيراداته (الاشتراكات وريعي استثمارها) وبين نفقاته ( المعاشات والمزايا العينية ) وفي سبيل تحقيق هذا الهدف الرئيسي فإنه يسعى إلي تحقيق الهدفين الفرعيين التاليين : (١)

١- المحافظة علي القيمة الحقيقية لأموال نظام التأمينات الاجتماعية وتنميتها من خلال الاستثمار الأمثل لهذه الأموال وذلك لسببين :

أ - أن هذه الأموال تخص المؤمن عليهم وتستحق بعد فترة من الزمن .

ب - التضخم الاقتصادي وأثره علي المعاشات .

٢- زيادة العائد الاستثماري علي أموال التأمينات الاجتماعية يؤدي إلي تخفيض تكلفة المعاشات بنسبة كبيرة .

### الهدف الثاني : المساهمة في تمويل خطة التنمية الاقتصادية للدولة

تعتبر من أهم المشاكل التي تواجه الدول النامية بصفة عامة ومنها مصر هي مشكلة تدبير الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات الخاصة بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدولة وإذا كانت القدرة علي الادخار الاختياري وكذلك الرغبة فيه غير متوافرتين في الدول النامية بصفة عامة نظرا لانخفاض مستوي الدخل وعلي ذلك لا يمكن الاعتماد عليه بصفة أساسية في تمويل خطة التنمية الاقتصادية وبالتالي لم تكن هناك وسيلة أخرى تساهم في حل مشكلة تدبير الأموال اللازمة للاستثمار في عملية التنمية الاقتصادية إلا الاتجاه إلي مصادر الادخار الإجباري وأهمها التأمينات الاجتماعية

وترتبط نظم التأمينات الاجتماعية بسياسة الاستثمار في الدولة ارتباط وثيقا وذلك نتيجة لما يأتي :

أ- أن هيئات التأمين الاجتماعي تعتبر من أدوات الائتمان القوية التي تعتمد عليها الدول في سبيل توفير المدخرات اللازمة للوفاء بمتطلبات التنمية الاقتصادية .

١- عيد احمد ابو بكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٣٠ .



ب- أن توظيف الأموال والمخصصات الخاصة بنظم التأمينات الاجتماعية له أهميته في الحفاظ علي تلك الأموال وتتميتها بما يدعم فاعلية تلك النظم ويؤكد قيامها بمهمتها في التأمين علي المواطنين مع وفائها بالالتزامات المفروضة عليها في الأجل الطويل .  
وغني عن البيان أن السياسة الاستثمارية الخاصة بأموال التأمينات الاجتماعية لا بد وأن ترتبط تماما بالسياسة الاقتصادية والمالية للدولة وتعمل في إطارها .

### **العوامل التي تؤثر في حجم استثمارات التأمينات الاجتماعية :**

تقوم نظم التأمينات الاجتماعية علي أساس ممول وتتجمع غالبية مواردها عن طريق الاشتراكات التي تؤديها الأطراف المعنية وهي العامل وصاحب العمل والدولة

ومن الظواهر التي تتصل بتمويل نظم المعاش أن الأموال المتجمعة نتيجة تحصيل الاشتراكات لا ترد إلي المؤمن عليهم والمستحقين عنهم في شكل معاشات أو تعويضات إلا بعد مرور فترة طويلة لذلك كان من الطبيعي أن يدخل في تحديد الاشتراكات والمزايا معدل ريع الاستثمار علي المخصصات المجمعة ، لذلك يقع علي عاتق الخبير الاكتواري عند إنشاء أي نظام للمعاشات تقدير معدل احتمالي لريع الاستثمار الذي سوف يؤخذ في الحسبان عند تقدير الاشتراكات المطلوبة لتمويل النظام ، ومن الواضح أنه كلما زادت معدلات ريع الاستثمار التي تدخل في الحساب كلما قلت الاشتراكات المقدره والعكس بالعكس كذلك تختلف أهمية المعدل الذي يحققه الاستثمار تبعا لنوع التمويل ، فبالنسبة للنظم التي تعتمد علي التمويل المرحلي partial funding assessments يكون حجم المخصصات صغيرا نسبيا ولا يدخل ريع الاستثمارات غالبا ضمن الموارد الرئيسية للنظام بل يعمل فقط علي زيادة قدرة هذه المخصصات لمواجهة المزايا .  
أما بالنسبة للنظام التراكمي ( accumulation ) فإن وظيفة المخصصات الحصول علي ريع الاستثمار الذي يعتبر عنصرا هاما من موارد التمويل ويدخل في تكوين المخصصات النهائية اللازمة لمواجهة الالتزامات في الأجل الطويل .

### **المبادئ والأسس التي تحكم استثمار مخصصات نظام التأمين الاجتماعي :**

إن الهدف الأساسي لنظم التأمين الاجتماعي هو تأمين الفرد من الأخطار التي يتعرض لها ، وحتى تفي هذه النظم بهذا الالتزام التأميني فإنها تسعى دائما إلى استثمار أموالها في إطار مبادئ معينة تعتبر بمثابة الضمانات التي تكفل الحرص على أموال تلك النظم بما لا يعرضها

للتقلبات الاقتصادية وبيدها عن المضاربة أو المخاطرة وفي نفس الوقت تسعى إلى تتميتها بما يحقق مصلحة المؤمن عليهم والمستحقين عنهم.<sup>(١)</sup>

وفي ظل أسلوب التمويل المتبع حاليا في مصر - أسلوب التراكم المالي - أصبح النشاط الاستثماري لنظام التأمينات الاجتماعية له أهمية لا تقل بأي حال عن النشاط التأميني، حيث أنه إذا أمكن زيادة عائد الاستثمار علي أموال التأمينات الاجتماعية فإنه يمكن تحسين المزايا بحيث تتلاءم مع الارتفاع المستمر في الأسعار .  
إن طبيعة نظام التأمينات الاجتماعية هي التي ستحدد الخصائص والسمات المميزة للسياسة الاستثمارية لأموال التأمينات الاجتماعية ، وبالتالي العوامل التي تحكم استثمار هذه الأموال.

**بناء علي ذلك فإن هناك عدة اعتبارات يجب مراعاتها عند تصميم السياسة الاستثمارية المناسبة لأموال التأمينات الاجتماعية أهمها :<sup>(٢)</sup>**

١- يقوم نظام التأمينات الاجتماعية باستثمار أموال أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم ، فهو بمثابة الأمين علي هذه الأموال وبالتالي يسعى إلي تحقيق أكبر قدر ممكن من الضمان للمحافظة علي هذه الأموال المستثمرة .

٢- أن نظام التأمينات الاجتماعية يأخذ في الحسبان معدل فائدة معين يحسب علي أساسه الاشتراكات ، مما يجعله حريص علي استثمار أمواله بمعدل فائدة لا يقل عن المعدل الذي روعي اكتواريا عند حساب الاشتراكات .

٣- تتسم التزامات التأمينات الاجتماعية بأنها التزامات طويلة الأجل، وبالتالي فإن الاستثمار المناسب لأموال التأمينات الاجتماعية هو الاستثمار طويل الأجل .

وطالما أن التزامات نظام التأمينات الاجتماعية تتحدد علي أساس الأجر خلال السنتين الأخيرتين ، فإنه يجب استثمار الأموال في أوجه استثمارية تدر عائد مرتفع بالإضافة إلي انتظام هذا العائد وثباته وذلك حتي يمكن الوفاء بالالتزامات .

٤- أن نظام التأمينات الاجتماعية هو نظام إجباري قومي مما يجعل هناك مؤمن عليهم جدد باستمرار ، وبالتالي ليس من الضروري الاهتمام بالسيولة .

٥- يؤثر التضخم الاقتصادي علي استثمارات نظام التأمينات الاجتماعية مما يجعل الضمان الذي تسعى إليه التأمينات الاجتماعية بالنسبة لأموالها هو الضمان الحقيقي ، وهذا يشجع انقضاء أوجه الاستثمار التي توفر الضمان الحقيقي .

١ - بيومي بيومي صقر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٥

٢ - محمد طه عبيد ، مرجع سبق ذكره ، ص ٣٣ .

٦- أن نظام التأمينات الاجتماعية هو نظام قومي وأداة اقتصادية واجتماعية ، ويمثل أحد الوظائف الأساسية للدولة ، وبالتالي استثمار أمواله يجب أن يكون في حدود السياسة العامة للدولة وتحت إشراف ورقابة الدولة .

وبناء علي ما سبق فإن المبادئ العامة التي تحكم استثمار أموال التأمينات الاجتماعية هي :

- ١- ضمان الأموال المستثمرة .
- ٢- تحقيق معدل العائد المناسب والمنتظم .
- ٣- انخفاض أهمية السيولة .
- ٤- أسلوب التنويع .
- ٥- تحقيق أقصى فائدة اقتصادية واجتماعية للمؤمن عليهم من خلال مشاركة إدارة نظام التأمينات الاجتماعية في توجيه الأموال المستثمرة .<sup>(١)</sup>

وفيما يلي عرض مفصل للمبادئ الخمس التي تحكم استثمار أموال التأمينات الاجتماعية :

#### ١- ضمان الأموال المستثمرة :

يجب أن يعمل نظام التأمينات الاجتماعية علي المحافظة علي القيمة الحقيقية للأموال المستثمرة وذلك بالحد من آثار التضخم بالنسبة لاستثماراته ، بالإضافة إلي أن التزامات نظام التأمينات الاجتماعية ( المعاشات ) تكون التزامات حقيقية ( وليست اسمية ) حيث يحدد المعاش علي أساس الأجر في السنتين الأخيرتين . وهذا يعني أن تستثمر أموال التأمينات الاجتماعية في استثمارات توفر الضمان الحقيقي حيث إن ارتفاع أو انخفاض القوة الشرائية للنقود يؤثر علي التزامات التأمينات الاجتماعية تجاه المؤمن عليهم والمستفيدين .

وإذا أخذنا في الاعتبار أن التزامات التأمينات الاجتماعية هي التزامات طويلة الأجل، وأن استثمار مخصصات التأمينات الاجتماعية يكون عن طريق الدولة في قروض حكومية ، فإن هذا يتيح للتضخم أن يلعب دوره بصورة مؤثرة علي التزامات التأمينات الاجتماعية واستثماراتها . وإذا كان عامل التضخم قد روعي في التزامات التأمينات الاجتماعية من خلال تدخل الدولة لتعديل المعاشات بصفة مستمرة بحيث تتمشي مع الارتفاع المستمر في الأسعار ، فمن باب

<sup>١</sup> - عيد احمد أبو بكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٣٥ .

أولي أن يراعي هذا العامل عند اختيار أوجه الاستثمار التي تستثمر فيها أموال التأمينات الاجتماعية . (١)

وعلي ذلك فإن الارتفاع المستمر في الأسعار جعل من الضروري قبول التضخم كأحد العوامل التي يجب علي نظام التأمينات الاجتماعية مراعاتها عند تصميم السياسة الاستثمارية المثلي ، مما يترتب علي ذلك الاهتمام بالاستثمارات التي تسمح لقيمة الأموال المستثمرة أن تتغير مع الاتجاه العام للأسعار مثل الأسهم والعقارات .

وبالقدر الذي يستثمر النظام أمواله في أصول عينية ( حقيقية ) يستفيد من انخفاض القوة الشرائية للنقود ، وقد يتم ذلك بشراء الأراضي والعقارات ، والمساهمة مباشرة في إنشاء المشروعات ، أو أسهم الشركات الناجحة ، وبذلك تستطيع التأمينات الاجتماعية أن تمول الزيادة في المعاشات - دون حاجة إلي تمويل إضافي - من خلال التوسع في الاستثمارات العينية التي تتميز بالثبات النسبي في قيمتها الحقيقية ، بالإضافة إلي أن هذا يؤدي إلي تدعيم نظام التأمينات الاجتماعية .

لم يكن إقبال نظام التأمينات الاجتماعية علي استثمار أمواله في الأصول التي تحقق الضمان الحقيقي بالقدر الكافي مما أدى إلي تدخل الدولة لزيادة المعاشات بنسب معينة وتحمل الخزنة العامة للدولة لهذه الزيادات المتتالية .

ويجب أن تلحق بقواعد الاستثمار قوائم بكافة أنواع الاستثمارات المسموح بها وبالنسبة لكل وجه من أوجه الاستثمارات المختلفة سواء منها ذات العائد الثابت أو تلك ذات العائد المتغير .

#### ب - ضمان الدولة لاستثمارات نظام التأمينات الاجتماعية .

يعتبر نظام التأمينات الاجتماعية من النظم القومية التي تستهدف حماية المواطنين وتأمينهم في حاضرهم ومستقبلهم ، ولذا فهو من عناصر الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي، ويمثل احدي الوظائف الأساسية للدولة ولذا تتدخل الدولة لضمان هذا النظام واستثماراته بالقدر الذي يؤكد وفائه بالتزاماته تجاه المؤمن عليهم في الأجل الطويل .

<sup>1</sup> - السيد إبراهيم الدسوقي ، " استثمار احتياطات التأمينات الاجتماعية في ظل التضخم المالي والتغير في أسعار الصرف " ، رسالة دكتوراة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٨٢ ، ص ٢٣ .

ويرجع تدخل الدولة لتوجيه الأموال المستثمرة للتأمينات الاجتماعية إلى أمرين هما :

١- الحرص علي أموال التأمينات الاجتماعية باعتبارها تمثل حقوق المؤمن عليهم في الأجل الطويل ويقتضي الأمر الوفاء بهذه الحقوق عند استحقاقها مع ضمان الدولة لأي عجز ينشأ في المركز المالي لهيئات التأمينات الاجتماعية .

٢- تنفيذ خطة الاستثمار بالنسبة لأموال التأمينات الاجتماعية ضمن إطار السياسة الاقتصادية للدولة .<sup>(١)</sup>

## ٢- تحقيق معدل عائد مناسب ومنتظم :

يعمل نظام التأمينات الاجتماعية علي تحقيق أعلى عائد ممكن من الأموال المستثمرة فطالما أن الاشتراكات يتم تحديدها علي أساس معدل فائدة معين فلا يجب بأي حال من الأحوال أن يقل عائد الاستثمار المحقق عن العائد المفترض عند تحديد الاشتراكات ، وإلا أدي ذلك إلي انخفاض قيمة المال عما يجب أن يكون عليه لمقابلة الالتزامات .

ويترتب علي تحقيق معدل عائد مرتفع علي استثمارات نظام التأمينات الاجتماعية يجاوز ذلك الذي روعي في الحسابات الاكتوارية عند تقدير الاشتراكات ، فان ذلك سيؤدي إلي تدعيم النظام واستثماراته مما يؤدي بالضرورة إلي تحسين المزايا المدفوعة في ظل الاشتراكات الحالية أو تخفيض الاشتراكات في ظل المزايا الحالية ، مما يترتب عليه عدم تهرب أصحاب الأعمال من الاشتراك في التأمينات الاجتماعية أو عدم اشتراكهم بالحدود الدنيا لدخل الاشتراك .

وعادة ما يقاس نجاح السياسة الاستثمارية بمدى قدرتها علي تحقيق معدل العائد المناسب ، ومما لاشك فيه أن زيادة معدل العائد الاستثماري يؤثر تأثيراً بالغاً علي كل من المخصصات والاشتراكات .<sup>(٢)</sup>

## ٣- مبدأ السيولة

ويقصد بهذا المبدأ تحقيق قدر من السيولة عند رسم سياسة الاستثمار الخاصة بأموال التأمين الاجتماعي، أي توفير المال السائل الذي يكفي لسداد الحقوق التي يلتزم النظام بأدائها إلي

١ - عيد احمد أبو بكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٣٧ .

٢ - أحمد محمد سيد أحمد عراقي ، " تمويل عبء ملائمة المعاشات مع التغير في الأرقام القياسية لنفقات المعيشة " ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٨٤ ، ص ٦٨ .

المؤمن عليهم والمستحقين عنهم في مواعيدها ويتعين لضمان توافر السيولة توزيع الاستثمارات بين الأنواع طويلة الأجل والقصيرة الأجل .<sup>(١)</sup> ولا يحتل مبدأ السيولة أهمية متقدمة في استثمارات نظام التأمين الاجتماعي التي تعطي الحق في معاشات ، فطالما أن هناك معدل مناسب من الدخول الجدد للنظام لأجيال جديدة من المؤمن عليهم فإن الاشتراكات المحصلة تكفي في معظم الحالات لسداد المعاشات القائمة مع توافر فائض يتم تحويله إلي المخصصات ، وفي هذه الحالة فإن مبدأ تحقيق قدر من السيولة في استثمارات التأمين الاجتماعي لا يحتل أهمية كبيرة.

#### وتتوفر السيولة لنظام التأمين الاجتماعي من خلال ما يلي :

- ١- الاشتراكات المحصلة سنوياً والتي تتكون منها أموال التأمينات الاجتماعية .
- ٢- ريع الاستثمار ، ويتمثل في الدخل الدوري من الاستثمارات ويعتبر من الموارد السنوية المتجددة.
- ٣- استرداد الأموال المستثمرة التي يحل أجل استحقاقها ، كما في السندات والودائع التي يتعين أن تتلاءم تواريخ استحقاقها مع درجة الحاجة إلي السيولة ومواعيد التزامات النظام .
- ٤- بيع الأصول المستثمرة ، يعتبر ذلك إجراء غير عادي لمواجهة ظروف مالية طارئة يواجهها النظام . وإذا كان هناك سياسة استثمارية سليمة فإن نظام التأمينات الاجتماعية لا يضطر إلي مواجهة هذه الظروف .

والسيولة المطلوبة في استثمارات التأمينات الاجتماعية هي سيولة العمليات الاستثمارية وهي تهدف إلي تحقيق المرونة للعمليات الاستثمارية ويجب الاهتمام بها وتتبع أساساً من الرغبة في التحول من استثمار لآخر وفقاً للظروف التي تطرأ فتجعل نوع معين من الاستثمار مرغوباً فيه مما يستدعي التحول إلي هذا النوع ، وهذا التغيير يتم إجراؤه بقصد تحقيق السياسة الاستثمارية المثلى لأموال التأمينات الاجتماعية .

#### ٤- أسلوب التنوع :

يقصد بالتنوع توزيع الأموال المستثمرة علي أوجه استثمارية مختلفة من حيث نوعها أو آجال استحقاقها حتي تقل المخاطر التي تتعرض لها هذه الأموال ، فيخصص جزء من الأموال

<sup>١</sup> - بيومي بيومي صقر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٨

المستثمرة للاستثمار طويل الأجل وجزء آخر للاستثمار قصير الأجل . كما تستخدم الزيادة في معدلات الاستثمار التي تحققها الاستثمارات طويلة الأجل في تغطية أي نقص في ريع الاستثمارات قصيرة الأجل أو بسبب بقاء الأموال معطلة لفترة . بالإضافة إلي أن التنوع يعمل علي تقليل المخاطر الاستثمارية فإنه يجعل أيضا احتمالات ضياع الأموال المستثمرة أو انخفاض معدلات الاستثمار تكون ضئيلة وقاصرة علي جزء من الأموال المستثمرة .<sup>(١)</sup>

ولا يعني التنوع تقسيم رأس المال إلي أجزاء صغيرة تستثمر في الأوجه المختلفة مما يزيد من الأعباء الإدارية ويفقد الجهة المسؤولة أمان السيطرة علي حسن توجيه سياسة الاستثمار بل لا بد وان يكون هناك حد أدني معقول لحجم الأموال التي تستثمر في كل وجه من أوجه الاستثمارات المختلفة ضمانا لتحقيق سياسة استثمارية متوازنة لأموال التامين الاجتماعي . ولا بد وأن يكون هناك حد أدني معقول لحجم الأموال المستثمرة في كل وجه من أوجه الاستثمار ضمانا لوجود سياسة استثمارية مستقرة وتنفذ بمستوي عالي من الكفاءة .

بالإضافة إلي أنه يجب التنوع داخل الوجه الواحد بحيث تتعدد الوحدات الاستثمارية المختلفة، وعلي سبيل المثال عند قرار شراء أسهم يجب ألا تتركز في أسهم شركة واحدة ولكن يجب أن تنتوع وتقسّم علي عدة شركات .

#### ٥- مبدأ تحقيق مصلحة مباشرة للمؤمن عليهم .

تستخدم أموال التأمينات الاجتماعية في تحقيق مصلحة مباشرة للمؤمن عليهم دون الإخلال بالمبادئ الاخرى التي تحكم العملية الاستثمارية يعتبر عملا ذو أهمية كبيرة من حيث المساهمة في تحقيق أهداف الضمان الاجتماعي.<sup>(٢)</sup>

أدي استثمار أموال التأمينات الاجتماعية عن طريق الخزانة العامة للدولة (في قروض حكومية) إلي عدم مشاركة هيئات التأمينات الاجتماعية في إدارة الأموال المستثمرة ، مما أدي إلي أن فقد النظام استقلاله في شأن توجيه واستثمار هذه الأموال ولم يتح له حق التصويت وإبداء الرأي في مناقشة أوجه أو كيفية استثمار أمواله .

<sup>1</sup> - عيد احمد أبو بكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٤٣ .

<sup>2</sup> - بيومي بيومي صفر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٩ .

وحقيقة الأمر فإن لنظام التأمينات الاجتماعية أهدافا خاصة يسعى لتحقيقها ، وهو يسعى لتحقيق هذه الأهداف من خلال مختلف عمليات التمويل وأداء المزايا واستثمار مخصصاته، بل أن شرط توجيه استثمارات التأمينات الاجتماعية إلى أكثر المشروعات فائدة للعاملين والمؤمن عليهم والمستفيدين لا يمكن وضعه موضع التنفيذ من الناحية العملية إلا عن طريق مشاركة نظام التأمينات الاجتماعية في توجيه الأموال المستثمرة . (١)

ومن ناحية أخرى فإن تحقيق هذا المبدأ يؤدي إلى حرص المؤمن عليهم والعاملين وأصحاب الأعمال علي نظام التأمينات الاجتماعية ونجاحه فيتمسكون به وتزداد رغبتهم في الانتماء إليه وعدم تهريبهم منه .

غير انه من الصعوبة علي هيئات التأمينات الاجتماعية استثمار بعض أموالها في أكثر المشروعات فائدة للمؤمن عليهم ما لم يكن لها الحق في توجيه استثماراتها بشكل مباشر ، ولعل الاتفاق علي أن تتولي هيئات التأمينات الاجتماعية استثمار ٢٥% من فائض أموالها المحولة إلي بنك الاستثمار القومي يمثل بارقة الأمل في مشاركة فعالة لنظام التأمينات الاجتماعية في توجيه الأموال المستثمرة لتحقيق أقصى فائدة اجتماعية واقتصادية مباشرة للمؤمن عليهم مع تحقيق أكبر عائد ممكن يساهم في نفقات مزايا التأمينات الاجتماعية . (٢)

ويري الباحث انه من الأجدى أن يكون تحديد نسب الاستثمار في القنوات الاستثمارية المختلفة علي أساس نسبة العائد المتوقع من كل قناة مع الأخذ في الاعتبار درجات المخاطرة لكل قناة استثمارية وضمان الدولة لأموال التأمينات لا يعني تركها تستثمر بمعدلات فائدة زهيدة لا تتناسب مع قيمتها وحجمها ولكن يجب أن تتدخل الدولة بتشريع يسمح بتحرير أموال التأمينات من هيمنة وزارة المالية والعمل علي استثمارها الاستثمار الأمثل بما يعود بالنفع علي أصحاب المعاشات والمجتمع .

١ - سامي نجيب ، " التأمين عماد الاقتصاد القومي والعالمي واقتصاديات الأسرة والمشروع " ، مرجع سبق ذكره ، ص ٣٧٩ .

٢ - محمد كامل أحمد السيد ، " نموذج كمي لقياس في محافظ استثمارات أموال واحتياجات التأمينات الاجتماعية " مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ ، ص ٩٠ .



## المبحث الثاني

### السياسة الاستثمارية لنظام التأمين الاجتماعي المصري

في سبيل مواجهة التزامات هيئات التأمينات الاجتماعية تجاه المؤمن عليهم والمستحقين عنهم يتطلب الأمر استثمار أموال ومخصصات نظام التأمينات الاجتماعية المتراكمة سنويا وذلك باعتبار أن ريع استثمار هذه الأموال مأخوذ في الاعتبار لتحقيق التوازن المالي بين موارد والتزامات هيئات التأمين الاجتماعي علي المدى الطويل ، كما تساهم هذه المخصصات في دعم الاقتصاد القومي باستثمارها في مشروعات إنتاجية .

وحيث أن عائد استثمار أموال التأمينات الاجتماعية في مصر يمثل أهمية كبيرة بين مصادر تمويل نظم التأمينات مما يجعل هناك ضرورة لوضع سياسة مناسبة لاستثمار هذه الأموال ، حتي لا تضيق هذه الأموال وعوائد استثمارها نتيجة لآثار ظاهرة التضخم الاقتصادي او كنتيجة لعدم وضع السياسة الاستثمارية الفعالة لهذه الأموال ولذا يجب وضع سياسة استثمارية مناسبة في ظل التغيرات الاقتصادية الحالية تساعد في تلاشي العجز الاكتواري في احتياطي هيئات التأمينات

الاجتماعية ، هذا الي جانب الوفاء بالالتزام القومي تجاه المجتمع عن طريق توفير مصدر للتمويل المحلي لمشروعات التنمية الاقتصادية والاجتماعية المختلفة (١).

### تطور الأموال المستثمرة لنظام التأمينات الاجتماعية :

نظرا لأن مخصصات التأمينات الاجتماعية هي في الواقع مخصصات مالية تمثل التزامات علي النظام ويلزم ان تستثمر هذه المخصصات في حدود ما يتمشي مع أهداف هذا النظام من ناحية ، ومع أهداف خطط وبرامج التنمية الاقتصادية من ناحية أخرى وبالتالي فان استثمار المال الاحتياطي يعتبر من وظائف التأمينات الاجتماعية . والسياسة الاستثمارية المثلي لهذه الأموال هي التي ستحدد مستقبل نظام التأمينات الاجتماعية ويراعي عند تطبيق هذه السياسة الاستثمارية أن تحقق المحافظة علي الأصل المستثمر ، والمحافظة علي القوة الشرائية للنقود ، بالإضافة إلي تحقيق عائد مناسب يساهم في زيادة موارد التأمينات الاجتماعية وتحسين المزايا المقدمة ، ويضاف إلي ذلك وظيفة أخرى يؤديها استثمار المال الاحتياطي وهي دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية للدولة .

### والجدول التالي يبين تطور الأموال المستثمرة لنظام التأمينات الاجتماعية :

#### جدول رقم ( ٢ - ١ )

تطور الأموال المستثمرة لنظام التأمينات الاجتماعية القيمة بالمليون جنيه مصري

السنوات	القطاع الحكومي	قطاع الأعمال العام والخاص	الإجمالي	معدل التغير %
٢٠٠٠	٦٨٤٩٩	٦١٤٥٢	١٢٩٩٥١	—
٢٠٠١	٧٩٥٩١	٦٨٢٦٠	١٤٧٨٥١	١٣,٧٧
٢٠٠٢	٩١٩٢٠	٧٥٦٩٥	١٦٧٦١٥	٢٨,٩٨
٢٠٠٣	١٠٥٤٩٠	٨٤٢٨٦	١٨٩٧٧٦	٤٦,٠٤
٢٠٠٤	١١٩٨٠١	٩٣٣٢١	٢١٣١٢٢	٦٤,٠٠
٢٠٠٥	١٣٥٣٨٩	١٠٤٠٠٥	٢٣٩٣٩٤	٨٤,٢١
٢٠٠٦	١٥٠٦٦٧	١١٣٦١٢	٢٦٤٢٧٩	١٠٣,٣٩
٢٠٠٧	١٥٢٦٣٨	١١٧٥٧١	٢٧٠٢٠٩	١٠٧,٩٣
٢٠٠٨	١٦٣٤٩٣	١٢١٣٨٨	٢٨٤٨٨١	١١٩,٢٢
٢٠٠٩	١٦٩٥٤٨	١٢٤١٣٩	٢٩٣٦٨٧	١٢٦,٠٠

<sup>١</sup> - عيد احمد أبو بكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٤٨ .

٢٠١٠	١٧٦٤٢٨	١٢٧٣٤١	٣٠٣٧٦٩	١٣٣,٧٦
------	--------	--------	--------	--------

المصدر :

من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من الجدول السابق نستنتج ما يلي :

١- الأموال المستثمرة في تزايد مستمر حيث بلغت ٣٠٣٧٦٩ مليون جنيه في عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ بزيادة قدرها ١٣٣% عن الأموال المستثمرة في سنة الأساس ٢٠٠٠/١٩٩٩ ، وهذا يدل علي أن الأموال المستثمرة قد تزايدت بمقدار مرة وثلاث تقريبا خلال عشر سنوات .

٢- تزايدت نسبة الأموال المستثمرة إلي أكثر من الضعف في عام ٢٠٠٦ حيث بلغت نسبة الزيادة ١٠٣,٣٩ % وترجع نسبة الزيادة في الأموال المستثمرة إلي نسبة الزيادة في المال الاحتياطي .

٣- تمثل الأموال المستثمرة لدي صندوق القطاع الحكومي في المتوسط ٥٥% من إجمالي الاستثمارات خلال سنوات الدراسة بينما تمثل الأموال المستثمرة لدي صندوق قطاع الأعمال العام والخاص في المتوسط ٤٥% من إجمالي الاستثمارات خلال سنوات الدراسة .

وبين الجدول التالي نسبة الأموال المستثمرة إلي المال الاحتياطي :

جدول رقم ( ٢-٢ )

نسبة الأموال المستثمرة إلي المال الاحتياطي لنظام التأمين الاجتماعي المصري

القيمة بالمليون جنيه مصري

النسبة %	الأموال المستثمرة	المال الاحتياطي	السنوات
٨٦,٥١	١٢٩٩٥١	١٥٠٢١٨	٢٠٠٠
٨٦,١٨	١٤٧٨٥١	١٧١٥٦٤	٢٠٠١
٨٥,٥٨	١٦٧٦١٥	١٩٥٨٤٩	٢٠٠٢
٨٥,٣٧	١٨٩٧٧٦	٢٢٢٢٨٧	٢٠٠٣
٨٥,٠٨	٢١٣١٢٢	٢٥٠٤٩٩	٢٠٠٤
٨٦,٣٩	٢٣٩٣٩٤	٢٧٧١٢٠	٢٠٠٥
٨٥,٨٦	٢٦٤٢٧٩	٣٠٧٨١٥	٢٠٠٦

٨١,٥٤	٢٧٠,٢٠٩	٣٣١٣٩٠	٢٠٠٧
٨٤,١٧	٢٨٤٨٨١	٣٣٨٤٦٤	٢٠٠٨
٨١,٧١	٢٩٣٦٨٧	٣٥٩٤١٣	٢٠٠٩
٨٠,٤٩	٣٠٣٧٦٩	٣٧٧٤٠٨	٢٠١٠

المصدر :

من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من الجدول السابق يتضح ان :

١- نسبة الأموال المستثمرة من المال الاحتياطي قد بلغت في المتوسط ٨٤,٣٥% وبالتالي فان نسبة الأموال غير المستثمرة تبلغ في المتوسط ١٥,٦٥% وعدم استثمار هذه الأموال يؤدي إلي ضياع ريع استثمارها وبالتالي التأثير علي موارد نظام التأمين الاجتماعي المصري .

٢- بلغت نسبة الأموال المستثمرة أقصاها في عام ٢٠٠٠ بنسبة ٨٦,٥١% في حين بلغت أنداها عام ٢٠١٠ بنسبة ٨٠,٤٩% ونلاحظ في الغالب أن النسبة تتناقص تدريجيا كل عام وهذا مؤشر غير ايجابي في الوقت الذي نطالب فيه بزيادة الأموال المستثمرة .

ويري الباحث ضرورة زيادة استثمار المال الاحتياطي لنظام التأمين الاجتماعي للمحافظة علي قيمة هذا المال وتنميته ومواجهة خطر التضخم بالإضافة إلي الفوائد الاقتصادية والاجتماعية التي تعود علي المجتمع من استثمار هذه المخصصات المتراكمة .

**القنوات الاستثمارية لأموال نظام التأمين الاجتماعي المصري**

تستثمر أموال نظام التأمين الاجتماعي المصري في القنوات الاستثمارية الآتية :

١- بنك الاستثمار القومي

٢- الخزانة العامة

٣- بورصة الأوراق المالية

٤- سندات حكومية

٥- القيمة الحالية للاستبدال ( إقراض طويل الأجل )

٦- أدون الخزانة المصرية

٧- ودائع لأجل بالبنوك المحلية

ويوضح الجدول التالي نسب الاستثمار في الأوجه المختلفة لنظام التأمين الاجتماعي المصري

جدول رقم ( ٢-٣ )

نسب الاستثمار في الأوجه المختلفة لنظام التأمين الاجتماعي المصري %

أوجه الاستثمار السنة	بنك الاستثمار القومي	أوراق مالية ومشروعات استثمارية	صكوك الخزانة العامة	سندات حكومية	القيمة الحالية للاستبدال	أذون الخزانة المصرية	ودائع لأجل بالبنوك
٢٠٠٠	٩٢,٣	١,١	١,٢	١,١	٠,٢	٠,٠	٤,١
٢٠٠١	٩٢,٣	١,٠	١,١	١,٠	٠,١	٠,٠	٤,٤
٢٠٠٢	٩٢,٢	١,٠	١,٠	١,٠	٠,١	٠,٠	٤,٦
٢٠٠٣	٩٢,١	٠,٨	١,١	٠,١	٠,١	٠,٠	٥,٨
٢٠٠٤	٩٢,٠	٠,٨	٠,٩	٠,٠	٠,١	٠,٠	٦,١
٢٠٠٥	٩١,٤	١,٠	١,٠	٠,٢	٠,١	٠,٣	٦,٠
٢٠٠٦	٩١,٤	٣,٩	٠,٨	١,٦	٠,١	٠,١	٢,١
٢٠٠٧	١٦,٩	٤,٨	٧٣,٩	٢,٦	٠,١	٠,٤	١,٣
٢٠٠٨	١٨,٢	٦,٩	٧٠,٥	٣,٠	٠,١	٠,٠	١,٤
٢٠٠٩	١٨,٦	٣,٥	٦٩,٢	٣,٣	٠,١	٠,٢	٥,١
٢٠١٠	١٩,٤	٣,٤	٦٧,٢	٣,٢	٠,١	٠,٠	٦,٧

المصدر :

من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من الجدول السابق يتضح ما يلي :

١- يتكون هيكل استثمارات نظام التأمينات الاجتماعية من مجموعتين أساسيتين هما مجموعة الاستثمارات الحكومية ومجموعة الاستثمارات غير الحكومية .

٢- تمثل مجموعة الاستثمارات الحكومية الغالبية العظمى من حجم استثمارات نظام التأمين الاجتماعي حيث بلغت ٩٣,٣ % عام ٢٠٠٣ وتتمثل في ( بنك الاستثمار القومي - الصكوك الحكومية لدي الخزانة العامة - السندات الحكومية - أدون الخزانة المصرية ) بينما بلغت نسبة مجموعة الاستثمارات غير الحكومية ٦,٧% من حجم الاستثمارات وتتمثل في ( الودائع لدي البنوك - بورصة الأوراق المالية - قروض الاستبدال ) بينما تناقصت نسبة الاستثمارات الحكومية عام ٢٠١٠ حيث بلغت ٨٩,٨ % في الوقت الذي تزايدت فيه نسبة الاستثمارات غير الحكومية والتي أصبحت ١٠,٢ % .

٣- احتل بنك الاستثمار القومي المرتبة الأولى من حيث حجم الاستثمارات حتي عام ٢٠٠٦ ، واعتبارا من عام ٢٠٠٧ احتلت الخزانة العامة المرتبة الأولى حيث تم تحويل أكثر من ٧٠% من الأموال المستثمرة إلي صكوك الخزانة العامة بعد تحويل الأموال بقرار وزاري إلي وزارة المالية وضم وزارة التأمينات إلي وزارة المالية لتصبح تابعة الهيئة إلي وزارة المالية مباشرة.

٤- بتحليل الاستثمارات غير الحكومية نجد أن الودائع لدي البنوك هي النسبة الأكبر من حجم الاستثمارات غير الحكومية حيث بلغت عام ٢٠٠٣ نسبة ٥,٨% من حجم الاستثمارات وبلغت عام ٢٠١٠ نسبة ٦,٧% من حجم استثمارات نظام التأمين الاجتماعي ، بينما احتلت بورصة الأوراق المالية النسبة الأكبر من حجم الاستثمارات غير الحكومية في أعوام ٢٠٠٦ ، ٢٠٠٧ ، ٢٠٠٨ بنسب استثمار ٣,٩% ، ٤,٨% ، ٦,٩% علي التوالي مقابل نسبة استثمار في الودائع لدي البنوك في هذه الأعوام بنسب ٢,١% ، ١,٣% ، ١,٤% علي التوالي من حجم استثمارات نظام التأمين الاجتماعي .

٥- لا توجد أي أموال مستثمرة في العقارات بالرغم من الأهمية النسبية لهذا النوع من الاستثمارات ويرى الباحث أنه لو تم استثمار جزء من أموال نظام التأمين الاجتماعي في العقارات لكان المبلغ المستثمر قد تضاعف أكثر من مرة خلال فترة الدراسة حيث تزايدت أسعار الأراضي ومواد البناء بشكل كبير جدا خلال تلك الفترة .

## العائد علي استثمارات نظام التأمينات الاجتماعية

يعتبر عائد الاستثمار مؤشرا من أهم المؤشرات التي يحكم بها علي الاستثمار الامثل لأموال التأمينات الاجتماعية ، ويضاف إلي ذلك ما يساهم به عائد الاستثمار في تنمية موارد نظام التأمينات الاجتماعية وبالتالي رفع قدرته علي الوفاء بالتزاماته الحالية والمستقبلية ، وإمكانية ملاءمة المزايا المقدمة مع التغير في الأرقام القياسية لنفقات المعيشة ويشمل العائد علي الاستثمارات كافة ما يتم الحصول عليه نتيجة النشاط الاستثماري سواء كان في شكل دخل دوري أو تمثل في صورة ربح أو خسارة رأسمالية ، بعد خصم المصروفات الخاصة بالعملية الاستثمارية ، ويتم حساب معدل العائد علي الاستثمار باستخدام المعادلة التالية: (1)

$$\text{معدل العائد علي الاستثمار} = \frac{\text{العائد علي الاستثمار في نهاية المدة}}{\text{متوسط الأموال المستثمرة}} \times 100$$

أولا : الاستثمار في بنك الاستثمار القومي :

ويوضح الجدول التالي تطور قيمة الأموال المستثمرة لنظام التأمين الاجتماعي المصري لدي بنك الاستثمار القومي ومعدل العائد منها:

1 - عيد احمد أبو بكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٦٥ .

جدول رقم ( ٢-٤ )

تطور قيمة الأموال المستثمرة لنظام التأمين الاجتماعي المصري لدي بنك الاستثمار القومي  
القيمة بالمليون جنية مصري

السنوات	القطاع الحكومي	ربح الاستثمار	قطاع الأعمال العام والخاص	ربح الاستثمار	الإجمالي	معدل العائد
٢٠٠٠	٦٢٤٠٨	٦٠٣٩	٥٧٤٢٩	٥٦٨٦	١١٩٨٣٧	١٠%
٢٠٠١	٧٢٤٨٧	٧٠٣٣	٦٣٨٥٣	٦٣٢٤	١٣٦٣٤٠	١٠%
٢٠٠٢	٨٣٧٨٠	٨١٥١	٧٠٨٧٨	٧٠٢٥	١٥٤٦٥٨	١٠%
٢٠٠٣	٩٥٨٨٦	٨٨٦٦	٧٨٩٤٧	٨٠٦٩	١٧٤٨٣٣	١٠%
٢٠٠٤	١٠٨٩٩١	٩٧٦٠	٨٧١٦٦	٨٢١٩	١٩٦١٥٧	١٠%
٢٠٠٥	١٢٢٩١٣	١١٠٧٣	٩٦٠٩٣	٨٩٢٧	٢١٩٠٠٦	١٠%
٢٠٠٦	١٣٥٧٣٥	١٢٣٢٢	١٠٥٧٠٢	٩٦٠٩	٢٤١٤٣٧	١٠%
٢٠٠٧	٢٥٠٠٩	٠	٢٠٥٧٤	٠	٤٥٥٨٣	٠
٢٠٠٨	٢٩٠٧٦	٠	٢٢٦٣٢	٠	٥١٧٠٨	٠
٢٠٠٩	٢٩٦٣٨	٠	٢٤٨٩٥	٠	٥٤٥٣٣	٠
٢٠١٠	٣٢٦٠٢	٠	٢٧٣٨٤	٠	٥٩٩٨٦	٠

المصدر :

من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

١- الأموال المستثمرة لدي بنك الاستثمار القومي في تزايد مستمر حتي عام ٢٠٠٦ حيث بلغت قيمتها ٢٤١٤٣٧ مليون جنية بنسبة زيادة تجاوزت الضعف عن عام ٢٠٠٠ حيث كانت تبلغ ١١٩٨٣٧ مليون جنية ، واعتبارا من عام ٢٠٠٧ تقلصت قيمة الأموال المستثمرة لدي بنك الاستثمار القومي ويرجع ذلك إلي ضم أموال التأمينات الاجتماعية إلي الخزانة العامة .

٢- كانت الأموال المستثمرة لدي بنك الاستثمار القومي تمثل الغالبية العظمي من استثمارات نظام التأمين الاجتماعي حتي عام ٢٠٠٦ حيث أن قيمة الأموال المستثمرة لدي بنك الاستثمار القومي كانت تتجاوز ٩٠% من إجمالي الأموال المستثمرة ولكن اعتبارا من عام



٢٠٠٧ تزايدت نسبة الأموال المستثمرة لدى الخزانة العامة بشكل كبير جدا حيث أنها تجاوزت نسبة ٦٧% خلال السنوات ٢٠٠٧ وحتي ٢٠١٠ .

٣- ويرى الباحث أن تحويل أكثر من ثلثي الأموال المستثمرة لدى بنك الاستثمار القومي هي خطوة جيدة من اجل تحرير القيود علي الاستثمار وإيجاد قنوات استثمارية حديثة بعائد استثمار أعلي يعود بالفائدة علي أصحاب الأموال المستثمرة المؤمن عليهم والمستفيدين والمجتمع ولكن في الحقيقة هذا لم يحدث فالعائد من بنك الاستثمار يمثل ١٠% وعائد صكوك الخزانة العامة يمثل ٨% فقط .

٤- يرى الباحث انه كان من الأجدى أن تستثمر جزء من الأموال المحولة إلي الخزانة العامة في العقارات حتي يستفيد نظام التأمينات الاجتماعية من الاستثمار في هذا المجال ذو العائد المرتفع والمضمون وطويل الأجل في آن واحد بدلا من تناقص معدل العائد من ١٠% إلي ٨%

**ثانيا : الاستثمار في صكوك طرف الخزانة العامة للدولة**

ويوضح الجدول التالي تطور قيمة الأموال المستثمرة لنظام التأمين الاجتماعي المصري في صكوك الخزانة العامة للدولة ومعدل العائد منها :

جدول رقم ( ٢-٥ )

تطور قيمة الأموال المستثمرة في صكوك طرف الخزانة العامة للدولة

القيمة بالمليون جنيه مصري

السنوات	القطاع الحكومي	قطاع الأعمال العام والخاص	الإجمالي	معدل العائد
٢٠٠٠	١٦٥٠	١٣٧٩	٣٠٢٩	٦%
٢٠٠١	١٦٥٠	١٣٧٩	٣٠٢٩	٦%
٢٠٠٢	١٠٠٠	١٠٠٠	٢٠٠٠	٦,٥%
٢٠٠٣	١٠٠٠	١٠٠٠	٢٠٠٠	٦%
٢٠٠٤	١٠٠٠	١٠٠٠	٢٠٠٠	٨%
٢٠٠٥	١٠٠٠	١٠٠٠	٢٠٠٠	١٠,٥%
٢٠٠٦	١٠٠٠	١٠٠٠	٢٠٠٠	١٤%
٢٠٠٧	١١١٧٢٦	٨٧٩٩٩	١٩٩٧٢٥	٨%
٢٠٠٨	١١٢٩٠٣	٨٧٩٩٩	٢٠٠٩٠٢	٨%
٢٠٠٩	١١٥٢٤٩	٨٧٩٩٩	٢٠٣٢٤٨	٨%
٢٠١٠	١١٦٢٣٨	٨٧٩٩٩	٢٠٤٢٣٧	٨%

المصدر :

من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

- ١- تزايدت قيمة الأموال المستثمرة لدي الخزانة العامة بنسبة كبيرة تمثل حوالي ٧٤% من إجمالي الأموال المستثمرة في عام ٢٠٠٧ وما بعدها .
- ٢- انخفاض معدل العائد من صكوك الخزانة العامة إلي ٨% رغم زيادة قيمة الأموال المستثمرة
- ٣- زيادة قيمة الصكوك الخاصة بالصندوق الحكومي خلال السنوات الأخيرة حتي بلغت ١١٦٢٣٨ مليون جنيه في سنة ٢٠١٠ ، وثبات قيمة الصكوك الخاصة بصندوق قطاع الأعمال العام والخاص خلال سنوات الدراسة الأربع الأخيرة عند مستوي ٨٧٩٩٩ مليون جنية وبمعدل عائد استثمار ٨% .

مما سبق يمكن القول بان الاستثمار الحكومي وان وفر الضمان الاسمي للأموال المستثمرة فانه لم يوفر الضمان الحقيقي في مواجهة خطر التضخم وانخفاض القوة الشرائية للنقود ، حيث أن هذا الاستثمار مازال يتم في صورة اقتراض حكومي مقابل صكوك تصدرها وزارة المالية بقيمة اسمية، كما أن استهلاكها يرتبط بظروف الموازنة العامة للدولة .  
ومن ناحية أخرى فلم يحقق الاستثمار الحكومي العائد المناسب علي الأموال المستثمرة وذلك لانخفاض معدل الفائدة الذي قرره الدولة بشكل ملحوظ عن معدلات الفائدة السائدة في السوق .

وهذا الاتجاه باستثمار أموال التأمينات الاجتماعية في قروض حكومية له آثاره الضارة في المستقبل حيث أن قدرة نظام التأمينات الاجتماعية علي الوفاء بالتزاماته المستقبلية تتوقف علي قدرة الدولة علي سداد القروض وفوائدها وليس علي المال الاحتياطي المتراكم وان هذا الوضع لو استمر فان نظام التأمينات الاجتماعية قد يتعرض لهزة كبيرة ناتجة عن عدم إتباع السياسة الاستثمارية السليمة في استثمار أموال هي بطبيعتها تمثل الحقوق المستقبلية لقوي العمل الحالية .<sup>(١)</sup>

### ثالثا : الاستثمار في ودائع البنوك

ويوضح الجدول التالي تطور قيمة الأموال المستثمرة لنظام التأمين الاجتماعي المصري في ودائع البنوك ومعدل العائد منها :

#### جدول رقم ( ٢-٦ )

#### تطور قيمة الأموال المستثمرة في ودائع البنوك

القيمة بالمليون جنيه مصري

1 - عيد احمد أبو بكر ، مرجع سبق ذكره ، ص ٦٩ .

السنوات	القطاع الحكومي	قطاع الأعمال العام والخاص	الإجمالي	ربع الاستثمار	معدل العائد
٢٠٠٠	٣٤٩٢	١٨٢٦	٥٣١٨	٤٦٧,٥	%٨
٢٠٠١	٤٤٥٤	٢٢٠٤	٦٦٥٨	٦٢٨,٦	%٩
٢٠٠٢	٦٠٩٠	٢٩٦٤	٩٠٥٤	٨١٧,٥	%٩
٢٠٠٣	٧٥١٧,٣	٣٤٨٢	١٠٩٩٩,٣	٩٧٥	%٩
٢٠٠٤	٨٦٩٦	٤٣٥٠,٦	١٣٠٤٦,٦	١٠٧٠,٥	%٨
٢٠٠٥	٨٩٨١,٥	٥٦٤٤,٧	١٤٦٢٦,٢	١٢١٣	%٨
٢٠٠٦	٣٤٣١	٢١٧٢,٥	٥٦٠٣,٥	١٠٣٧	%١٨
٢٠٠٧	٢٠١١,٣	١٥٤٦,٨	٣٥٥٨,١	٢٨٤,٦٥	%٨
٢٠٠٨	٢٢٨٤,٥	١٥٨٢,٨	٣٨٦٧,٣	٣٠٩,٣٩	%٨
٢٠٠٩	١٢٥٦٨,١	٢٥١٠	١٥٠٧٨,١	٣٣٢,١	%٢
٢٠١٠	١٧٢٣٨	٣٠٥٥	٢٠٢٩٣	٣٦٨,٧٥	%٢

المصدر :

من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

١- نسبة الأموال المستثمرة في ودائع لأجل بالبنوك ضئيلة والنسبة الأكبر من نصيب الصندوق الحكومي واعتبارا من عام ٢٠٠٦ قلت نسبة أموال الصندوق الحكومي المستثمرة في الودائع نتيجة للاستثمار في قنوات أخرى في حين زادت نسبة أموال صندوق العاملين بالقطاع العام والخاص تدريجيا .

٢- انخفاض العائد من الاستثمار إلى ٢% عامي ٢٠٠٩ ، ٢٠١٠ وقد يرجع ذلك إلى انخفاض قيمة الأموال المستثمرة بشكل كبير إذا ما أخذنا في الاعتبار خصم المصروفات الإدارية .

رابعا : قروض الاستبدال (الاقتراض بضمان المعاشات)

الاقتراض بضمان المعاشات وهو ما يسمى في النظام المصري باستبدال المعاشات وهو يعتبر وسيلة فعالة لمواجهة أعباء اجتماعية ملحة لا يستطيع المؤمن عليه أو صاحب المعاش مواجهتها

. حيث تقوم الهيئة المختصة بتطبيق نظام التأمينات الاجتماعية بتقديم قروض للمتعاملين معها من أصحاب المعاشات أو المؤمن عليهم ذوي الحق في المعاش بضمان معاشاتهم أو الحق فيها. (١)

### ويحدد مبلغ القرض وفقا لعوامل ثلاثة

- ١- مبلغ القسط الشهري : الذي يستقطع من اجر المؤمن عليه أو معاش صاحب المعاش
  - ٢- مدة التقسيط أو مدة الاستبدال
  - ٣- سن المقترض في تاريخ توقيع الكشف الطبي عليه
- ويتم الوفاء بالقرض علي أقساط شهرية وفقا لما يحدده المقترض ، كما انه يجوز للمقترض أن يطلب في أي وقت سداد القيمة الحالية لباقي الأقساط المستحقة.

ويوضح الجدول التالي تطور قيمة الأموال المستثمرة لنظام التأمين الاجتماعي المصري في القروض بضمان المعاش ومعدل العائد منها :

### جدول رقم ( ٧-٢ )

حجم القروض بضمان المعاش ومعدل العائد خلال الفترة من ( ٢٠٠٠ - ٢٠١٠ )

القيمة بالآلاف جنيهه

السنوات	القطاع الحكومي	قطاع الأعمال العام والخاص	الإجمالي	ربح الاستثمار	معدل العائد
٢٠٠٠	١٣١	٤٠	١٧١	٥,٣٧٥	٣%
٢٠٠١	١٤٥	٤٢	١٨٧	٦,٣٥٨	٣%
٢٠٠٢	١٥٩	٤٦	٢٠٥	٧,٣٧	٤%
٢٠٠٣	١٧١,٧	٤٧,٦	٢١٩,٣	٨,٤٢٩	٤%
٢٠٠٤	١٨٣,٦	٤٨,٥	٢٣٢,١	٩,٣٩٦	٤%

<sup>1</sup> - سامي نجيب ، دراسات في التأمين الاجتماعي : المبادئ النظرية والتطبيقات العملية ، القاهرة ، دار التأمينات ، ١٩٩٢ ، ص ١٠٣ .

٢٠٠٥	١٩٠,٩	٤٨,٤	٢٣٩,٣	١٠,٢٦٧	%٤
٢٠٠٦	١٩٦,٣	٤٧,٤	٢٤٣,٧	٨,٥٢٦	%٤
٢٠٠٧	١٩٨,٦	٤٤,٣	٢٤٢,٩	٩,٥٠	%٤
٢٠٠٨	١٩٦,٥	٤١	٢٣٧,٥	٩,٤٨	%٤
٢٠٠٩	١٨٩,٦	٣٦	٢٢٥,٦	٨,٨٤٦	%٤
٢٠١٠	١٧٥,٧	٣١	٢٠٦,٧	٣٥,٤٩٢	%17

المصدر :

من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة من بيانات الجدول السابق يتضح :

- انخفاض نسبة الاستثمار في القروض بضمان المعاش وانخفاض العائد منها باستثناء عام ٢٠١٠ ويمكن أن يرجع ذلك إلى زيادة معدل الفائدة علي القروض الممنوحة وان كانت الزيادة بنسبة كبيرة حيث بلغ معدل العائد ١٧%.

#### خامسا :الأموال المستثمرة في الأوراق المالية

تعد الأوراق المالية أحد الآليات الهامة لتجميع وتوجيه المدخرات وتوظيفها في المشروعات الاستثمارية حيث تؤثر سوق الأوراق المالية في التنمية الاقتصادية من خلال زيادة الادخار وذلك من خلال ما يوفره هذا السوق من أصول مالية متنوعة تعتبر أكثر جاذبية من حيث العائد والمخاطرة والسيولة ومن ثم تشجع العناصر الاقتصادية على تقليل الإنفاق الاستهلاكي لصالح الادخار، ثم توجيهه إلى الاستثمار والذي يؤثر إيجابيا في التنمية.<sup>(١)</sup>

كما تؤثر سوق الأوراق المالية في التنمية الاقتصادية من خلال السيولة حيث يعمل السوق الأولى ( سوق الإصدار ) على توفير السيولة اللازمة للمشروعات ذات الاحتياجات التمويلية طويلة الأجل، بينما يعمل السوق الثانوي ( سوق التداول ) على توفير السيولة للمدخرين

١- عمر محمد عثمان صقر، " مقومات الأسواق الصاعدة ودورها في التنمية الاقتصادية " ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، جامعة عين شمس، ١٩٩٥، العدد الثاني، ص ١٠٣ .

بزيادة قدراتهم على تحويل الأصول المالية إلى نقود في أي وقت. ومن ثم تؤدي السيولة التي تحققها سوق الأوراق المالية إلى أن يصبح الاستثمار أقل مخاطرة وأكثر ربحية وهو ما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات والذي بدوره يؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي. (١)

وتعتبر الأوراق المالية مجالا خصبا لاستثمار جزء من أموال التأمينات الاجتماعية حيث تتسم بطول فترة استحقاقها بجانب ارتفاع قيمتها في السوق مع الارتفاع المستمر في الأسعار بالإضافة إلي أن جزء من أموال التأمينات الاجتماعية الضخمة يؤدي إلي تنشيط البورصة وإنشاء المشروعات العملاقة وبالتالي المساهمة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية للدولة . ويوضح الجدول التالي تطور قيمة الأموال المستثمرة لنظام التأمين الاجتماعي المصري في الأسهم ببورصة الأوراق المالية ومعدل العائد منها :

#### جدول رقم ( ٢-٨ )

القيمة بالالاف جنيهة الأموال المستثمرة في الأسهم ببورصة الأوراق المالية

السنوات	القطاع الحكومي	قطاع الأعمال العام والخاص	الإجمالي	ربع الاستثمار	معدل العائد
٢٠٠٠	٧١٦	٦٩٨	١٤١٤	٣١,٦٣٧	٢%
٢٠٠١	٧٥٤	٧٠٣	١٤٥٧	٢٩,٩١٠	٢%
٢٠٠٢	٧٨٩	٧٢٨	١٥١٧	٣٤,٨٤٦	٢%
٢٠٠٣	٧٩٧,٥	٧٢٩,٥	١٥٢٧	٢٨,٧٧٣	٢%
٢٠٠٤	٩٢٩,٢	٧٤٨,٧	١٦٧٧,٩	٤٥,٧٨٣	٣%
٢٠٠٥	١٦٣٩,٥	٦٥٧,٣	٢٢٩٦,٨	٦١,٢٦١	٣%
٢٠٠٦	٩٦٧٧,٢	٧٠١,٨	١٠٣٧٩	١٥٠,٤٨	٢%
٢٠٠٧	١٢٣٣٢,٥	٧٠٣,٢	١٣٠٣٥,٧	1955.355	١٥%
٢٠٠٨	١٧٤٧٤,٢	٢٠٩١	١٩٥٦٥,٢	2543.48	١٣%
٢٠٠٩	٧٩٦٢,٥	٢٢٢٥	١٠١٨٧,٥	١١٤٩,١٧٧	١١%

٢- محمد عفيفي محمود ، "عولمة الأسواق المالية وأثرها على الأداء الاقتصادي" : دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان ، ٢٠٠٣ ، ص ١١٨-١١٩ .

٢٠١٠	٧٤٩٤,٨	٢٧١٠	١٠٢٠٤,٨	٨٧٨,٥٨٩	%٩
------	--------	------	---------	---------	----

المصدر : من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

- ١- تتعادل قيمة الاستثمار في الأسهم في الصندوقين تقريبا وان كانت منخفضة حتي عام ٢٠٠٤ واعتبارا من عام ٢٠٠٥ اتجه الصندوق الحكومي إلي زيادة قيمة الأموال المستثمرة حيث بلغت اعلي قيمها عام ٢٠٠٨ حيث وصلت إلي مبلغ ١٧٤٧٤,٢ مليون جنيه ثم بدأت في الانخفاض في السنتين الأخيرتين للدراسة .
- ٢- تتسم الأموال المستثمرة في صندوق العاملين بقطاع الأعمال العام والخاص بالثبات النسبي لقيمتها حتي عام ٢٠٠٧ حيث بلغت قيمة الأموال المستثمرة ٧٠٣ مليون جنيه عام ٢٠٠٧ وبداية من عام ٢٠٠٨ بدأت القيمة المستثمرة تتزايد حتي بلغت أقصاها عام ٢٠١٠ بقيمة ٢٧١٠ مليون جنيه .
- ٣- انخفاض معدل العائد علي الاستثمار في البورصة حتي عام ٢٠٠٦ واعتبارا من عام ٢٠٠٧ تزايد معدل العائد بشكل ملحوظ حيث بلغ ١٥% عام ٢٠٠٧ رغم انه لم يزيد عن ٣% قبل هذا العام وهذا التباين يفسر طبيعة عمل البورصة ومدى التضارب وزيادة المخاطرة في مثل هذا النوع من الاستثمار.

#### سادسا الأموال المستثمرة في السندات الحكومية

ويوضح الجدول التالي تطور قيمة الأموال المستثمرة لنظام التأمين الاجتماعي المصري في السندات الحكومية ومعدل العائد منها :

#### جدول رقم ( ٢-٩ )

حجم الأموال المستثمرة في السندات الحكومية  
القيمة بالمليون جنيه

السنوات	القطاع الحكومي	قطاع الأعمال العام والخاص	الإجمالي	ربع الاستثمار	معدل العائد
٢٠٠٠	١٠٢	٧٩	١٨١	١٨,٥٥٣	%١٠
٢٠٠١	١٠٢	٧٩	١٨١	١٤,٣١٦	%٨
٢٠٠٢	١٠٢	٧٩	١٨١	١٢,١٧٧	%٧



٢٠٠٣	١١٦,٥	٧٩,٢	١٩٥,٧	١٠,٦٨٦	%٦
٢٠٠٤	١,٥	٧,٥	٩	٠,٤٩٤٧	%٦
٢٠٠٥	١,٥	٥٦١,٥	٥٦٣	٤٥,٩٧٤	%٨
٢٠٠٦	٢٧٦,٦	٣٩٨٧,١	٤٢٦٣,٧	٤٠٩,٤٤٢	%١٠
٢٠٠٧	٢٧١,٦	٦٧٠٣,٨	٦٩٧٥,٤	٥٨٩,٣٦	%١٠
٢٠٠٨	١٥٥٨,١	٧٠٤٢,٥	٨٦٠٠,٦	٧٨٢,٥٣	%١٠
٢٠٠٩	٣٣٥٥	٦٤٧٤	٩٨٢٩	١٥٤٢,١٨٢	%١٦
٢٠١٠	٣٦٠٠	٦١٦٢	٩٧٦٢	١٩٦٣,٥٤٧	%٢٠

المصدر : من إعداد الباحث من واقع تقارير إنجازات ونتائج أعمال وزارة التأمينات ووزارة المالية أعداد مختلفة

من بيانات الجدول السابق يتضح الآتي :

١- قيمة الأموال المستثمرة في السندات الحكومية ضئيلة نسبيا حتي عام ٢٠٠٥ بالنسبة للصندوق الحكومي وزادت نسبيا في صندوق العاملين بالقطاع العام والخاص في نفس العام وبداية من عام ٢٠٠٦ بدأ الاتجاه في كلا الصندوقين إلي زيادة الاستثمار في السندات الحكومية حتي بلغت أقصاها في الصندوق الحكومي بقيمة ٣٦٠٠ مليون جنيه سنة ٢٠١٠ .

٢- يعتبر عائد الاستثمار بالنسبة للسندات الحكومية مقبول نسبيا بمقارنته بعوائد القنوات الأخرى من استثمارات نظام التأمين الاجتماعي .

ولمعدل العائد علي الاستثمارات استخدامات مختلفة أهمها استخدامه لأغراض توجيه الإدارة في اتخاذ القرارات الاستثمارية المتعلقة بالاختيار بين أوجه الاستثمار المختلفة وان معدل العائد علي الاستثمارات سوف يتوقف إلي حد كبير علي شكل محفظة الاستثمارات الخاصة بنظام التأمينات الاجتماعية .  
ويعتبر ريع استثمار أموال التأمينات الاجتماعية احد المصادر الأساسية لتمويل نظام التأمينات الاجتماعية .

ويري الباحث ان معدلات عوائد استثمارات النظام لا تتناسب مع الزيادة المستمرة في الأسعار ولا تتناسب طموح أصحاب المعاش ولا ترقى إلي حجم وقيمة أموال نظام التأمين الاجتماعي ومن ثم

يجب البحث علي قنوات استثمارية جديدة وغير تقليدية تعطي عائد اكبر كزيادة الاستثمارات في العقارات بالإضافة إلي تخصيص جزء من الأموال للاستثمار في الذهب .

# الفصل الثالث

استخدام الأساليب الكمية في تقييم السياسة  
الاستثمارية لأموال نظام التأمين الاجتماعي

## مقدمة :

يتناول هذا الفصل التطبيق العملي للدراسة باستخدام نماذج البرمجة الخطية متعددة الأهداف وعرض بعض الأساليب الكمية التي تستخدم في قياس مخاطر الاستثمارات .

### الأساليب التي تستخدم في قياس مخاطر الاستثمارات

يوجد مجموعة من الشروط أو الخصائص التي يجب توافرها في النموذج المستخدم لقياس الخطر في محفظة الاستثمارات من أهمها :

- ١- أن يكون تطبيق النموذج سهل بحيث يمكن تطبيقه عمليا.
- ٢- الاستفادة من النموذج المستخدم لأغراض المقارنة.
- ٣- أن يطبق النموذج سواء على سوق المال الكفاء أو غير الكفاء.
- ٤- أن يأخذ النموذج في حسابه جميع عوائد الأصول التي تتكون منها المحفظة .
- ٥- أن يطبق النموذج سواء كانت العوائد الخاصة بالأصول الاستثمارية تأخذ توزيعا متماثلا ، أو غير متماثلا .
- ٦- أن يأخذ النموذج نسب الاستثمار داخل محفظة الاستثمار، ومدى تلازم عوائد مكونات تلك المحفظة<sup>(١)</sup>

### 1- نموذج ( Markowitz ) :

يعتبر هذا النموذج من أفضل المقاييس التي استخدمت في قياس خطر محفظة الاستثمار، ويعد ( Markowitz ) أول من تعامل مع الخطر في محافظ الاستثمار، ويعتمد هذا النموذج على افتراض أن درجة خطورة المحفظة يعكسها عاملان هاما هما : درجة تباين المحفظة ، والعائد الكلي المتوقع للمحفظة .

ويمكن قياس درجة الخطر في المحفظة الاستثمارية بتحديد ما يعرف بالتغاير (Covariance) وهو عبارة عن حاصل ضرب معامل الارتباط بين عوائد استثمار كل وجهين استثماريين في الانحراف المعياري لكل منهما .

### - تكوين نموذج ( Markowitz ) :

(١) أسامة ربيع أمين سليمان " ترشيد القرارات الاستثمارية في شركات التأمين المصرية باستخدام نموذج برمجة الأهداف التتابعية " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة - جامعة المنوفية ، ٢٠٠٢ ، ص ٨٠ .

- ١- مصفوفة نسب الاستثمار نرزم لها بالرمز  $(X_j)$ ، وللمصفوفة المبدلة  $(X_k)$  ، وللمصفوفة التغيرات  $(\sigma_{kj})$  .
- ٢- عدد الأوجه الاستثمارية ( i ) .
- ٣- نحسب درجة خطورة المحفظة .
- ٤- إيجاد الجذر التربيعي للتباين نحصل على الانحراف المعياري لمخاطر المحفظة .  
وتقاس درجة خطورة المحفظة بدرجة التباين ومن ثم يمكن حساب معاملات الارتباط لمعدلات أوجه الاستثمار ثم تكون مصفوفة التغيرات (١).

#### - العناصر المكونة لمصفوفة التغيرات:

- ١- معامل الارتباط بين معدلات ربح الاستثمار المختلفة.
- ٢- الانحراف المعياري ( لمعدلات العائد ) لأوجه الاستثمار المختلفة .  
ولكي يتم حساب درجة الخطورة في محفظة الاستثمارات ( درجة تباين المحفظة) يتم ضرب مصفوفة التغيرات في مصفوفتين الأولى هي مصفوفة نسب الاستثمار للأوجه المختلفة ، والثانية هي مبدول مصفوفة نسب الاستثمار . وبالتالي تنتج لنا مصفوفة نهائية يعبر قطرها الرئيسي عن درجة الخطورة الكلية للمحفظة .

#### وهناك عدة انتقادات وجهت لهذا النموذج :

- أ- لابد من إعادة تقويم كل الاستثمارات المكونة للمحفظة عند كل تغير في المحفظة .
- ب- كثرة العمليات الحسابية التي يتم تطبيقها .

#### نموذج شارب :

ساعد التطور الذي ادخله شارب في عام ١٩٧٠ علي تبسيط العمليات الحسابية الموجودة بنموذج (Markowitz) ، وذلك باعتماده في حساب درجة المخاطرة في الاستثمار بالأوراق المالية علي

١٣- محمد عبد الفتاح فوده ، مرجع سبق ذكره ، ص ٢٦ .

تحليل الانحدار الخطي للعائد من الأدوات الاستثمارية المختلفة ، مع المؤشر المالي العام للسوق وذلك باستخدام العلاقة الآتية :

$$R_i = A + Bm + e$$

حيث :

$R_i$	العائد من الأداة الاستثمارية
A	مقدار ثابت
B	معامل الانحدار
m	المؤشر المالي للعائد من السوق
e	الخطأ العشوائي ومتوسطه صفر

ويتم حساب العائد المقابل للمخاطرة عن الاستثمار بأداة معينة كآتي :

$$B = \text{العائد المقابل للمخاطرة} - \text{العائد من مؤشر السوق} - \text{العائد عديم المخاطرة}$$

قد اعتمدت النظرية الحديثة لتوزيع المحافظ ونماذج تسعير رأس المال علي هذا المعامل (بيتا) عند قياس العائد المتوقع من أي أداة استثمارية معينة ، حيث أوضحت انه في حالة وجود أداتين للاستثمار لهما معامل بيتا نفسه فانه يتوقع منها معدل العائد نفسه طبقاً للعلاقة الآتية :

$$E(R_i) = R_i + B_i (E(RM) - R_F)$$

حيث :

$E(R_i)$	العائد المتوقع من الأداة الاستثمارية
$R_F$	العائد عديم المخاطرة (سعر الخصم)
$E(RM)$	العائد المتوقع من أدوات السوق

$$B_i = \frac{\text{تغاير } (R_i) (RM)}{\text{تباين } (RM)}$$

وطبقاً لهذا المقياس يتم استخدام المخاطرة والمقاسة بالانحراف المعياري لمعدل العائد كأساس لقياس أداء المحفظة المالية.

عائد المحفظة - العائد الخالي من المخاطر

$$\text{مؤشر شارب} = \frac{\text{عائد المحفظة - العائد الخالي من المخاطر}}{\text{الانحراف المعياري لعائد المحفظة عن عائد السوق}}$$

ويمثل المقام مقياس المخاطر الكلية لمحفظة الاستثمار ويقاس هذا المؤشر عاملين:

الأول : مقابل المخاطرة , ويمثله بسط المؤشر , أي الفرق بين متوسط معدل عائد المحفظة في السوق ومتوسط معدل العائد على الإستثمار الخالي من المخاطرة.  
الثاني : المخاطرة الكلية , ويمثلها مقام المؤشر , والتي تقاس بالانحراف المعياري لمعدل عائد المحفظة المالية عن عائد محفظة السوق.

### مقياس ترينور<sup>(1)</sup> Treynor Measure

ينسب إلى جاك ترينور ويتناول مؤشر ترينور حقيقة مؤداها أنه لا يوجد استثمار خالي من المخاطرة بشكل مطلق , بل فقط خالي من المخاطر المنتظمة وليس المخاطر الكلية . وطبقاً لهذا المقياس تعتبر مخاطرة السوق ( المقاسة بمعامل بيتا ) هي مقياس المخاطرة الملائم الذي يجب استخدامه عند تقييم أداء المحافظ المالية , لذلك فإن المخاطرة العامة أو مخاطرة السوق هي ذلك الجزء من المخاطرة الكلية الذي لا يمكن التخلص منه بالتوزيع.

عائد المحفظة - العائد الخالي من المخاطر

مؤشر ترينور =

معامل بيتا للمحفظة (أو معامل المخاطر المنتظمة)

ومعامل بيتا هو مقياس المخاطر المنتظمة لمحفظة الاستثمار. وكلما ارتفعت قيمة المؤشر كان ذلك دليلاً على أداء أفضل للمحفظة المالية محل التقييم , ويختلف نموذج شارب عن نموذج ترينور في المقام فقط , حيث انصرف اهتمام شارب للمخاطر الكلية لمحفظة الاستثمار , على خلاف ترينور الذي أهتم فقط بالمخاطر المنتظمة .

### مقياس جنسن<sup>(2)</sup> Jensen Measure

قدم جنسن نموذج لقياس أداء محفظة الأوراق المالية عرف بمعامل ألفا , وتقوم فكرة النموذج علي إيجاد الفرق بين مقدارين للعائد وهما :

المقدار الأول : يمثل الفرق بين متوسط عائد المحفظة ومتوسط معدل العائد علي الاستثمار الخالي من الخطر ويطلق علي هذا المقدار العائد الإضافي

1- محمد البغدادي , إدارة المحافظ الاستثمارية في ضوء الأسس العلمية الحديثة , كلية التجارة , جامعة

المنصورة , ٢٠١٠ , ص ١٨٥ .

2 - محمد البغدادي , المرجع السابق , ص ١٨٩ .

أما المقدار الثاني : فيمثل حاصل ضرب معامل بيتا في الفرق بين متوسط عائد السوق ومتوسط العائد علي الاستثمار الخالي من الخطر والتي يمكن أن يطلق عليها علاوة خطر السوق ويقوم هذا المقياس على نموذج تسعير الأصول الرأسمالية، Capital Asset Pricing Model

ويرمز لهذا النموذج (CAPM)

حيث ينص نموذج تسعير الأصول الرأسمالية على النموذج التالي:

$$R_P = R_F + B_P ( R_M - R_F )$$

حيث :

$R_P$  متوسط عائد المحفظة

$R_F$  ومتوسط معدل العائد علي الاستثمار الخالي من الخطر

$B_P$  معامل بيتا

$R_M$  متوسط عائد السوق

ولو كانت العوائد الفعلية للمحفظة أعلى أو أقل من العائد المتوقع حسب نموذج تسعير الأصول الرأسمالية، عندها يمكننا القول بأن هذا الانحراف يعود إلى الأداء الجيد أو السيئ للمحفظة. وهكذا يمكننا صياغة المعادلة التي يمكن من خلالها احتساب مقياس جنسن كما يلي:

$$\alpha_P = R_P - [ R_F + B_P ( R_M - R_F ) ]$$

حيث أن  $\alpha$  هو مقياس جنسن وكلما كانت قيمة ألفا أكبر كلما دل ذلك علي الأداء الجيد للمحفظة.

نموذج تسعير الأصول الرأسمالية ( CAPM ) (1)

ويوضح هذا النموذج كيفية تسعير الأصول في سوق رأس المال والتأكد من أن العوائد المتوقعة للمشروع مناسبة لمخاطرة ( كيفية تحديد معدل العائد للأصل أو سعر الأصل بناء علي العلاقة الطردية بين العائد والمخاطرة ).

ويعتمد نموذج تسعير الأصول الرأسمالية علي مجموعة من الأفكار

<sup>1</sup> - محمد البغدادي ، المرجع السابق ، ص ١٩١ .



١- إن المستثمر لا يمكن أن يتحمل المخاطرة إلا إذا كان ذلك في مقابل عائد يعوض المستثمر عن تحمله لهذه المخاطرة.

٢- أن المخاطر التي تؤثر علي قرار الاستثمار هي المخاطر المنتظمة وهي المخاطر التي لا يمكن السيطرة عليها أما المخاطر غير المنتظمة فلا تعيننا لأنه يمكن السيطرة عليها بالإدارة الجيدة والتنويع الجيد لذلك فان المستثمر لا يمكن أن يتحمل المخاطر المنتظمة إلا إذا كان ذلك في مقابل عائد يعوض المستثمر عن تحمله لهذه المخاطرة.

٣- يتم قياس المخاطر المنتظمة للاستثمار باستخدام معامل بيتا وهو يستخدم كمقياس لتقييم المخاطرة

### مكونات نموذج تسعير الأصول الرأسمالية

يستخدم هذا النموذج للتأكد من أن مخاطر الاستثمار ملائمة لعوائده وهو عبارة عن معادلة خطية تبين مستوي العوائد المتوقعة من الاستثمار عند مستوي المخاطر التي يتصف بها هذا الاستثمار ومن خلال هذه المعادلة نستطيع تحديد معدل العائد للأصل أو تحديد سعر للأصل مع العلم أن العائد المطلوب يعتمد بدرجة كاملة علي المخاطر المنتظمة فقط والمعادلة تنص علي أن معدل العائد المطلوب علي الاستثمار يتكون من جزئين:

#### ١- معدل العائد الخالي من المخاطرة

وهو عائد أذون الخزانة ذات الاستحقاق ٣ شهور وهي تخلو من مخاطر عدم الوفاء وعلي الرغم من أنها لا تخلو من مخاطر التضخم الذي يسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود إلا أن هذه المدة تجعل تأثير التضخم محدود جدا خاصة إذا كان التضخم معتدلا .

#### ٢- علاوة المخاطرة :

وهي تمثل العائد الإضافي الذي يحصل عليه المستثمر نتيجة تحمل المخاطرة ، وتتناسب هذه العلاوة مع معامل بيتا الذي يمثل درجة المخاطرة ، فكلما زادت قيمة بيتا زادت العلاوة وبالتالي زاد العائد المتوقع .

ولقد انتقد كلاركسون ووميلمن استخدام تباين العائد كمقياس شائع لخطورة العائد المتوقع وبالتالي لمحفظه الاستثمار وبرر ذلك بأن استخدام التباين لا يتمشي مع ما يفكر المستثمر فيه عمليا كمقياس للخطر.<sup>(١)</sup>

كما يوضح مارتن وليام ان قرار اختيار المحفظة المثلي للاستثمار هو عملية توازن بين درجة الخطورة والعائد المتوقع ويؤكد ريتشارد ان التباين مازال يعتبر النموذج الأكثر قبولا لاختيار المحفظة.<sup>(٢)</sup>

ويلاحظ من الأساليب السابقة أن بعضها يعتمد علي معامل بيتا ، المرتبط بالمؤشر المالي للسوق لحساب العائد المقابل للمخاطرة لأي أداة استثمارية ، ويعيب هذه النماذج أنها لا تصلح للتطبيق في الدول النامية ، نظرا لأنه لا توجد بها أسواق مالية بالمعني الحقيقي للسوق ، وبالتالي لا توجد مؤشرات عامة للعائد من أدواتها الاستثمارية ، لذلك فقد وجدت بعض الأساليب التي تصلح للتطبيق في الدول النامية والتي لا يستلزم تطبيقها وجود مؤشرات مالية عامة للسوق ، وبالرغم من وجود الكثير من الدراسات النظرية الاخرى لاختيار المحافظ الاستثمارية إلا أن هناك دراسات قليلة تطبق في هذا المجال بصفة عامة ، وفي مجال نظام التأمين الاجتماعي بصفة خاصة .

### النموذج المقترح لتوزيع الاستثمارات في نظام التأمين الاجتماعي المصري :

قام العديد من الكتاب بتناول استخدام أساليب البرمجة الرياضية ، لحل مشاكل توزيع الاستثمارات ، فقد قام ماركويتز بنشر أسلوبه في حل توزيع الاستثمارات علي أساس أنها برمجة تربيعية ، وبعد ذلك قام شارب بتقريب حل المشكلة علي أساس البرمجة التربيعية الخطية ، كما قدم استون رؤية جديدة وسمي أسلوبه بامتداد أسلوب متوسط التباين ، وهذا الأسلوب مثل أسلوب شارب يعتمد علي المؤشرات المالية الخاصة بالسوق .

<sup>١</sup> محمد نادي عزت حسين ، طارق عزت عبد الباري ، التوزيع الامثل لمحافظ استثمار التأمينات العامة تبعا لدرجات محددة من المخاطرة باستخدام الأساليب الكمية ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، جامعة المنصورة ، كلية التجارة ، المجلد الثاني والعشرون ، العدد الأول ، ١٩٩٨ .

<sup>٢</sup> محمد نادي عزت حسين ، طارق عزت عبد الباري ، المرجع السابق ، ص ٥.

أن أسلوب البرمجة الخطية متعددة الأهداف الذي استخدمه الباحث هو أسلوب ماركوويتز وأسلوب شارب، ولا يختلف أسلوب البرمجة التربيعية لماركوويتز في النتائج بدرجة كبيرة ولكن يتميز أسلوب البرمجة متعددة الأهداف بسهولة العمليات الحسابية .

### فروض النموذج :

- ١- بفرض أن متوسط العائد السنوي لأوجه الاستثمار المتاحة هو تقدير مناسب للعائد المتوقع مستقبلا لكل أوجه الاستثمار.
- ٢- أن متوسط معدل التضخم هو تقدير مناسب للعائد المتوقع للأرض والعقارات.
- ٣- أن التغيرات في العائد خلال سنوات الدراسة هي مقياس جيد لعدم التأكد من الحصول علي هذا العائد في المستقبل ولذلك يمكن استخدام التباين كمقياس لدرجة المخاطرة عند الاستثمار في هذه الأوجه.

### تحديد درجات المخاطرة للمحفظة بدرجات تحكيمية .

\* حساب درجة المخاطرة الحالية باستخدام مصفوفة التباين والتغاير لأوجه الاستثمار المتاحة وذلك لعدم وجود مؤشرات مالية عامة لأوجه الاستثمار المتاحة داخل السوق .

\* يتم حساب المصفوفة بإيجاد التباينات لأوجه الاستثمار المتاحة وكذلك التغيرات بين كل وجه من أوجه الاستثمار الأخرى .

\* **المشكلة المطلوب حلها** هي أن هناك عدد معين من أوجه الاستثمار المتاحة لنظام التامين الاجتماعي المصري طبقا لقانون التامين الاجتماعي وتوجيهات الحكومة كما توجد قيود علي نسب الاستثمار في هذه الأوجه طبقا للقيود السابقة بحيث تكون المحافظ الناتجة ذات كفاءة وبناء علي ذلك فان قرار الاستثمار الذي يتخذ يكون في صورة عائد معين متوقع من هذه المحفظة ودرجة مخاطرة معينة مرتبطة بهذا العائد.

### مدخلات النموذج :

العائد السنوي لكل وجه من أوجه الاستثمار المتاحة في نظام التامين الاجتماعي وهي خمسة أوجه خلال فترة الدراسة وإيجاد المتوسط الحسابي للعائد لكل وجه من أوجه الاستثمار

$$\text{متوسط العائد} = \text{مجموع العوائد السنوية} / \text{عدد السنوات}$$

ويوضح الجدول التالي متوسط العائد السنوي لأوجه الاستثمار المتاحة في نظام التامين الاجتماعي المصري .

### جدول (٣-١)

متوسط العائد السنوي لأوجه الاستثمار المتاحة في نظام التامين الاجتماعي المصري

متوسط العائد السنوي المتوقع	الرمز	أوجه الاستثمار
٨%	X <sub>1</sub>	ودائع بالبنوك المصرية
٨%	X <sub>2</sub>	صكوك بالخرزانة العامة
١١%	X <sub>3</sub>	العقارات
5.8%	X <sub>4</sub>	أوراق مالية ووثائق استثمار
١٠%	X <sub>5</sub>	سندات حكومية

المصدر: من إعداد الباحث

\* مصفوفة التباين والتغاير لأوجه الاستثمار المتاحة وذلك باستخدام برنامج minitab علي الحاسب الآلي ثم حساب مصفوفة التباينات والتغايرات لمعدلات العائد لأوجه الاستثمار المتاحة خلال فترة الدراسة والموضحة بالجدول التالي :

### جدول (٣-٢)

مصفوفة التباينات والتغايرات لأوجه الاستثمار المتاحة خلال فترة الدراسة

المتغيرات	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>
X <sub>1</sub>	0.017491	0.000544	-0.0008	-0.00099	-0.00105
X <sub>2</sub>	0.000544	0.000564	0.00003	-0.000003	0.000111
X <sub>3</sub>	-0.0008	0.00003	0.0016	0.00061	0.00128
X <sub>4</sub>	-0.00099	-0.000003	0.00061	0.0012422	0.001241
X <sub>5</sub>	-0.00105	0.000111	0.00128	0.001241	0.001885

المصدر: من إعداد الباحث

- \* إعداد النموذج الخطي لأوجه الاستثمار لتعظيم دالة الهدف طبقاً للقيود الآتية :
- أن تكون مجموع النسب المستثمرة في الأوجه المختلفة = واحد صحيح .
  - أن تكون درجة المخاطرة للمحفظة > ط (حيث ط هي درجة المخاطرة) وتم وضع درجات مخاطرة تحكيمية للحصول علي المحافظ المثالية تبعاً لكل درجة من المخاطرة .
  - افتراض استخدام نفس القيود التي يتم فرضها علي شركات التأمين من قبل هيئة الرقابة المالية .
  - قيود عدم السالبية .

صياغة النموذج

دالة الهدف :

$$\text{Max (R)} = 0.08 X_1 + 0.08 X_2 + 0.11 X_3 + 0.058 X_4 + 0.10 X_5$$

حيث :

$X_1, X_2, X_3, X_4, X_5$  هي نسب الاستثمار في أوجه الاستثمار المختلفة طبقاً للقيود الآتية:

- 1)  $X_1 + X_2 + X_3 + X_4 + X_5 = 1$
- 2)  $X_1 \geq 0$   
 $X_2 \geq 0$   
 $X_3 \geq 0$   
 $X_4 \geq 0$   
 $X_5 \geq 0$
- 3)  $0.01749X_1 + 0.000544 X_2 - 0.0008 X_3 - 0.00099X_4 - 0.00105 X_5 \leq d$
- 4)  $0.000544X_1 + 0.000564 X_2 + 0.00003X_3 - 0.000003X_4 + 0.000111X_5 \leq d$
- 5)  $-0.0008 X_1 + 0.00003 X_2 + 0.0016X_3 + 0.00061X_4 + 0.00128 X_5 \leq d$
- 6)  $-0.00099X_1 - 0.000003 X_2 + 0.00061X_3 + 0.0012422X_4 + 0.001241 X_5 \leq d$
- 7)  $-0.00105X_1 + 0.000111 X_2 + 0.00128 X_3 + 0.001241X_4 + 0.001885 X_5 \leq d$
- 8)  $d \leq 0.01$
- 9)  $X_1 \leq 0.50$
- 10)  $X_2 \leq 0.40$
- 11)  $X_3 \leq 0.20$
- 12)  $X_4 \leq 0.15$
- 13)  $X_5 \leq 0.15$

حيث  $d$  هي نسبة الخطأ المسموح به

### تطبيق النموذج المقترح ونتائج التطبيق

باستخدام احد برامج الحاسب الآلي في بحوث العمليات علي الحاسب الآلي تم تطبيق النموذج المقترح سابقا وكانت نتائج التطبيق كما هي موضحة بالجدول الآتي :

## توزيع محافظ الاستثمار المثالية

العائد الكلي المتوقع للمحفظة	سندات حكومية		أسهم بالبورصة		قروض		صكوك طرف الخزانة		ودائع بالبنوك		الحد الاعلى لدرجة المخاطرة	م
	العائد المتوقع	النسبة المستثمرة	العائد المتوقع	النسبة المستثمرة	العائد المتوقع	النسبة المستثمرة	العائد المتوقع	النسبة المستثمرة	العائد المتوقع	النسبة المستثمرة		
0.164	0.10	0.15	0.058	0.15	0.05	0.20	0.0811	0.40	0.0810	0.10	0.10	١
0.164	0.10	0.15	0.058	0.18	0.05	0.20	0.0811	0.40	0.0810	0.10	0.08	٢
0.152	0.10	0.15	0.058	0.20	0.05	0.20	0.0811	0.40	0.0810	0.10	0.05	٣
0.143	0.10	0.15	0.058	0.20	0.05	0.20	0.0811	0.40	0.0810	0.10	0.005	٤
0.134	0.10	0.15	0.058	0.20	0.05	0.20	0.0811	0.40	0.0810	0.10	0.0020	٥
0.128	0.10	0.15	0.058	0.25	0.05	0.25	0.0811	0.40	0.0810	0.10	0.0015	٦
0.124	0.10	0.15	0.058	0.25	0.05	0.25	0.0811	0.40	0.0810	0.12	0.0010	٧
0.105	0.10	0.15	0.058	0.25	0.05	0.25	0.0811	0.40	0.0810	0.12	0.0007	٨
0.093	0.10	0.15	0.058	0.30	0.05	0.25	0.0811	0.40	0.0810	0.12	0.0005	٩
0.085	0.10	0.15	0.058	0.30	0.05	0.25	0.0811	0.40	0.0810	0.12	0.0001	١٠

المصدر: من إعداد الباحث

ويتضح من نتائج التطبيق الموضحة بالجدول ما يلي :

١- انه يتوقع الحصول علي عائد ١٦,٤% في ظل درجة مخاطرة ٨% وهو اعلي عائد يمكن الحصول عليه من المحافظ المثالية الموضحة بالجدول ويقل هذا العائد كلما قلت درجة المخاطرة حتي يصل الي ٨,٥% في ظل درجة مخاطرة ٠,٠١% وهي اقل درجة مخاطرة يمكن ان تتعرض لها محفظة الاستثمار وهذا يدل علي ان درجة الأمان في هذه المحافظ عالية وانه يتوقع منها تحقيق عائد مناسب اذا ما قيس بدرجة المخاطرة المحتملة للمحفظة .

٢- وجود علاقة طردية بين معدل العائد ودرجة المخاطرة كما يتضح من توزيع المحافظ المثالية للاستثمار حيث يزداد معدل العائد بزيادة درجة المخاطرة والعكس صحيح .

### جدول (٣-٤)

#### العلاقة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة في محافظ الاستثمار المثالية

رقم المحفظة	درجة المخاطرة %	معدل العائد الكلي %	معدل العائد / درجة المخاطرة	النقص في درجة المخاطرة %	النقص في معدل العائد المتوقع %
١	10	16.4	1.64	0	0
٢	8	16.4	2.05	2	0
٣	5	15.2	3.04	3	1.2
٤	0.5	14.3	28.6	4.5	0.9
٥	0.20	13.4	67	0.15	0.9
٦	0.15	12.8	85.3	0.05	0.6
٧	0.10	12.4	124	0.05	0.4
٨	0.07	10.5	150	0.03	1.9
٩	0.05	9.3	186	0.02	1.2
١٠	0.01	8.5	850	0.04	0.8

المصدر: من إعداد الباحث

يلاحظ من الجدول :

- ١- انه بقسمة العائد علي درجة المخاطرة المصاحبة له ، فان المضاعف في المحفظة الأولى يكون ١,٦٤ ضعفا ويرتفع هذا المضاعف بالتدرج كلما قلت درجة المخاطرة إلي أن يصل إلي ٨٥٠ ضعفا عند المحفظة العاشرة وهذا يؤكد أن الانخفاض في درجة المخاطرة لا يتبعه انخفاض مكافئ في معدل العائد ولكن هذا لا يتعارض في الوقت نفسه مع مبدأ العلاقة الطردية بين معدل العائد ودرجة المخاطرة .
- ٢- من توزيع المحافظ الاستثمارية المثالية الموضحة نستنتج انه إذا رغب القائمون علي نظام التأمين الاجتماعي في تحقيق عائد اعلي فيجب البحث علي قنوات استثمارية جديدة لزيادة التنوع في أوجه الاستثمار .

### جدول (٣-٥)

#### عوائد الاستثمار الفعلية لأموال نظام التأمين الاجتماعي مقارنة بمعدل التضخم

معدل	بنك	صكوك	ودائع	القروض	بورصة	السندات	معدل
------	-----	------	-------	--------	-------	---------	------

التضخم	الحكومية	الأوراق المالية	بضمان المعاش	البنوك	الخزانة العامة	الاستثمار القومي	العائد السنوي
%٦,٠٩	%١٠	%٢	%٣	%٨	%٦	%١٠	٢٠٠٠
%٩,٤٥	%٨	%٢	%٣	%٩	%٦	%١٠	٢٠٠١
%١٣,١	%٧	%٢	%٤	%٩	%٦,٥	%١٠	٢٠٠٢
%١٣,٩	%٦	%٢	%٤	%٩	%٦	%١٠	٢٠٠٣
%٩,٠٨	%٦	%٣	%٤	%٨	%٨	%١٠	٢٠٠٤
%٨,٤٦	%٨	%٣	%٤	%٨	%١٠,٥	%١٠	٢٠٠٥
%١١,٨	%١٠	%٢	%٤	%٨	%١٤	%١٠	٢٠٠٦
%١٤,٤	%١٠	%١٥	%٤	%٨	%٨	.	٢٠٠٧
%١٠,٧	%١٠	%١٣	%٤	%٨	%٨	.	٢٠٠٨
%١١,٨	%١٦	%١١	%٤	%٢	%٨	.	٢٠٠٩
%٩,٤٥	%٢٠	%٩	%٤	%٢	%٨	.	٢٠١٠
%١١	%١٠	%٥	%٤	%٨	%٩	%١٠	متوسط العائد

المصدر: من إعداد الباحث

### يلاحظ من الجدول :

- ١- انخفاض معدلات العائد لأوجه الاستثمار المختلفة بصفة عامة مقارنة بمعدل العائد المثالي %١٦,٤ الناتج من محافظ الاستثمار المثالية .
- ٢- معدلات العائد لأوجه الاستثمار المختلفة غالبا ما تكون اقل من معدل التضخم .
- ٣- يجب مقارنة العائد المثالي بمتوسط العائد الفعلي لكل وجه استثماري وليس العائد السنوي للحصول علي نتائج أكثر واقعية .
- ٤- معدل العائد الصفري لبنك الاستثمار القومي في السنوات الأخيرة يرجع إلي تحويل الأموال المستثمرة لدي بنك الاستثمار القومي إلي صكوك طرف الخزانة العامة .



٥- في بعض السنوات يزداد العائد السنوي عن العائد المثالي ولكن بصفة عامة العائد المثالي هو الأفضل إذا ما قورن بمتوسط العائد الفعلي .

٦- عائد الاستثمار من القروض بضمان المعاش ٤% تقريبا خلال سنوات الدراسة باستثناء سنة ٢٠١٠ أصبح العائد ١٧% وهذه قيمة مبالغ فيها ولذلك عند حساب متوسط العائد تم استبدال معدل العائد ١٧% بالمعدل الطبيعي خلال سنوات الدراسة ٤% .

ويري الباحث انه يجب أن يستثمر جزء من أموال نظام التأمين الاجتماعي في أصول تحافظ علي قيمتها الحقيقية لمواجهة خطر ارتفاع معدلات التضخم التي تؤثر سلبا علي الاستثمارات النقدية وذلك بالاستثمار في العقارات والاستثمار في الذهب فأسعار العقارات زادت كثيرا خلال فترة الدراسة ، فيجب إتباع سياسة استثمارية أكثر حرية لاستثمار أموال نظام التأمين الاجتماعي فلو استثمر جزء من أموال التأمينات في العقارات لأصبحت قيمته أكثر من ١٠ أضعاف سعره الأساسي مقارنة بالزيادة السنوية لمعدلات التضخم وكذلك لو استثمر جزء من أموال التأمينات في الذهب لتضاعفت قيمته ١١ ضعف سعره الأساسي فمن المعروف أن الذهب يعتبر أداة قوية لمحاربة التضخم فارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى رفع سعر الذهب، وعندما تصل معدلات التضخم إلى مستويات قياسية، يثبت حينها الذهب قوته ، وإذا نظرنا إلي أسعار الذهب عام ٢٠٠٠<sup>(١)</sup> نجد أن متوسط سعر جرام الذهب عيار ٢١ كان يبلغ (٢٧,٥ جنيه ) ، في حين وصل سعر الجرام عام ٢٠١٣ إلي مبلغ ( ٣١٤ جنيه ) بمعدل زيادة أكثر من ١١ ضعف السعر الأساسي في عام ٢٠٠٠ .

فقيمة الأموال المستثمرة في بداية فترة الدراسة عام ٢٠٠٠ كانت ١٢٩,٩٥١ مليار جنية في حين بلغت قيمتها ٣٠٣,٧٦٩ مليار جنية أي أن الأموال تضاعفت ٢,٥ مرة تقريبا وهو مبلغ اقل بكثير إذا ما قورن بالعائد من العقارات أو الذهب فالقيمة العادلة لهذه الأموال إذا ما تم بها شراء سبائك ذهبية أو عقارات هي ١,٣٠٠ ترليون جنية وهذا يعني أن الأموال كانت ستتضاعف بأكثر من ٤ مرات قيمتها الحالية .

<sup>١</sup> ( موقع أسعار الذهب . [egypt.gold-price-today.com](http://egypt.gold-price-today.com) )

وإتساءل الباحث لماذا تم تجاهل هذه القنوات الإستثمارية ذات العوائد المرتفعة والإصرار علي الإستثمار التقليدي سواء بإيداع الأموال في بنك الإستثمار القومي أو كصكوك خزانة طرف وزارة المالية .

# النتائج والتوصيات

## النتائج والتوصيات

### أولا النتائج :

١- توصل الباحث إلي تطبيق نموذج مقترح لتوزيع الاستثمارات في نظام التأمين الاجتماعي المصري باستخدام أسلوب البرمجة الخطية متعددة الأهداف، والتي يمكن تعميم نتائجها عند عمل دراسات مماثلة لتوزيع محافظ الاستثمار المثالية للاختيار بين العائد المطلوب ودرجة المخاطرة المحتملة للمحفظة واختيار أفضل تلك البدائل لتحقيق العائد المناسب في ظل درجة المخاطرة المحتملة حيث أن هناك علاقة طردية ما بين العائد ودرجة المخاطرة.

٢- كما توصل الباحث إلي العلاقة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة في محافظ الاستثمار المثالية حيث ان الانخفاض في درجة المخاطرة لا يتبعه انخفاض مكافئ في معدل العائد ولكن هذا لا يتعارض في الوقت نفسه مع مبدأ العلاقة الطردية بين معدل العائد ودرجة المخاطرة ، كما يتضح من توزيع المحافظ الاستثمارية المثالية انه إذا رغب القائمون علي نظام التأمين الاجتماعي في تحقيق عائد اعلي فيجب البحث عن قنوات استثمارية جديدة لزيادة التنوع في أوجه الاستثمار .

#### ثانيا التوصيات :

يوصي الباحث بوضع سياسة استثمارية لأموال التأمينات الاجتماعية ، تتمثل في الآتي :

١- استثمار أموال التأمينات في أصول تحافظ علي قيمتها الحقيقية مثل العقارات والذهب بدلاً من استثمارها في صورة نقدية تتأثر قيمتها بالتضخم .

٢- الاستعانة بمؤسسات متخصصة في الاستثمار لإدارة أموال التأمينات ، بالاتفاق مع مجلس إدارة الهيئة ، ودون تدخلات خارجية ، وذلك كي تتمكن " الهيئة الاقتصادية المستقلة : هيئة التأمينات " من إدارة أموالها علي نحو يحقق إمكانية استمرارها في أداء التزاماتها قبل المؤمن عليهم وأصحاب المعاشات .

٣- إعداد مشروع قانون موحد للتأمينات يمكن الهيئة من الإدارة الرشيدة لأموال التأمينات الاجتماعية.

٤- إن غالبية استثمارات التامين الاجتماعي تتسم بالطابع الدفاعي ( العائد مع ضمان الأموال المستثمرة ) ، وان الارتباط بين معدل العائد والمخاطرة ارتباط طردي فكلما ارتفعت المخاطرة ارتفع العائد والعكس بالعكس إلا أن ذلك لا يعني أن جميع العوائد المرتفعة تتطوي علي خطورة مرتفعة ، فهناك الكثير من الشركات الصناعية الناجحة وشركات الاتصالات التي تحقق عوائد مرتفعة مع وجود درجة مخاطرة معقولة .

٥- بالنسبة للاستثمار في البورصة وحتى لا تصبح أموال المعاشات فريسة لرجال الأعمال وأصحاب الشركات ، فان لم تقم الدولة بتغيير منظومة الإدارة بالبورصة وتوسيع قواعد الإفصاح والشفافية وسن تشريعات صارمة وواضحة تمنع عمليات التلاعب والشراء والبيع الوهمي للأسهم ، فان لم يتسني ذلك يوصي الباحث بتجنب المخاطر، فالنتيجة حتمية ومحسومة بضياع الأموال المستثمرة .

٦- يمكن ان يستثمر جزء من أموال التأمينات في ايداعات واستثمارات بعملات دولية مثل (الدولار - اليورو - الاسترليني ) فالعائد النهائي الناتج عن الاستثمار بهذه العملات يفوق معدل العائد علي الاستثمار بالعملة الوطنية ، فقد قفز سعر الدولار في الفترة الأخيرة قفزات رأسمالية تصل إلي ضعف سعره ، كما أن التنوع بين هذه العملات يحدث نوع من الضمان فأني عجز في إيرادات نوع ما سوف تعوضه الزيادة في إيرادات نوع آخر .

٧- يجب إعادة النظر في التوزيع النسبي غير المتكافئ بين أوجه الاستثمارات المختلفة للهيئة لتحقيق الأسلوب الامثل للاستثمار .

٨- تتراكم مخصصات التامين الاجتماعي عاما بعد آخر وبالتالي فان أموال تلك المخصصات صاحبة قرار ولن يتأتى ذلك إلا بعد أن ترفع الدولة يدها عن إدارة أموال واستثمارات الهيئة حيث انه يجب أن يقتصر دور الدولة علي الجانب الرقابي علي تلك الأموال وليس السيطرة التامة علي قرارات الهيئة فيما يتعلق باستثمار أموال التأمينات الاجتماعية .



# المراجع

## المراجع

### المراجع العربية .

#### أولا الكتب :

- ١- احمد حسن البرعي ، التأمينات الاجتماعية في مصر ، محاولة لحصر المشاكل واجتهاد لبيان الحلول ، كلية الحقوق ، جامعة القاهرة ، ٢٠٠٦ .
- ٢- سامي نجيب ، دراسات في التأمين الاجتماعي : المبادئ النظرية والتطبيقات العملية ، القاهرة ، دار التأمينات ، ١٩٩٢ .
- ٣- \_\_\_\_\_ ، التأمينات الاجتماعية : الأسس والمبادئ العامة والجوانب التطبيقية في مصر - الجزء الأول ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٩٨ .
- ٤- محمد البغدادي ، إدارة المحافظ الاستثمارية في ضوء الأسس العلمية الحديثة ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، ٢٠١٠ .

#### ثانيا الرسائل العلمية :

- ١- أحمد محمد سيد أحمد عراقي ، " تمويل عبء ملائمة المعاشات مع التغير في الأرقام القياسية لنفقات المعيشة " ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٨٤ .
- ٢- أسامة ربيع أمين سليمان " ترشيد القرارات الاستثمارية في شركات التأمين المصرية باستخدام نموذج برمجة الأهداف التتابعية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة - جامعة المنوفية ، ٢٠٠٢ .
- ٣- السيد إبراهيم الدسوقي ، استثمار احتياطات التأمينات الاجتماعية في ظل التضخم المالي والتغير في أسعار الصرف ، رسالة دكتوراة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٨٢ .
- ٤- بسام احمد البيلي ، التحليل الفني كأداة لاختيار الأسهم ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، ٢٠١٠ .



٥- عيد احمد أبو بكر ، تقييم السياسة الاستثمارية لنظام التأمينات الاجتماعية في جمهورية مصر العربية ،رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ،١٩٩٧ .

٦- محمد عفيفي محمود ، عولمة الأسواق المالية وأثرها على الأداء الاقتصادي ، دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان ،٢٠٠٣ .

٧- مني السيد الطاهري ، تقييم اقتصادي لأساليب استثمارات التأمين الاجتماعي في مصر ، رسالة دكتوراه ، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية ٢٠٠٢ .

### ثالثا : المؤتمرات والدوريات والمجلات العلمية :

١- إبراهيم محمد مرجان ، شوقي سيف النصر سيد ، نموذج كمي لقياس الخطر في محافظ استثمارات التأمينات العامة ، دراسة تطبيقية مقارنة علي السوق المصري ، مجلة البحوث التجارية المعاصرة ، كلية التجارة بسوهاج - جامعة جنوب الوادي ، العدد الثاني ، ١٩٩٠ .

٢- السيد إبراهيم الدسوقي ، اشتراكات نظام التأمينات الاجتماعية في المملكة العربية السعودية ، مجلة العلوم الإدارية ،جامعة الملك سعود ،١٩٩٠ .

٣- السيد محمود السيد غانم ، نشأة وتطور التأمينات الاجتماعية في مصر ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز عبد الله صالح للاقتصاد الإسلامي ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

٤- برين عبد الرحمن محمد ، التهرب التأميني إمكانيات التعاون مع الأجهزة الأخرى لتلافي هذه الظاهرة ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

٥- بيومي بيومي صقر ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ .

٦- حمد الله فهيم محمد ، المعاش المبكر ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

٧- رشاد سالم أحمد ، تجربة استثمار أموال التأمينات في سوق الأوراق المالية ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز عبد الله صالح للاقتصاد الإسلامي ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

٨- سامي نجيب ، الإطار المؤسسي لنظام التأمين الاجتماعي المصري ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز عبد الله صالح للاقتصاد الإسلامي ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

٨- \_\_\_\_\_ ، مصادر تمويل نظم التأمين الاجتماعي ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

٩- \_\_\_\_\_ ، مدى تناسب إشتراكات التأمين الاجتماعي والمزايا (الحقوق) التأمينية ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

١٠- سعد السعيد عبد الرزاق ، أثر التضخم الاقتصادي علي مزايا التأمينات الاجتماعية ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ .

١١- سهير مغازي المسلمي ، تقييم تجربة استثمار أموال التأمينات الاجتماعية في مصر من خلال بورصة الأوراق المالية ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنصورة العدد الأول ، ٢٠٠٣ .

١٢- صفوت حميدة ، استثمار أموال صناديق المعاشات في مصر بين الواقع الدولي والتحديات المتوقعة ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

١٣- عبد الحليم إسماعيل القاضي ، التهرب من التأمينات الاجتماعية والتعاون مع الأجهزة المختصة لتتلافى هذه الظاهرة ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

١٤- \_\_\_\_\_ ، استثمار أموال التأمينات الاجتماعية ، في ظل المتغيرات الاقتصادية ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ .

١٥- عبد الفتاح الجبالي ، الركود والنمو ، مشكلات في الاقتصاد المصري المعاصر ، مركز الأهرام للدراسات السياسية والاستراتيجية ، القاهرة ، ٢٠٠٤ .

١٦- علي احمد شاکر ، نظام التأمينات الاجتماعية في جمهورية مصر العربية ومدى كفاية استثماراته لمواجهة التزاماته المستقبلية ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٧٩ .

١٧- علي محمد حسن ، الإصلاحات الهيكلية لنظام التأمين الاجتماعي المصري في ظل اقتصاديات السوق، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ .

١٨- عمر محمد عثمان صقر: " مقومات الأسواق الصاعدة ودورها في التنمية الاقتصادية " .  
المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، جامعة عين شمس ، ١٩٩٥ ، العدد الثاني .

١٩- عيد احمد أبو بكر ، نموذج رياضي لتقدير اشتراكات نظام التأمينات الاجتماعية في مصر في ظل معدل العائد علي الاستثمار والتضخم ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة ، المجلد التاسع والعشرون ، العدد الثاني ، ٢٠٠٥ .

٢٠- محمد المهدي محمد علي ، ثورة التشريعات ودورها في امتداد مظلة المعاشات ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ .

٢١- محمد طه عبيد ، التأمين الاجتماعي في مصر وبعض مشاكل التطبيق ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ .

٢٢- \_\_\_\_\_ ، اثر التضخم الاقتصادي علي قيمة المعاشات واحتياطات نظام التأمين الاجتماعي المصري ومدى تناسب الزيادة السنوية للمعاشات مع ارتفاع الأسعار ، مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ .

٢٣- محمد عبد الفتاح فوده ، قياس درجة الخطورة وتقييم الأداء الاستثماري لمحافظة استثمار أموال واحتياطات التأمين الاجتماعي في مصر بالتطبيق علي الهيئة القومية للتأمين الاجتماعي ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنصورة العدد الثالث ، ٢٠٠٣ .

٢٤- محمد كامل أحمد السيد ، " نموذج كمي لقياس في محافظ استثمارات أموال واحتياطات التأمينات الاجتماعية " مؤتمر مشاكل نظام التأمين الاجتماعي المصري ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ١٩٩٦ .

٢٥- محمد نادي عزت حسين ، طارق عزت عبد الباري ، التوزيع الامثل لمحافظة استثمار التأمينات العامة تبعاً لدرجات محددة من المخاطرة باستخدام الأساليب الكمية ، المجلة المصرية للدراسات التجارية ، جامعة المنصورة ، كلية التجارة ، المجلد الثاني والعشرون ، العدد الأول ، ١٩٩٨ .

٢٦- مصطفى كمال مظهر ، اثر بورصة الأوراق المالية في إعادة هيكلة محفظة الاستثمار بالهيئة القومية للتأمين الاجتماعي ، مجلة آفاق جديدة ، كلية التجارة ، جامعة المنوفية ، ١٩٩٨ .

٢٧- ممدوح الولي ، مؤتمر التأمينات الاجتماعية بين الواقع والمأمول ، مركز صالح كامل ، جامعة الأزهر ، ٢٠٠٢ .

٢٨- مها محمود رمضان ، دراسة عن نظم المعاشات وآثارها علي الاقتصاد المصري ، الإدارة المركزية للبحوث المالية والتنمية الإدارية ، وزارة المالية ، ٢٠٠٨ .

٢٩- الإصدار السنوي لمنظمة الضمان الاجتماعي الدولية ISSA لعام ٢٠١٠ .

٣٠- تقرير تقييم المركز المالي للصندوق الحكومي ٢٠٠٨ .

## ثانيا المراجع الأجنبية

1-Bacon & Woodrow. , an acturial review of the financial position of the gordanian social security corporation" . 1993.

2- G. A. Mckenzie, "social security issues in developing countries" . staff papers. International monetary fund, Washington, vol. 35, sept.1988.

2-Noriaka Niwata , state of problems with non-government pensions in japan , keio business review society of business and commerce . kioo university . japan, no. 29,1992 .

4-Social insurance system assessment activity under USAID`S technical assistance for policy reform ( TAPR ) Project.2000.

5- *egypt.gold-price-today.com*.

# الملخص العربي

## تمهيد :

يتبع نظام التأمين الاجتماعي المصري في تمويله أسلوب التمويل الكامل وهو ما يعرف بأسلوب التراكم الرأسمالي ، وفيه يتم تحقيق التوازن المالي بين الموارد والنفقات من خلال اشتراكات يتحدد مستواها بما يكفي لتمويل نفقات المزايا المقررة للمؤمن عليهم منذ سريان النظام في شأنهم لأول مرة وحتى بلوغهم سن المعاش، ويساعد هذا الأسلوب علي استقرار النظام التأميني ، وتدعيم الاقتصاد الوطني ، حيث يؤدي إتباع هذا الأسلوب في التمويل إلي تراكم مخصصات رياضية ضخمة تستثمر بهدف الحصول علي ريع يساهم إلي جانب الاشتراكات في تمويل نفقات المزايا ، وهذا خلافا لأسلوب الموازنة السنوية الذي فيه تتم الموازنة بين النفقات والإيرادات الفعلية سنويا ، أو قد تمتد فترة التوازن إلي عدة سنوات فيما يعرف بأسلوب الموازنة علي فترات ، وهو أسلوب يناسب الدول ذات الاقتصاد القوي.

ويسعى نظام التأمينات الاجتماعية من وراء استثمار أمواله إلي تحقيق التوازن المالي بين إيراداته (الاشتراكات وريع استثمارها) وبين نفقاته (المعاشات والتعويضات والمزايا العينية) ويلعب عائد الاستثمار دورا هاما وحيويا في تحقيق التوازن المالي لنظام التأمينات الاجتماعية.

## تساؤلات الدراسة :

- كيف يمكن الحصول علي اعلي عائد ممكن من استثمار أموال التأمين الاجتماعي في المجالات المختلفة مقارنة بالاستثمارات الحالية والتي تسيطر الدولة علي أكثر من ٩٠% منها سواء المستثمرة في بنك الاستثمار القومي او في صكوك الخزنة ؟

- هل السياسة الاستثمارية الحالية لنظام التأمين الاجتماعي تكفي لمواجهة خطر التضخم وتخفيف العبء عن الموازنة العامة للدولة ؟
- هل قنوات الاستثمار البديلة أفضل لأصحاب المعاشات أم السياسة الاستثمارية الحالية لنظام التأمين الاجتماعي ؟

### أهداف الدراسة :

- ١- التوصل لأفضل الطرق الاستثمارية لتحقيق اعلي عائد ممكن لمواجهة التزامات الهيئة المستقبلية مع مراعاة درجة المخاطرة والمحافظة التامة علي هذه الأموال.
- ٢- اقتراح قنوات استثمارية حديثة تناسب التغيرات الاقتصادية والاجتماعية لرفع معدل النمو الاقتصادي .
- ٣- تقديم عدة مقترحات حول كيفية استثمار أموال التأمينات الاجتماعية الاستثمار الأمثل من خلال التوصل لتكوين محفظة مثلي للاستثمار تجعل الهيئة قادرة علي مواجهة التزاماتها طويلة الأجل .

### أهمية الدراسة :

تتبع أهمية هذه الدراسة من أمور عدة يمكن إجمالها فيما يلي:

#### أولا أهمية الدراسة بالنسبة لأصحاب المعاشات :

- ٣- تأخذ الدراسة أهميتها من أهمية موضوع استثمار أموال التأمينات الاجتماعية وانعكاس ذلك علي أصحاب المعاشات والمستحقين عنهم.
- ٤- توفير الاستثمار المناسب والملائم الذي يدر عائدا يكفي لاحتياجات أصحاب المعاشات.

#### ثانيا أهمية الدراسة بالنسبة للهيئة القومية للتأمينات الاجتماعية :

- ٣- البحث عن قنوات استثمارية جديدة يخفف كثيرا من الضغوط التي تتعرض لها الهيئة من أصحاب المعاشات والمطالب المستمرة بزيادة المعاشات نتيجة لأخطار التضخم وارتفاع الأسعار.



٤- توفير الاستثمار المناسب والملائم الذي يدر عائدا يجعل الملاءة المالية للهيئة قادرة علي الوفاء بالتزاماتها في المستقبل.

### ثالثا أهمية الدراسة بالنسبة للمجتمع :

٣- مع تدني العائد الذي تحققه أموال التامين الاجتماعي وخاصة بعد تحويل أموال نظام التامين الاجتماعي إلي الخزنة العامة للدولة وإصدار صكوك خزنة بمعدل فائدة ٨% ، ومع عدم إمكانية استغناء الدولة عن اقتراض هذه الأموال لاستخدامها في سد عجز الموازنة ربما لأسباب منها انخفاض الموارد السيادية ، والتهرب الضريبي ، وارتفاع الدين العام، لهذه الأسباب تبدو أهمية الدراسة للبحث عن استثمارات جديدة تحقق عائد اعلي .

٤- تأخذ الدراسة أهميتها من أهمية موضوع استثمار أموال التأمينات الاجتماعية وانعكاس ذلك علي الاقتصاد القومي وزيادة معدلات النمو .

### **نتائج الدراسة :**

٣- توصل الباحث إلي تطبيق نموذج مقترح لتوزيع الاستثمارات في نظام التامين الاجتماعي المصري باستخدام أسلوب البرمجة الخطية متعددة الأهداف، وقد جاءت نتائج التطبيق في جدول رقم (٣-٣) تحت عنوان توزيع محافظ الاستثمار المثالية والتي يمكن تعميم نتائجها عند عمل دراسات مماثلة لتوزيع محافظ الاستثمار المثالية للاختيار بين العائد المطلوب ودرجة المخاطرة المحتملة للمحفظة واختيار أفضل تلك البدائل من الجدول لتحقيق العائد المناسب في ظل درجة المخاطرة المحتملة حيث أن هناك علاقة طردية ما بين العائد ودرجة المخاطرة .

٤- كما توصل الباحث إلي العلاقة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة في محافظ الاستثمار المثالية حيث أن الانخفاض في درجة المخاطرة لا يتبعه انخفاض مكافئ في معدل العائد ولكن هذا لا يتعارض في الوقت نفسه مع مبدأ العلاقة الطردية بين معدل العائد ودرجة المخاطرة ، كما يتضح من توزيع المحافظ الاستثمارية المثالية انه إذا رغب القائمون علي نظام التامين الاجتماعي في تحقيق عائد اعلي فيجب البحث عن قنوات استثمارية جديدة لزيادة التنوع في أوجه الاستثمار .

## توصيات الدراسة:

- يوصي الباحث بوضع سياسة استثمارية لأموال التأمينات الاجتماعية ، تتمثل في الآتي :
- ١- استثمار أموال التأمينات في أصول تحافظ علي قيمتها الحقيقية مثل العقارات والذهب بدلاً من استثمارها في صورة نقدية تتأثر قيمتها بالتضخم .
  - ٢- الاستعانة بمؤسسات متخصصة في الاستثمار لإدارة أموال التأمينات ، بالاتفاق مع مجلس إدارة الهيئة ، ودون تدخلات خارجية ، وذلك كي تتمكن " الهيئة الاقتصادية المستقلة : هيئة التأمينات " من إدارة أموالها علي نحو يحقق إمكانية استمرارها في أداء التزاماتها قبل المؤمن عليهم وأصحاب المعاشات .
  - ٣- إعداد مشروع قانون موحد للتأمينات يمكن الهيئة من الإدارة الرشيدة لأموال التأمينات الاجتماعية.
  - ٤- إن غالبية استثمارات التامين الاجتماعي تتسم بالطابع الدفاعي ( العائد مع ضمان الأموال المستثمرة ) ، وان الارتباط بين معدل العائد والمخاطرة ارتباط طردي فكلما ارتفعت المخاطرة ارتفع العائد والعكس بالعكس إلا أن ذلك لا يعني أن جميع العوائد المرتفعة تتطوي علي خطورة مرتفعة ، فهناك الكثير من الشركات الصناعية الناجحة وشركات الاتصالات التي تحقق عوائد مرتفعة مع وجود درجة مخاطرة معقولة .
  - ٥- بالنسبة للاستثمار في البورصة وحتى لا تصبح أموال المعاشات فريسة لرجال الأعمال وأصحاب الشركات ، فان لم تقم الدولة بتغيير منظومة الإدارة بالبورصة وتوسيع قواعد الإفصاح والشفافية وسن تشريعات صارمة وواضحة تمنع عمليات التلاعب والشراء والبيع الوهمي للأسهم ، فان لم يتسني ذلك يوصي الباحث بتجنب المخاطر، فالنتيجة حتمية ومحسومة بضياح الأموال المستثمرة .

٦- يجب إعادة النظر في التوزيع النسبي غير المتكافئ بين أوجه الاستثمارات المختلفة للهيئة لتحقيق الأسلوب الامثل للاستثمار .

# Summary

**Abstract :**

Follows a system of social insurance in the Egyptian financed style full funding, which is known manner of capitalist accumulation, and it is to achieve financial balance between resources and expenditures through subscriptions is determined by the level enough to finance the expenses of the benefits provided to the insured since the entry into force of the system in the prerogative for the first time until they reach retirement age, this approach helps the stability of the insurance system, and the strengthening of the national economy, which leads to follow this method of financing to the accumulation of allocations Sports huge invest in order to obtain the proceeds contribute in addition to contributions to finance the expenses of the benefits, and this is in contrast to the style of the annual budget, which it is the balance between expenditure and income actual annually, or may extend the period of several years to balance what is known as a way to budget periods,

a technique fits countries with a strong economy.

And seeks social security system from behind the investment funds to achieve financial balance between revenues (subscriptions and the proceeds

reinvested) and expenses (pensions, compensation and benefits in kind) and return on investment plays a vital role in achieving fiscal balance to the social security system.

**Questions of the study:**

- How to get the highest possible return on investment from social insurance funds in different areas compared to current investments, which the state controls more than 90% of which are either invested in NIB or in Treasury instruments?
- Is the investment policy for the current system of social insurance is enough to counter the threat of inflation and ease the burden on the state budget?
- Is the best alternative investment channels for pensioners or investment policy for the current system of social insurance?

**Objectives of the study:**

- 1- of the best ways to reach an investment to achieve the highest possible return to face the obligations of the future, taking into account the degree of risk and maintain full to these funds.
- 2- proposal investment channels fit modern economic and social changes to raise the rate of economic growth.
- 3- submit several proposals on how to invest Social Security funds through optimal investment reached to form a portfolio like me to invest to make the body unable to cope with long-term obligations.

**Importance of the study:**

The importance of this study, several things can be summarized as follows:

First, the importance of the study for pensioners:

1- The study takes its importance from the subject of social insurance funds to invest and reflection on the pensioners and their beneficiaries.

2- to provide timely and appropriate investment which will yield enough to the needs of pensioners.

Second, the importance of the study for the National Authority for Social Insurance:

1- Search for new investment channels significantly reduces the pressure on the body of pensioners and the continuing demands for increased pensions as a result of the dangers of inflation and rising prices.

2- to provide timely and appropriate investment which will yield makes the solvency of the body is able to fulfill its obligations in the future.

Third, the importance of the study for the community:

1- with the low yield achieved by the funds of social insurance, especially after the money transfer system of social insurance to the state treasury and the issuance of instruments closet at an interest rate of 8%, and without the possibility of dismissing the state to borrow these funds to be used to bridge the budget deficit, perhaps for reasons including the decline in sovereign resources, and tax evasion, and high public debt, for these reasons, the importance of the study seem to look for new investments achieve a higher return.

2- The study takes its importance from the subject of social insurance funds to invest and reflection on the national economy and increase growth rates.

### **Results of the study:**

1- researcher concluded the application of a proposed model for the distribution of investments in the social insurance system the Egyptian method of linear programming using multiple targets, The results of the

application in the table (3-3) under the title of the ideal distribution of investment portfolios and that the results can be generalized to work when similar studies for the distribution of the Governor ideal investment to choose between required return and the degree of potential risk to the portfolio and choose the best of those alternatives from the table to achieve an adequate return in light of the degree of potential risk as there is a direct correlation between the degree of risk and return.

2- As the researcher to the relationship between the expected return and the degree of risk in investment portfolios idealism through Table (3-4), which draw him to the decrease in the degree of risk is not followed by a commensurate decline in the rate of return, but this does not conflict at the same time with the principle of positive relationship between the rate of return and the degree of risk, as evidenced by the distribution of portfolios ideal described in the table if he wishes to organizers of the social insurance system to achieve a higher return must search for new investment channels to increase diversification in the types of investment.

### **Recommendations of the study:**

The researcher recommends the development of an investment policy for the social insurance funds, are as follows:

1- investment of insurance funds in assets to maintain the real value such as real estate and gold instead of investing them in the form of cash value are affected by inflation.

2- use of institutions specializing in the investment management of insurance funds, with the agreement of the Board of Directors, and without external interference, so that you can "Economic Commission Independent Insurance Authority" to manage their money in a way that achieves viability in the performance of their obligations before the insured and

pensioners.

3- to prepare a draft of a uniform law for insurance can body of governance for the social insurance funds.

4- The majority of investments in social insurance characterized by nature defensive (yield while ensuring the money invested), and that the correlation between the rate of return and risk correlation extrusive higher the risk of increased yield and vice versa, but that does not mean that all high returns entail high risk, there are a lot of successful industrial companies and telecommunications companies that achieve high returns with a reasonable degree of risk.

5- for investment in the stock market and so as not to become pension funds prey for businessmen and company owners, the state did not change the system administration the stock market and the expansion of the rules of disclosure and transparency and enact stringent legislation and clear prevent the manipulation and the buying and selling phantom shares, Van did not allow the researcher recommends avoiding risks, the result is a foregone conclusion and the inevitable loss of funds invested.

6- should be reconsidered in the relative unequal distribution between the different aspects of investments for the body to achieve the optimum method for investment.