

## لایحه بودجه سال ۱۳۸۹ کل کشور اوراق مشارکت ارزی دولت

نام دفتر: مطالعات اقتصادی

شماره مسلسل: ۱-۲۲۰۱۰۱۲۷

تاریخ انتشار: ۱۳۸۸/۱۱/۲۸

### مقدمه

براساس جزء ب بند «۳» لایحه بودجه سال ۱۳۸۹ کل کشور پیش‌بینی شده است که معادل ۱/۵ میلیارد یورو اوراق مشارکت ارزی توسط دولت منتشر شود. همچنین براساس جزءهای ج و د نیز پیش‌بینی شده است که معادل ۱۰ میلیارد یورو اوراق مشارکت ارزی توسط شرکت‌های تابعه وزارت نفت (۸ میلیارد یورو) و شرکت‌های صنعت و معدن (۲ میلیارد یورو) منتشر شود این گزارش ضمن بررسی جنبه‌های قانونی و اقتصادی اجزای فوق، پیشنهادهایی را نیز ارائه کرده است.

### ۱. مبانی قانونی انتشار اوراق مشارکت

با عنایت به مبانی قانونی انتشار اوراق مشارکت، اولاً اوراق مشارکت منتشر شده از سوی دولت جزء، واگذاری دارایی‌های مالی محسوب شده و باید در بودجه عمومی دولت لحاظ شود و ثانیاً اوراق مشارکت منتشر شده از سوی شرکت‌های دولتی، شهرداری‌ها و غیره جزء بودجه عمومی دولت محسوب نمی‌شود و نیازی به ارائه آن در ماده واحده بودجه نیست، بلکه براساس ماده (۴) قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت، با مجوز بانک مرکزی امکان انتشار این اوراق وجود دارد و بهتر است جزءهای ج و د و هـ بند «۳» ماده واحده حذف شوند.

### ۲. بررسی تحلیلی مصوبات و عملکرد انتشار اوراق مشارکت ارزی در سال ۱۳۸۸

بررسی عملکرد سال ۱۳۸۸ نشان می‌دهد که علیرغم اینکه در قانون بودجه این سال انتشار معادل ارزی حدود ۲۱,۰۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت توسط دولت تصویب شده است، ولی تا پایان آذرماه سال ۱۳۸۸ هیچ‌گونه اوراقی منتشر نشده است. با این حال در لایحه بودجه سال ۱۳۸۹ پیش‌بینی شده است که مجدداً حدود ۲۱,۰۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت ارزی توسط دولت منتشر شود. همچنین بررسی‌ها نشان می‌دهد که سود پرداختی بابت اوراق مشارکت منتشر شده طرح‌های عمرانی، طرح‌های تأمین آب و حمل‌ونقل در لایحه بودجه سال ۱۳۸۹ معادل ۱/۳۶۴۵ میلیارد ریال<sup>۱</sup> خواهد بود که بیانگر افزایش هزینه انباشت اوراق مشارکت دولت است.

### ۳. بررسی وضعیت اوراق مشارکت دولت نزد نظام بانکی

براساس قوانین سالیانه بودجه کل کشور، خرید اوراق مشارکت دست اول برای بانک‌ها ممنوع است، اما با وجود این ملاحظه می‌شود که مانده اوراق مشارکت دولت نزد بانک‌ها طی سال‌های ۱۳۸۴ تا خردادماه ۱۳۸۸ به ترتیب از ۵۴۹۹ میلیارد ریال به ۲۱۳۹۸ میلیارد ریال افزایش یافته است و دلیل آن، اولاً خرید اوراق سررسید شده توسط بانک‌ها و ثانیاً خرید باقیمانده اوراق مشارکتی است که منتشر شده ولی توسط مردم و بخش غیربانکی خریداری نشده است. باید دولت را ملزم کرد تا نسبت به کاهش مانده اوراق مشارکت خود نزد بانک‌ها نیز اقدام لازم را انجام دهد.

### ۴. تحلیل اقتصادی انتشار اوراق مشارکت ارزی دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۸۹

در حالت کلی اجازه انتشار اوراق مشارکت مذکور از سه جنبه قابل تأمل است.

الف) انتشار اوراق مشارکت ارزی دولت که در واقع نوعی انتشار اوراق قرضه در خارج از کشور است، به دلیل الزام آور بودن پرداخت بهره مشخص به خریداران آن، مصداق یک قرارداد اقتصادی ربوی بوده و طبق قوانین جمهوری اسلامی مجاز نمی‌باشد.  
ب) آمریکا و برخی کشورهای اروپایی در حال تلاش برای اعمال تحریم‌ها و محدودیت‌های اقتصادی بیشتر علیه ایران هستند که این

۱. مجموع بندهای «۳»، «۵» و «۶» ردیف ۶۰۰۰۰۰، جدول اعتبارات متفرقه، لایحه بودجه سال ۱۳۸۹ کل کشور.

تحریم‌های احتمالی جدید، در صورت عملی شدن، موجب محدودیت بیش از پیش کشور در دریافت وجوهات ارزی از کشورهای خارجی خواهد شد. در چنین شرایطی، امکان تحقق فروش ۱/۵ میلیارد یورو اوراق مشارکت ارزی در خارج از کشور، جای تردید دارد و دور از ذهن به نظر می‌رسد.

ج) عدم تحقق فروش اوراق مشارکت ارزی دولت می‌تواند منجر به برداشته‌های اضافی از حساب ذخیره ارزی (صندوق توسعه ملی)، چاپ اسکناس بدون پشتوانه و یا عدم اجرای طرح‌های عمرانی شود. البته در دو مورد اول ممکن است زمینه افزایش نرخ تورم داخلی فراهم شود.

## جمع‌بندی

با عنایت به تحلیل‌ها و محاسبات انجام شده می‌توان عنوان کرد که:

۱. با توجه به عدم تحقق انتشار اوراق مشارکت ارزی مصوب دولت در قانون بودجه سال ۱۳۸۸ و با عنایت به احتمال تشدید تحریم‌های مالی در شرایط کنونی نسبت به ابتدای سال ۱۳۸۸، تحقق انتشار و فروش ۱/۵ میلیارد یورو اوراق مشارکت ارزی می‌تواند با چالش اساسی مواجه باشد.

۲. قانون اوراق مشارکت قابل اطلاق به اوراق مشارکت ریالی و ارزی است، درحالی که به نظر می‌رسد اطلاق قانون مذکور به اوراق مشارکت ارزی، دارای مشکل شرعی است.

۳. عدم تحقق فروش اوراق مشارکت ارزی دولت می‌تواند منجر به برداشته‌های اضافی از حساب ذخیره ارزی (صندوق توسعه ملی)، چاپ اسکناس بدون پشتوانه و یا عدم اجرای طرح‌های عمرانی شود. البته در دو مورد اول ممکن است زمینه افزایش نرخ تورم داخلی فراهم شود.

۴. موارد مصرف اوراق مشارکت ارزی دولت مشخص نیست. به عبارتی تعیین نشده است که دولت برای چه نوع از طرح‌های عمرانی و برای چه مقاصدی می‌خواهد اوراق مشارکت ارزی منتشر کند.

۵. انتشار ۱/۵ میلیارد یورو اوراق مشارکت ارزی توسط دولت در ردیف‌های بودجه عمومی سال ۱۳۸۹ لحاظ نشده است.

۶. دولت مجبور است برای مانده اوراق مشارکت خود نزد نظام بانکی و مردم هزینه پرداخت کند و با افزایش مانده این اوراق هزینه‌ها نیز افزایش می‌یابد.

## پیشنهادها

با عنایت به تحلیل‌های صورت گرفته درخصوص عملکرد انتشار اوراق مشارکت می‌توان پیشنهادهای ذیل را ارائه کرد:

۱. باید جداول پیوست مربوط به انتشار و فروش ۱/۵ میلیارد یورو اوراق مشارکت ارزی درخصوص میزان، زمان و مکان و نوع مصرف انتشار این اوراق در قالب اوراق بهادار اسلامی (صکوک) ارزی توسط دولت ارائه شود تا نمایندگان بتوانند بهتر تصمیم‌گیری کنند.

۲. جزءهای ج، د و ه بند «۳» ماده واحده لایحه بودجه سال ۱۳۸۹ که سقف اوراق مشارکت ارزی شرکت‌های دولتی را مطرح می‌کند، نیازی به مصوبه مجلس ندارد و طبق ماده (۴) قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت مصوب سال ۱۳۷۶ با مجوز بانک مرکزی این امر امکانپذیر است.