

# بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۱ کل کشور

۴۰. بررسی اسناد خزانه اسلامی

## به نام خدا

### فهرست مطالب

۱.....	چکیده.....
۱.....	مقدمه.....
۲.....	۱. مروری بر احکام شرعی و قوانین جاری ناظر بر بدهی در جمهوری اسلامی ایران.....
۶.....	۲. منافع انتشار اسناد خزانه اسلامی.....
۷.....	۳. معایب انتشار اسناد خزانه اسلامی.....
۸.....	۴. ساختار اسناد خزانه در بازارهای اولیه و ثانویه.....
۱۱.....	۵. مروری بر مفاد مهم آیین نامه انتشار اسناد خزانه.....
۱۲.....	۶. ارزیابی سیاست انتشار اسناد خزانه اسلامی.....
۱۴.....	منابع و مآخذ.....



## بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۱ کل کشور ۴۰. بررسی اسناد خزانه اسلامی

### چکیده

هدف این گزارش معرفی فرآیند و سازوکار اسناد خزانه اسلامی است. شایان ذکر است از آنجایی که بودجه سنواتی کشور دارای ماهیت یک ساله است، درج احکامی که ماهیتی فراتر از یک سال دارند و منابع و مصارف دولت را در سال‌های آتی تحت تأثیر قرار می‌دهد نیازمند قانونی دائمی است. در قوانین جاری کشور سازوکار قانونی برای انتشار اسناد خزانه اسلامی وجود ندارد لذا اولاً پیشنهاد می‌شود این حکم از بودجه حذف شود. ثانیاً در صورت عدم حذف حکم مذکور از آنجایی که میزان و حجم استفاده از این اوراق در جداول لایحه بودجه مشخص نشده است، این گزارش اولاً طبقه‌بندی اسناد خزانه اسلامی را به تفکیک انجام داده و صدور اسناد خزانه را برای طبقات خاصی جایز شماره‌ده است و ثانیاً تأکید بر این دارد که باید مقدار و نوع مصرف اسناد خزانه در جداول بودجه ارائه شود.

### مقدمه

در آخرین بند لایحه بودجه سال ۱۳۹۱ کل کشور (جزء «۱۶» بند «۱۹») لایحه بودجه سال ۱۳۹۱ کل کشور) دولت مجاز شده است که اسناد خزانه اسلامی را به صورت

بی‌نام یا با نام صادر و بابت بدهی به طلبکاران خود بپردازد. این طرح که به‌نظر می‌رسد مورد تأیید شورای گفتگوی دولت و بخش خصوصی نیز باشد، نشان از این دارد که شورای گفتگوی دولت و بخش خصوصی مشکلات هر دو گروه را مد نظر قرار داده و براساس آن راه‌حل مذکور را ارائه کرده است.

با توجه به اینکه رقم دقیق انتشار این اوراق توسط دولت مشخص نیست، لذا اظهار نظر آماری نسبت به این موضوع میسر نبوده و این گزارش تلاش می‌کند تا براساس اطلاعات موجود، سازوکار انتشار و فروش اوراق خزانه اسلامی را بررسی کرده و ایرادات وارده بر آن را به همراه پیشنهادهای اصلاحی ارائه نماید.

## ۱. مروری بر احکام شرعی و قوانین جاری ناظر بر بدهی در جمهوری اسلامی ایران<sup>۱</sup>

### ۱-۱. تعریف بدهی، اسباب و انواع آن

در ادبیات مالی، اسناد خزانه، عبارت از اوراق بهاداری هستند که گواه تعهد ناشر - دولت‌ها - به بازپرداخت مبلغ اسمی آنها در آینده است. این اوراق به پشتوانه تعهد و اعتبار کامل دولت منتشر می‌شوند و دارای سررسید یک سال و کمتر بوده و معاف از مالیات می‌باشند. اسناد خزانه، کوپن بهره ندارند و در زمان فروش، دولت‌ها آنها را

۱. مطالب مربوط به ذیل این بند از منبع ذیل است: حسین بازمحمدی، عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا مطالعه موردی اسناد خزانه اسلامی، اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، دی‌ماه ۱۳۹۰.



ارزان‌تر از مبلغ اسمی به خریداران می‌فروشند. اسناد خزانه از ابزارهای مالی دارای ماهیت بدهی هستند.

انواع این بدهی به شرح ذیل قابل تقسیم است:

### **الف) بدهی اختیاری - بدهی قهری**

سبب دین دو گونه است: اختیاری، مانند قرض کردن و قهری مانند ضمانت.

### **ب) بدهی حال - بدهی مدت‌دار**

دین به دو گونه تفکیک می‌شود: دین حال، که شامل بدهی بدون مدت یا مدت‌دار سررسید شده است و دین موجد یا مدت‌دار در نوع اول دائن حق دارد هر زمان که بخواهد طلب خویش را مطالبه کند و بر مدیون واجب است در اولین وقت تمکن، پرداخت کند در نوع دوم، تا زمان سررسید، دائن حق مطالبه ندارد و مدیون تکلیف پرداخت ندارد.

در سررسید بدهی، طلبکار حق مطالبه دارد. با مطالبه وی، بر بدهکار واجب می‌شود که از هر راه ممکن به دنبال پرداخت بدهی خود باشد. در روایات، هر گونه تأخیر در پرداخت دین، در صورت تمکن، ظلم شمرده شده و از آن به دزدی و خیانت تعبیر شده است.

### **ج) بدهی صوری - بدهی واقعی**

دین ممکن است که صوری یا واقعی باشد. دین صوری ناشی از معاملات واقعی نیست و هیچ‌گونه وجاهت شرعی ندارد، اما دین واقعی، ناشی از معاملات واقعی است، ضمن مشروعیت، تحت ضوابطی از امکان قیمتگذاری و داد و ستد در بازار

ثانویه برخوردار است.

## ۲-۱. احکام معاملات بدهی (دین)

احکام معاملات بدهی نیز به شرح ذیل تقسیم می‌شود:

### الف) افزایش بدهی در قبال تمديد مدت بازپرداخت

این نوع از معاملات مصادیق بارز ربا و حرام است.

### ب) کاهش بدهی در مقابل پرداخت زودتر

گاهی فردی به جهت بیع نسبه، سلف و یا به سبب دیگری، طلب مدت‌داری دارد و می‌خواهد به ازای صرفنظر کردن از بخشی از طلب خود، باقی‌مانده طلب را زودتر از موعد دریافت کند.

همین‌طور، گاهی بدهکار مایل است در مقابل کاهش مبلغ بدهی، پیش از سررسید بدهی خود را بازپرداخت نماید.

در هر دو صورت، فقیهان شیعه و اهل سنت این عمل را صحیح می‌دانند.

در اینجا، تنزیل بدهی نزد شخص ثالث مطرح نیست، بلکه کاهش مبلغ بدهی در ازای پرداخت زودهنگام آن به شخص طلبکار مطرح است.

### ج) افزایش بدهی ناشی از جریمه تأخیر در بازپرداخت

بسیاری از فقها، گرفتن هر نوع زیادی نسبت به اصل مبلغ بدهی، هرچند به‌عنوان جریمه دیرکرد را از مصادیق ربا و حرام می‌دانند. برخی دیگر از فقها، دریافت جریمه



دیرکرد را در صورتی که مدیون در ضمن عقد خارج لازم، ملتزم شود که در صورت تأخیر در باز پرداخت بدهی، مبلغ معینی را به طلبکار بدهد، بدون اشکال دانسته‌اند. فقهای محترم شورای نگهبان قانون اساسی نیز چنین اعتقادی دارند.<sup>۱</sup>

طبق قوانین جاری کشور، چنانچه در قرارداد بین طلبکار و بدهکار به صورت شرط ضمن عقد، مقرر شده باشد که در صورت تأخیر در بازپرداخت بدهی، مبلغی به عنوان خسارت به ذمه بدهکار قرار می‌گیرد، این مبلغ توسط طلبکار قابل مطالبه است.

به این ترتیب، در صورت تأخیر بدهکار در بازپرداخت بدهی خود، مجموع اصل و خسارت تأخیر تأدیه بدهی، که می‌تواند برحسب نرخ ثابت و از قبل معین و یا نرخ‌های شناور محاسبه شود، جزء مطالبات طلبکار قرار می‌گیرد.

#### د) جواز خرید و فروش بدهی

در مبحث بیع دین نیز آرای فقهی بسیار پراکنده است:

مشهور فقهای شیعه در طول تاریخ، بیع دین واقعی را به طور مطلق جایز می‌دانند. براین اساس، تنزیل بدهی ناشی از معاملات واقعی، نزد شخص ثالث، بدون اشکال است.

تا قبل از تصویب قانون برنامه پنج‌ساله توسعه کشور (۱۳۹۰ - ۱۳۹۴)، عملیات مربوط به خرید دین، بر مبنای آیین‌نامه موقت تنزیل اسناد و اوراق تجاری و مقررات اجرایی آن (مصوب سال ۱۳۶۱ شورای نگهبان)، صورت می‌گرفت.

مطابق با ماده (۹۸) قانون برنامه پنجم توسعه، عقد خرید دین به همراه دو عقد

---

۱. حسین بازمحمدی، عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا، مطالعه موردی اسناد خزانه اسلامی، اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، دی‌ماه ۱۳۹۰.

دیگر استصناع و مرابحه به مجموع ۱۱ عقد پیشین مذکور در قانون عملیات بانکی بدون ربا (مصوب ۱۳۶۲) افزوده شد.

### هـ) منع معاوضه بدهی با بدهی

احکام فقهی به‌طور کلی معاوضه دین به دین را مجاز نمی‌دانند.

مطابق با ضوابط شرعی، معاوضه طلب مدت‌دار با طلب مدت‌دار دیگر، از نوع معامله کالی به کالی بوده و به اجماع فقها و به استناد فرمایش پیامبر (ص) که فرموده‌اند: لایباع الدین بالدين، باطل است.

تردیدهایی در مورد مصادیق مبادله دین به دین از سوی برخی فقها مطرح شده است، که خارج از بحث این گزارش می‌باشد.

## ۲. منافع انتشار اسناد خزانه اسلامی

منافع ناشی از انتشار اسناد خزانه اسلامی را می‌توان به‌شرح ذیل برشمرد:<sup>۱</sup>

**الف)** ابزار مالی مناسبی در اختیار خزانه‌داری کل وزارت امور اقتصادی و دارایی برای تصفیه بدهی‌های انباشته آن قرار می‌گیرد. از این طریق، انضباط مالی دولت نیز بیشتر می‌شود. بدین مفهوم که هر سال مشخص است که دولت برای تسویه بدهی‌های خود به چه میزان منابع از محل انتشار اسناد خزانه نیاز دارد.

**ب)** با گشایشی که در وضعیت مالی بانک‌های بستانکار و پیمانکاران حاصل

۱. سازمان بورس و اوراق بهادار، صورت‌جلسه کمیته تخصصی فقهی، سال چهارم، جلسات ش ۵۱، ۵۲ و ۵۳ در تاریخ‌های ۱۳۸۹/۱۱/۲۷، ۱۳۹۰/۴/۱ و ۱۳۹۰/۶/۳۰.



می‌شود، گردش وجوه مالی در اقتصاد روان‌تر و هزینه‌های معاملاتی کاهش می‌یابد. یعنی به دلیل عرضه اسناد خزانه در بازار ثانویه اولاً دسترسی به این اوراق و همچنین فروش آن تسهیل می‌شود و ثانیاً حجم مبادله آن نیز مشخص می‌شود. (ج) بانک مرکزی با خرید و فروش اسناد خزانه در بازار ثانویه اسناد، که اصطلاحاً عملیات بازار باز<sup>۱</sup> خوانده می‌شود، می‌تواند به مدیریت نقدینگی در اقتصاد بپردازد.

### ۳. معایب انتشار اسناد خزانه اسلامی

برخی معایب انتشار اوراق خزانه را می‌توان به شرح ذیل برشمرد:

**الف)** در صورتی که اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بانک مرکزی، شرکت‌های دولتی و بیمه‌ها منتشر شود، به جهت عدم تفکیک مالکیت حقیقی بین دولت و نهادهای تابعه دین حقیقی در واقع وجود ندارد، بنابراین وقتی دولت سندی را به بانک مرکزی یا شرکت یا بیمه دولتی می‌دهد و آنها سند مذکور را در بازار می‌فروشند؛ در حقیقت دولت توسط آنان از مردم استقراض با شرط زیاده می‌کند و این رباست.<sup>۲</sup>

**ب)** ممکن است در شرایط خاص اقتصادی اسناد خزانه در بازار ثانویه رونق نداشته باشد و این امر دولت یا بانک مرکزی را در بازپرداخت بدهی دولت با مشکلات اساسی مواجه کند.

#### ۴. ساختار اسناد خزانه در بازارهای اولیه و ثانویه

##### الف) معرفی ساختار اسناد خزانه در بازار اولیه

ساختار اسناد خزانه در بازار اولیه در نمودار ۱ به تصویر کشیده شده است:<sup>۱</sup>

چنانچه ملاحظه می‌شود، در این فرآیند خزانه‌داری کل بدهی‌های مسجل و قطعی خود را (بدهی قابل پرداخت بخش دولتی به نظام بانکی و پیمانکاران طرف قرارداد که براساس سازوکار ماده (۲۰) قانون محاسبات عمومی (مصوب سال ۱۳۶۶) تسجیل شده باشد) با اسناد خزانه تسویه می‌کند که این بدهی‌ها شامل بدهی به بانک مرکزی، بدهی به شبکه بانکی، بدهی به پیمانکاران، بدهی به سازمان تأمین اجتماعی و شهرداری‌ها و سایر بدهی‌ها شامل بدهی‌های مربوط به موضوع ماده (۸) قانون محاسبات عمومی و... است. اسناد خزانه دارای کوپن سود نیستند، اما در بازار اولیه به ارزشی پایین‌تر از ارزش اسمی (بهای درج شده در متن اسناد خزانه است که توسط وزارت دارایی تضمین شده و پس از سررسید قابل پرداخت است) در اختیار طلبکاران قرار می‌گیرد تا آنها بتوانند با تنزیل این اوراق در بازار ثانویه به نقدینگی مورد نیاز خود دسترسی داشته باشند.

۱. پیشین (بازمحمدی).



## نمودار ۱. فرآیند بازار اولیه فروش اسناد خزانه به طلبکاران از خزانه‌داری کل

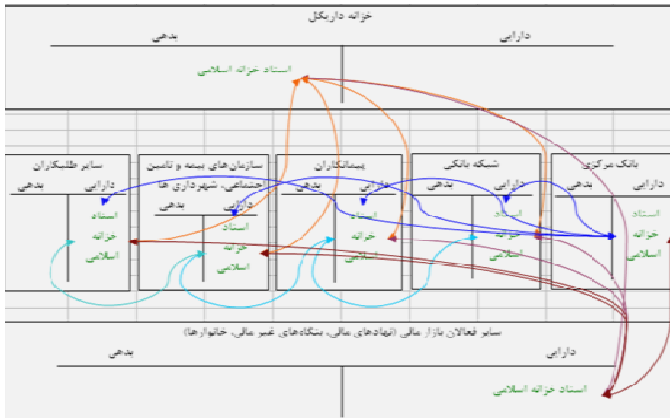


### ب) معرفی ساختار اسناد خزانه در بازار ثانویه

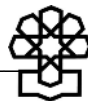
اسناد خزانه براساس آنچه که در نمودارهای ۲ و ۳ ملاحظه می‌شود در بازار ثانویه معامله می‌شوند.<sup>۱</sup> هریک از طلبکاران که از خزانه‌داری کل اسناد خزانه را با سررسیدهای مشخص و به قیمتی پایین‌تر از ارزش اسمی دریافت می‌کنند می‌توانند در بازار ثانویه وارد خرید و فروش و تنزیل اوراق مذکور شوند و براساس عرضه و تقاضا و قیمت روز اوراق در بازار (بهای اسناد خزانه در بازار دست دوم، خرید و فروش این اسناد برحسب مقتضیات عرضه و تقاضاست)، اولاً به نقدینگی موجود دست پیدا کنند و ثانیاً بانک مرکزی نیز می‌تواند از طریق عملیات بازار باز اقدام به کنترل نقدینگی نماید.

۱. پیشین (بازمحمدی).

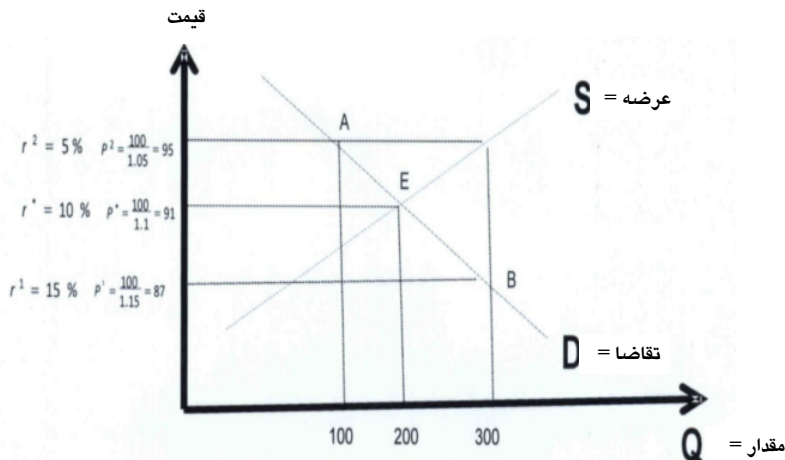
## نمودار ۲. فرآیند عرضه و تقاضای اسناد خزانه در بازار ثانویه



شایان ذکر است که تنزیل و یا دادوستد اوراق خزانه براساس عقد خرید دین طراحی شده است و بسته به عرضه و تقاضای بازاری اوراق، نرخ تنزیل آن می‌تواند بالاتر یا پایین‌تر از نرخ اولیه باشد (نمودار ۳). در صورتی‌که قیمت اوراق بالاتر باشد، مازاد عرضه اوراق به‌وجود آمده و در نتیجه قیمت آن کاهش می‌یابد و برعکس در صورتی‌که قیمت اوراق پایین باشد، مازاد تقاضای اوراق به‌وجود آمده و قیمت آن افزایش می‌یابد تا به نرخ تعادلی برسد.



نمودار ۳. فرآیند تعیین نرخ تنزیل اسناد خزانه در بازار ثانویه



### ۵. مروری بر مفاد مهم آیین‌نامه انتشار اسناد خزانه

در این بخش برخی از مفاد مهم پیش‌نویس آیین‌نامه اجرایی اسناد خزانه اسلامی به شرح ذیل ارائه می‌شود:

الف) مهمترین بخش آیین‌نامه مربوط به بدهی‌های مسجل است که به شرح ذیل

تقسیم شده است:

- تمام بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی،

- تمام بدهی غیرجاری بخش دولتی به شبکه بانکی،

- تمام بدهی سررسید گذشته وزارتخانه‌ها به پیمانکاران طرف قرارداد.

ب) در ماده دیگری از این پیش‌نویس عنوان شده است که پرداخت بهای اسمی

اسناد خزانه مشمول مرور زمان نیست و دارنده آن می‌تواند هر زمان بعد از سررسید

به عامل اوراق مراجعه و آنها را به وجه نقد یا اسناد خزانه جدید تبدیل نماید.  
 (ج) در ماده جداگانه‌ای، به استناد ماده (۷) قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید (مصوب سال ۱۳۸۸)، عایدی سرمایه‌ای حاصل از خرید و فروش اسناد خزانه از پرداخت مالیات بر درآمد و مالیات بر ارزش معاف شده است.

### ۶. ارزیابی سیاست انتشار اسناد خزانه اسلامی

با عنایت به مواد مطرح در پیش‌نویس آیین‌نامه اجرایی اسناد خزانه اسلامی و با توجه به نظارت شورای فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار می‌توان پیشنهادهای ذیل را ارائه کرد:

(الف) پیشنهاد می‌شود با توجه به اینکه اسناد خزانه اسلامی نیاز به قانون دائمی دارد، این حکم از لایحه بودجه سال ۱۳۹۱ کل کشور حذف شود.

(ب) در صورت عدم حذف حکم مذکور، با توجه به اشکالات و ابهامات اساسی در باب مشروعیت این اوراق پیشنهاد می‌شود پسوند اسلامی از این اوراق حذف شود.

(ج) بدهی‌های دولت به چند گروه تقسیم می‌شوند که از نظر فقهی حکم متفاوتی دارند.  
 - انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به پیمانکاران، شرکت‌ها، بانک‌ها و بیمه‌های خصوصی اشکالی ندارد،

- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بانک‌های دولتی، در صورتی‌که تسهیلات اعطایی بانک‌ها به دولت، از محل سپرده‌های سرمایه‌گذاری غیردولتی باشد، اشکالی ندارد،



- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بانک‌های مختلط (که بخشی از سهام آنها دولتی و بخشی خصوصی است) در صورتی که تسهیلات اعطایی بانک‌ها به دولت، از محل سپرده‌های سرمایه‌گذاری غیردولتی باشد، اشکالی ندارد،

- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بخش عمومی غیردولتی مانند سازمان تأمین اجتماعی و شهرداری‌ها اشکالی ندارد،

- انتشار اسناد خزانه برای بدهی‌های دولت به بانک مرکزی، شرکت‌های دولتی و بیمه‌های دولتی اشکال دارد. چون در این موارد به جهت عدم تفکیک مالکیت حقیقی بین دولت و نهادهای تابعه دین حقیقی در واقع وجود ندارد، بنابراین وقتی دولت سندی را به بانک مرکزی یا شرکت یا بیمه دولتی می‌دهد و آنها سند مذکور را در بازار می‌فروشند در حقیقت دولت توسط آنان از مردم استقراض با شرط زیاده می‌کند و این رباست.

د) نسبت به بدهی‌های سررسید شده و سررسید گذشته نمی‌توان برای تأخیر آنها بر مبلغ بدهی افزود چون رباست، نسبت به این نوع بدهی می‌توان به ارزش اسمی بدهی اسناد کوتاه‌مدت داد، طلبکار می‌تواند اسناد را قبل از سررسید بفروشد (تنزیل نماید) یا در سررسید وصول نماید.

ه) در قراردادهایی که بندی به‌عنوان وجه التزام شرط شده است، مبلغ بدهی عبارت است از مجموع مبلغ قرارداد به اضافه وجه‌التزام‌های تأخیر، بنابراین دولت باید برای این نوع بدهی‌ها به میزان مبلغ قرارداد به اضافه وجه‌التزام اسناد تحویل طلبکار دهد.

و) دولت باید پیش‌بینی لازم در بودجه‌های سنواتی داشته باشد تا برای انتشار

اسناد، مجوز لازم را اخذ کرده و همچنین منابع لازم برای پرداخت اسناد سررسید شده پیش‌بینی کند.

(ز) بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به هیچ عنوان نمی‌تواند از محل منابع داخلی اقدام به خرید اسناد خزانه نماید.

### منابع و مآخذ

۱. بازمحمدی، حسین. عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا، مطالعه موردی اسناد خزانه اسلامی، اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، دی‌ماه ۱۳۹۰.
۲. سازمان بورس و اوراق بهادار، صورت‌جلسه کمیته تخصصی فقهی، سال چهارم، جلسات ش ۵۱، ۵۲ و ۵۳ در تاریخ‌های ۱۳۸۹/۱۱/۲۷، ۱۳۹۰/۴/۱ و ۱۳۹۰/۶/۳۰.



مرکز پژوهش‌ها  
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۲۲۸۱

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۱ کل کشور ۴۰. بررسی اسناد خزانه اسلامی

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)

تهیه و تدوین: صمد عزیزنژاد

ناظر علمی: احمد شعبانی

مقتضی: کمیسیون برنامه و بودجه و محاسبات

ویراستار تخصصی: —

ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی:

۱. اسناد خزانه اسلامی

۲. اوراق

۳. احکام شرعی

۴. بازار اولیه

۵. بازار ثانویه

تاریخ انتشار: ۱۳۹۰/۱۲/۱۳