

سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی کشورهای دارای نظام مبتنی بر مزایای معین (DB)

۱۰

گروه اقتصاد کلان و سیاست‌گذاری اقتصادی

مؤسسه راهبردهای بازنشستگی صبا

«نهاد پژوهشی صندوق بازنشستگی کشوری»

به نام آنکه جان را فکرت آموخت

سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشتی کشورهای دارای نظام مبتنی بر مزایای معین (DB)

تهیه‌کنندگان:

هدی جعفری

علی پاشا محمد نوری

گروه اقتصاد کلان و سیاست‌گذاری اقتصادی

موسسه راهبردهای بازنشتی صبا

«تهاد پژوهشی صندوق بازنشتی کشوری»

۱۳۹۶



سرمایه گذاری صندوق های بازنشستگی کشورهای دارای نظام مبتنی بر

مزایای معین (DB)

تهیه کنندگان: هدی جعفری و علی پاشا محمد نوری

نوبت چاپ: اول، ۱۳۹۶

شماره مسلسل: ۱۰

کد گزارش: ۹۶۱۰۲۰۰۰۵

تاریخ انتشار: ۱۳۹۶/۰۷/۱۷

کلیه حقوق مادی و معنوی این اثر برای موسسه راهبردهای بازنشستگی صبا محفوظ است.



نشانی: تهران، خیابان شهید بهشتی، خیابان اندیشه، کوچه اندیشه یکم،

پلاک ۲۹، طبقه دوم

کد پستی: ۱۵۶۹۷۵۵۶۱۵

دورنگار: ۰۲۱-۸۸۴۵۸۶۱۵

تلفن: ۰۲۱-۸۸۴۶۰۰۶۸

پست الکترونیک: info@saba-psi.ir

تارنما: www.saba-psi.ir

فهرست

خلاصه یافته‌ها.....	الف
مقدمه.....	۱
جدول ۱- تعداد صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB.....	۳
جدول ۲- سرمایه‌گذاری کل صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB در سال ۲۰۱۶.....	۴
جدول ۳- متوسط اندازه صندوق بازنشستگی (نسبت سرمایه‌گذاری به تعداد صندوق‌ها) در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB در سال‌های ۲۰۰۵ و ۲۰۱۵ (میلیون دلار آمریکا).....	۵
نمودار ۱- متوسط اندازه صندوق بازنشستگی (نسبت سرمایه‌گذاری به تعداد صندوق‌ها) در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB در سال‌های ۲۰۰۵ و ۲۰۱۵ (میلیون دلار آمریکا).....	۶
جدول ۴- تخصیص دارایی صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB در سال ۲۰۱۵ (درصدی از کل سرمایه‌گذاری).....	۶
نمودار ۲- تخصیص دارایی صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB در سال ۵۱۰۲ (درصدی از کل سرمایه‌گذاری).....	۸
جدول ۵- نرخ حقیقی خالص بازده سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB (درصد).....	۸
نمودار ۳- نرخ حقیقی خالص بازده سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB (درصد).....	۹

خلاصه یافته‌ها:

✓ کشورهای هلند، ایسلند و سوئیس از بالاترین نسبت سرمایه‌گذاری کل صندوق‌های بازنشستگی به تولید ناخالص داخلی (به ترتیب ۱۸۲، ۱۴۵ و ۱۲۸ درصد) برخوردارند. این رقم در انگلستان و ایالات متحده آمریکا به ترتیب ۹۵ و ۸۱ درصد است.

✓ متوسط اندازه صندوق بازنشستگی (نسبت سرمایه‌گذاری به تعداد صندوق‌ها) طی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۵ در کلیه کشورهای منتخب غیر از پرتغال و کانادا افزایش یافته است.

✓ کشور هلند بزرگترین متوسط اندازه صندوق بازنشستگی را در بین کشورهای منتخب مورد بررسی دارد.
✓ تعداد صندوق‌های بازنشستگی:

○ ایالات متحده آمریکا ۶۸۵ هزار صندوق بازنشستگی

○ ایرلند ۶۸ هزار صندوق بازنشستگی

○ انگلستان ۴۵ هزار صندوق بازنشستگی

✓ بررسی پرتفوی سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی کشورهای منتخب نشان می‌دهد که:

● کشورهایی که بالاترین سهم از سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی خود را به «لوراق سهام» اختصاص داده‌اند:

○ ایالات متحده آمریکا: ۴۴ درصد

○ بلژیک: ۴۲ درصد

○ فنلاند: ۳۹ درصد

○ هلند: ۳۸ درصد

● کشورهایی که بالاترین سهم از سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی

خود را به «اسناد خزانه و اوراق قرضه» اختصاص داده‌اند:

○ جمهوری چک: ۸۹ درصد

○ مجارستان: ۸۲ درصد

○ اسلوونی: ۷۶ درصد

○ یونان: ۷۱ درصد

● کشورهایی که بالاترین سهم از سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی

خود را در قالب «وجه نقد و سپرده» حفظ کرده‌اند:

○ کره جنوبی: ۵۳ درصد

○ اسلوونی: ۲۳ درصد

○ ترکیه: ۲۰ درصد

✓ نرخ بازده خالص حقیقی صندوق‌های بازنشستگی کشورهای منتخب در

سال‌های ۲۰۱۵ و ۲۰۱۶ نسبت به ۲۰۱۴ کاهش چشمگیری داشته است. در

سال ۲۰۱۴ هلند بالاترین نرخ بازده خالص حقیقی (۱۵ درصد) را داشته که در

سال ۲۰۱۵ جای خود را به ایسلند (۷.۴ درصد) داد. اما در سال ۲۰۱۶ کشور هلند

با نرخ ۷.۲ درصد بار دیگر به صدر این جدول بازگشت.

مقدمه

صندوق‌های بازنشستگی، بنابر ماهیت خود، اقدام به جمع‌آوری وجوه از مشارکت‌کنندگان طرح می‌نماید تا در دوران بازنشستگی، حقوق و مزایای مشخصی را به ایشان ارائه نماید. هدف از این طرح، تأمین درآمد مورد نیاز افراد در دوران بازنشستگی است. بنا بر رویه غالب صندوق‌های بازنشستگی به‌طور خاص و طرح‌های تأمین اجتماعی به‌طور عام، جهت ایفای نقش فوق، می‌بایست منابع جمع‌آوری‌شده خود را با نرخ‌ی رشد دهند که نقدینگی کافی برای ایفای تعهدات‌شان در دوران بازنشستگی افراد را فراهم نمایند. از این رو سرمایه‌گذاری ذخایر صندوق‌های بازنشستگی یکی از مهم‌ترین ابزار حفظ پایداری صندوق‌هاست. بر این اساس، راه‌پایدار تأمین تعهدات آتی صندوق‌ها، کسب بازدهی مطلوب از منابع جمع‌آوری شده فعلی است. از این رو، مدیریت کارآمد سرمایه‌گذاری‌ها، بازدهی مناسبی برای منابع صندوق به همراه خواهد داشت و منابع کافی برای ایفای تعهدات را فراهم خواهد ساخت.

با توجه به اینکه سیستم تعیین مستمری برای دوران بازنشستگی در ایران از نوع

مزایای معین (DB) است و همچنین با توجه به اهمیت موضوع سرمایه‌گذاری در صندوق‌های بازنشستگی، در این گزارش اطلاعات مربوط حجم کل سرمایه‌گذاری، پرتفوی سرمایه‌گذاری و نرخ بازده سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی در برخی از کشورهایی که نظام مبتنی بر DB دارند، ارائه شده است. لازم به توضیح است داده‌های این گزارش از منابع زیر گردآوری شده‌اند:

- OECD Global Pension Statistics
- Pension Markets in Focus No.13,2016. Statistical Tables. www.oecd.org
- Pension Funds in Figures. May 2017. www.oecd.org

جدول ۱- تعداد صندوق‌هاي بازنشستگي در كشورهاي منتخب داراي نظام بازنشستگي DB

کشور	سال	۲۰۰۵	۲۰۱۰	۲۰۱۵
اتریش	۲۰	۱۷	۱۳	
بلژیک	-	۱۷۲	۱۹۶	
کانادا	۴,۴۲۶	۷,۸۷۰	۸,۸۷۶	
جمهوری چک	-	-	۵۵	
یونان	-	۸	* ۱۱	
مجارستان	۹۰	۷۸	۴۸	
ایسلند	۴۶	۳۳	۲۶	
ایرلند	۸۴,۱۴۶	۷۶,۱۹۶	۶۷,۸۴۰	
کره	۱۳۸	-	-	
لوکزامبورگ	۱۶	۱۹	۱۷	
هلند	۸۰۲	۴۵۵	۳۲۰	
پرتغال	۲۲۳	۲۳۷	۲۱۷	
اسلوونی	۷	۷	۹	
اسپانیا	۱,۲۵۵	۱,۵۰۴	۱,۶۸۸	
سوئیس	۲,۷۷۰	۲,۲۶۵	* ۱,۸۶۶	
ترکیه	۹۱	۱۳۳	۲۲۳	
انگلستان	۹۱,۶۷۴	۵۵,۵۹۱	۴۳,۶۹۰	
ایالات متحده آمریکا	۶۷۹,۰۹۵	۷۰۱,۰۱۲	* ۶۸۵,۲۰۳	
برزیل	-	۳۶۸	* ۳۱۷	

* مربوط به سال ۲۰۱۴

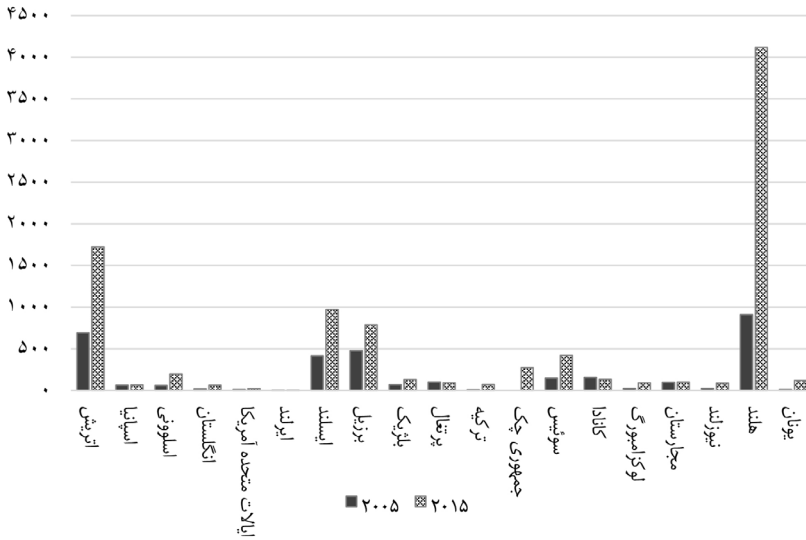
جدول ۲- سرمایه گذاری کل صندوق های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای
نظام بازنشستگی DB در سال ۲۰۱۶

کشور	سرمایه گذاری کل صندوق های بازنشستگی (میلیون دلار)	سرمایه گذاری صندوق های بازنشستگی (درصدی از GDP)
اتریش	۲۱,۹۶۶	۶
اسپانیا	۱۱۲,۰۰۰	۹.۵
اسلوونی	۲,۴۳۶	۵.۸
انگلستان	۲,۲۷۳,۷۱۳	۹۵.۳
ایالات متحده آمریکا	۱۵,۰۴۰,۱۰۲	۸۱
ایرلند	۱۱۲,۲۲۵	۴۰
ایسلند	۳۱,۰۹۹	۱۴۵
برزیل	۲۳۱,۵۹۲	۱۲
بلژیک	۲۶,۲۲۵	۵.۹
پرتغال	۱۹,۳۸۰	۹.۹
ترکیه	۳۴,۳۸۰	۴.۷
جمهوری چک	۱۵,۶۸۴	۸.۵
ژاپن	۱,۳۵۴,۷۵۴	۲۹.۴
سوئیس	۸۱۷,۰۰۰	۱۲.۸
فرانسه	۱۴,۴۳۳	۰.۶
فنلاند	۱۱۰,۷۳۸	۴۹.۱
کانادا	۱,۳۱۶,۱۶۰	۸۶
لوکزامبورگ	۱,۶۶۲	۲.۹
مجارستان	۵,۱۰۵	۴.۳
نیوزلند	۴۱,۰۲۷	۲۳.۷
هلند	۱,۲۶۶,۶۹۹	۱۸.۲
یونان	۱,۲۵۴	۰.۷

جدول ۳- متوسط اندازه صندوق بازنشستگي (نسبت سرمايه گذاري به تعداد صندوق‌ها) در كشورهاي منتخب داراي نظام بازنشستگي DB در سال‌هاي ۲۰۰۵ و ۲۰۱۵ (ميليون دلار آمريكا)

کشور \ سال	۲۰۰۵	۲۰۱۵
اتریش	۶۹۲	۱۷۳۳
اسپانيا	۶۲	۶۷
اسلوونی	۶۱	۱۹۸
انگلستان	۱۹	۶۲
ايلات متحده آمريكا	۱۴	۲۱
ايرلند	۱	۲
ايسلند	۴۱۵	۹۷۲
برزيل	۴۷۶	۷۹۰
بلژيك	۶۸	۱۳۲
پرتغال	۱۰۰	۹۱
تركيه	۱۰	۷۱
جمهوری چك	-	۲۷۳
سوئيس	۱۴۹	۴۲۱
كانادا	۱۵۵	۱۳۵
لوکزامبورگ	۲۴	۹۲
مجارستان	۹۷	۱۰۰
نيوزلند	۲۳	۹۰
هلند	۹۱۱	۴۱۱۸
يونان	۱۲	۱۲۰

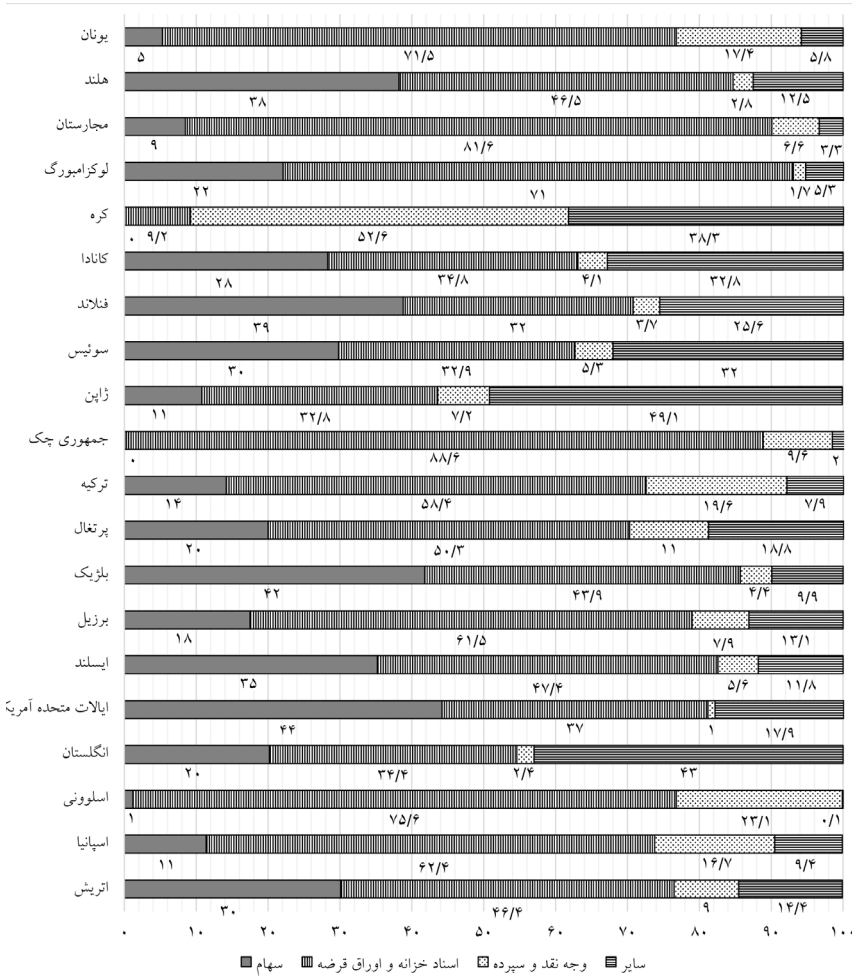
نمودار ۱- متوسط اندازه صندوق بازنشستگی (نسبت سرمایه گذاری به تعداد صندوق‌ها) در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB در سال‌های ۲۰۰۵ و ۲۰۱۵ (میلیون دلار آمریکا)



جدول ۴- تخصیص دارایی صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای
نظام بازنشستگی DB در سال ۲۰۱۵ (درصدی از کل سرمایه‌گذاری)

کشور	سهام	اسناد خزانه و اوراق قرضه	وجه نقد و سپرده	سایر (۱)
اتریش	۳۰.۱	۴۶.۴	۹	۱۴.۴
اسپانیا	۱۱.۴	۶۲.۴	۱۶.۷	۹.۴
اسلوونی	۱.۲	۷۵.۶	۲۳.۱	۰.۱
انگلستان	۲۰.۲	۳۴.۴	۲.۴	۴۳
ایالات متحده آمریکا	۴۴.۲	۳۷	۱	۱۷.۹
ایسلند	۳۵.۲	۴۷.۴	۵۶	۱۱.۸
برزیل	۱۷.۵	۶۱.۵	۷.۹	۱۳.۱
بلژیک	۴۱.۸	۴۳.۹	۴.۴	۹.۹
پرتغال	۲۰	۵۰.۳	۱۱	۱۸.۸
ترکیه	۱۴.۲	۵۸.۴	۱۹.۶	۷.۹
جمهوری چک	۰.۳	۸۸.۶	۹.۶	۲
ژاپن	۱۰.۸	۳۲.۸	۷.۲	۴۹.۱
سوئیس	۲۹.۸	۳۲.۹	۵.۳	۳۲
فنلاند	۳۸.۸	۳۲	۳.۷	۲۵.۶
کانادا	۲۸.۳	۳۴.۸	۴.۱	۳۲.۸
کره	۰	۹.۲	۵۲.۶	۳۸.۳
لوکزامبورگ	۲۲.۱	۷۱	۱.۷	۵.۳
مجارستان	۸.۵	۸۱.۶	۶.۶	۳.۳
هلند	۳۸.۲	۴۶.۵	۲.۸	۱۲.۵
یونان	۵.۳	۷۱.۵	۱۷.۴	۵.۸

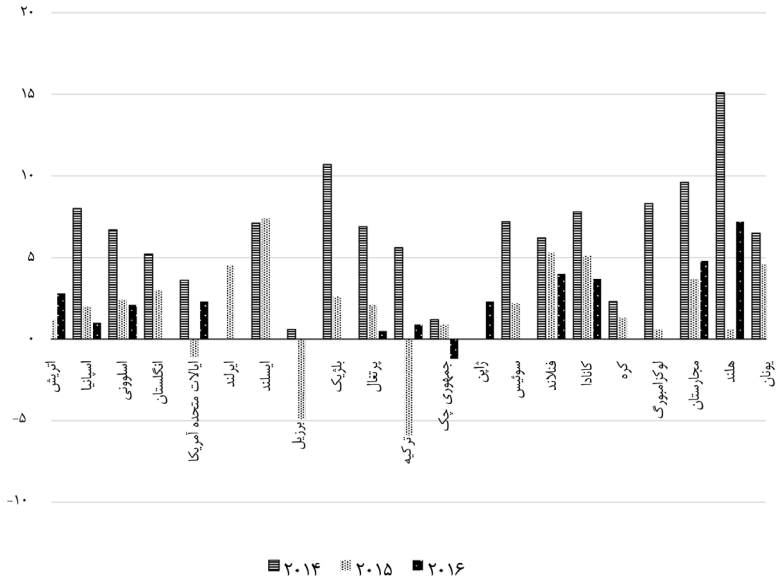
نمودار ۲- تخصیص دارایی صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB در سال ۲۰۱۵ (درصدی از کل سرمایه‌گذاری)



جدول ۵- نرخ حقیقی خالص بازده سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب
دارای نظام بازنشستگی DB (درصد)

کشور	سال	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۶
اتریش	۶.۲	۱.۲	۲.۸	
اسپانیا	۸	۲	۱	
اسلوونی	۶.۷	۲.۴	۲.۱	
لنگستان	۵.۲	۳	–	
ایالات متحده آمریکا	۳.۶	–۱.۱	۲.۳	
ایرلند	–	۴.۵	–	
ایسلند	۷.۱	۷.۴	۰	
برزیل	۰.۶	–۴.۹	–	
بلژیک	۱۰.۷	۲.۶	–	
پرتغال	۶.۹	۲.۱	۰.۵	
ترکیه	۵.۶	–۵.۹	۰.۹	
جمهوری چک	۱.۲	۰.۹	–۱.۲	
ژاپن	–	–	۲.۳	
سوئیس	۷.۲	۲.۲	–	
فنلاند	۶.۲	۵.۳	۴	
کانادا	۷.۸	۵.۱	۳.۷	
کره	۲.۳	۱.۳	–	
لوکزامبورگ	۸.۳	۰.۶	–	
مجارستان	۹.۶	۳.۷	۴.۸	
هلند	۱۵.۱	۰.۶	۷.۲	
یونان	۶.۵	۴.۶	۴.۳	

نمودار ۳- نرخ حقیقی خالص بازده سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی در کشورهای منتخب دارای نظام بازنشستگی DB (درصد)





تهران، خیابان شهید بهشتی، خیابان اندیشه،
کوچه اندیشه یکم، پلاک ۲۹، طبقه دوم

تلفن: ۰۲۱ - ۸۸۴۶۰۰۶۸ دورنگار: ۰۲۱ - ۸۸۴۵۸۶۱۵

www.saba-psi.ir

info@saba-psi.ir