

مالیه شهرداری‌ها:  
۴. دسترسی شهرداری‌ها به بازارهای مالی  
و منابع استقراری

## فهرست مطالب

۱	چکیده.....
۲	مقدمه.....
۳	۱. اصول و مفاهیم بازارهای مالی.....
۵	۲. تجربه سایر کشورها در زمینه تأمین مالی شهرداری‌ها.....
۵	۱-۲. تجربه صندوق‌های عمران شهرداری (MDF).....
۵	۲-۲. الگوهای صندوق‌های عمران شهرداری‌ها (MDF).....
۶	۲-۳. نمونه‌های صندوق عمران شهرداری‌ها در کشورهای در حال توسعه.....
۱۰	۲-۴. انتشار اوراق قرضه در آفریقای جنوبی.....
۱۲	۳. انواع نهادهای مالی در ایران.....
۱۲	۱-۳. بانک مرکزی.....
۱۳	۲-۳. بانک‌ها و مؤسسات شبه‌بانکی.....
۱۴	۳-۳. شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی.....
۱۵	۳-۴. صندوق‌های سرمایه‌گذاری و معامله‌گران سرمایه‌گذاری.....
۱۶	۳-۵. نهادهای بازار غیررسمی.....
۱۶	۳-۶. نهادها و ابزارهای مالی در قانون ساماندهی و حمایت از تولید و عرضه مسکن.....
۱۷	۴. نهادهای مالی تخصصی شهرداری‌ها در ایران.....
۱۷	۱-۴. صندوق مشترک شهرداری‌ها.....
۱۹	۲-۴. ایجاد بانک تخصصی شهرداری‌ها.....
۲۱	۵. استقراض شهرداری‌ها.....
۲۱	۱-۵. استقراض شهرداری‌ها از سیستم بانکی.....
۲۳	۲-۵. انتشار اوراق قرضه توسط شهرداری‌ها.....
۲۴	۳-۵. بار مالی استقراض و بدهی شهرداری‌ها.....
۲۶	۶. راهبردها و سیاست‌های پیشنهادی.....
۲۷	۱-۶. اصول اساسی و الزامات استقراض شهرداری‌ها.....
۳۰	۲-۶. اندازه‌گیری ریسک اعتباری شهرداری و بهبود ارزش اعتباری آن.....
۳۵	۳-۶. بار بدهی‌های شهرداری‌ها و ساختار بدهی آنها.....
۳۶	۴-۶. گزارش‌دهی مالی، افشای اطلاعات مالی و حسابرسی.....
۳۸	۵-۶. تضمین بازپرداخت بدهی شهرداری.....
۳۹	۶-۶. تأمین مالی پروژه‌های شهرداری.....
۴۰	۷-۶. چارچوب‌های قانونی و مقرراتی لازم برای استقراض شهرداری‌ها.....
۴۴	منابع و مأخذ.....



## مالیه شهرداری‌ها: ۴. دسترسی شهرداری‌ها به بازارهای مالی و منابع استقراری

### چکیده

در کشور ما به دلیل رشد شتابان جمعیت شهری، افزایش درآمد شهرنشینان و واگذاری برخی از وظایف دولت به شهرداری‌ها، تقاضا برای خدمات این مؤسسات پیوسته سیر صعودی دارد. این در حالی است که منابع مالی شهرداری‌ها همگام با افزایش وظایف شهرداری‌ها و تقاضا برای زیرساخت‌ها و خدمات شهری، افزایش نمی‌یابد. از این رو حرکت شهرداری‌ها به سمت بازارهای مالی برای تجهیز منابع مالی به منظور تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی شهر و در مواردی پوشش کسری موقت بودجه جاری، امری اجتناب‌ناپذیر خواهد بود. مسئله کلیدی آن است که در غیاب بسترهای نهادی و قانونی مناسب و نظارت مؤثر دولت مرکزی و مؤسسات رگولاتور ذیربط، امروزه شاهد انباشت بدهی‌های معوق شهرداری‌ها هستیم.

هدف از این گزارش، بررسی وضعیت بازارهای مالی و عملکرد شهرداری‌ها در زمینه استقراری از آنها و تشریح نارسایی‌های وضع موجود و ارائه راهبردها و سیاست‌ها بر مبنای این بررسی است. در این گزارش به تجربه چند کشور در زمینه اداره صندوق‌های مالی و استقراری از بازارهای مالی نیز اشاره شده است. مرور تجربه جهانی گویای آن است که ایجاد صندوق مالی مشترک شهرداری‌ها امروزه در جهان قرین موفقیت بوده است. مشارکت بخش خصوصی در این صندوق‌ها نیز تجربه موفقی از کار درآمده است. گفتنی است که شهرداری‌ها در جهان امروز، برخلاف اوایل سده بیستم میلادی به دنبال تأسیس بانک‌های تخصصی خود نیستند.

تجربه ایران بیانگر آن است که شهرداری‌ها به دلیل مواجه شدن با سرکوب مالی در نظام بانکداری کشور نمی‌توانند به تجهیز منابع مالی، در حد نیازهای خود دست یابند. همچنین بسترهای نهادی و قانونی لازم برای استقراری آنها از بازارهای مالی چندان فراهم نیست. در عین حال استقراری بی‌رویه برخی از شهرداری‌های کلانشهرها موجب تشدید بحران مالی در سطح اقتصاد ملی و اقتصاد خرد شده است.

در این گزارش تلاش شده است راهبردها و سیاست‌های مناسب به منظور تسهیل دسترسی شهرداری‌ها به بازارهای مالی ارائه شود. این راهبردها شامل موارد زیر است:

- اصول اساسی و الزامات استقراری شهرداری‌ها،

- نحوه اندازه‌گیری ریسک اعتباری شهرداری‌ها و بهبود ارزش اعتباری آنها،
- نحوه اندازه‌گیری بار بدهی‌های شهرداری‌ها و ساختار بدهی آنها،
- ضرورت گزارش‌دهی مالی، افشای اطلاعات مالی و حسابرسی بیرونی شهرداری‌ها،
- الزامات قانونی لازم برای تضمین بازپرداخت بدهی شهرداری‌ها،
- قواعد مربوط به تأمین مالی پروژه‌های شهرداری،
- ضرورت تنظیم چارچوب‌های قانونی و مقرراتی لازم برای استقراض شهرداری‌ها و نظارت بر آنها.

## مقدمه

مشارکت مردم در انتخابات شوراهای اسلامی شهر و ده، گویای آن است که ساکنان شهرها و روستاهای کشور به حق تمایل دارند با ورود اعضای جدید به شوراهای شهر و ده، شیوه مدیریت شهرداری‌ها و دهیاری‌ها بهبود یابد. اما نکته در اینجا است که عملکرد شوراهای و شهرداران جدیدی که آنها انتخاب خواهند کرد، به‌ویژه در کلانشهرها به دلایل مختلف به‌طور عمده وابسته به مسیر طی شده قبلی خواهد بود.

واقعیت این است که در دهه ۱۳۸۰ که اقتصاد کشور با رونق نفتی مواجه بود، شهرداری‌ها به‌دلیل رونق ساخت‌وساز و اخذ انواع عوارض ساختمانی، اقدام به انبساط مالی بودجه‌های خود کردند. اما در اوایل دهه ۱۳۹۰، رونق ساخت‌وساز در شهرها جای خود را به رکود نسبتاً طولانی داد و همین امر موجب برهم خوردن توازن منابع و مصارف مالی شهرداری‌های شهرهای بزرگ شد.

شهرداری‌ها نیز به تاسی از دولت مرکزی، تلاش کردند کسری‌های بزرگ و مزمن بودجه خود را با انتشار اوراق بدهی، استقراض از سیستم بانکی فروش اموال منقول و غیرمنقول خود و به تأخیر انداختن پرداخت مطالبات پیمانکاران و شهروندانی که املاک آنها در محدوده طرح‌های شهرداری قرار می‌گرفت، مشکلات مالی خود را موقتاً حل کنند. این سیاست‌های انبساطی مالی در غیاب قوانین ناظر بر ورود شهرداری‌ها با بازارهای پول و سرمایه، امروزه بار بدهی سنگینی را بر دوش شهرداران جدید گذاشته است که بازپرداخت اصل و فرع آن در آینده نزدیک ممتنع است. اگر به بحران بدهی‌های شهرداری‌ها مسئله طرح‌های عمرانی نیمه‌تمام بزرگ و متوسط را بیافزاییم معلوم خواهد شد که چرا مسیر آینده شهرداری‌ها وابسته به مسیر طی شده آنها در دهه اخیر است.

به‌دلیل قصور دولت و مجلس در تنظیم و اصلاح قوانین موجود در حوزه مالیه شهرداری‌ها و همچنین غفلت بانک مرکزی و سازمان بورس اوراق بهادار به‌عنوان رگولاتور بازارهای مالی، بیم آن می‌رود که بدهی‌های معوق شهرداری‌ها به سیستم بانکی، پیمانکاران بزرگ و کوچک و طرح‌های نیمه‌تمامی که تکمیل آنها به حجم عظیمی از منابع مالی نیاز دارد، به بحران مالی جدیدی در کنار



بحران مالی دولت، بانک‌ها و صندوق‌های بازنشستگی بیانجامد و تعدادی از شهرداری‌ها در معرض ورشکستگی قرار گیرند.

متأسفانه در ایران به دلیل توسعه نیافتگی بازارهای مالی از یکسو و فقدان بستر مناسب نهادی و قانونی لازم در این حوزه، شهرداری‌ها تاکنون قادر به بهره‌گیری مناسب از امکانات بازارهای مالی نبوده‌اند و در مواردی که به منابع مالی مورد نظر دست یافته‌اند، از بازپرداخت اصل و فرع بدهی‌های خود باز مانده‌اند.

با توجه به اهمیت مسائل فوق، در این گزارش، ابتدا به طور اجمالی اصول و مفاهیم رایج در بازارهای مالی تشریح می‌شود. سپس سابقه و وضعیت موجود نهادهای مالی تخصصی و بسترهای قانونی استقراض شهرداری‌ها ارزیابی خواهد شد. در بخش سوم نیز به عملکرد شهرداری‌های کشور در زمینه استقراض از بازارهای مالی اشاره خواهد شد و نارسایی‌های وضع موجود بررسی خواهد شد. در بخش پایانی گزارش، به ارائه راهبردها و سیاست‌های مناسب در زمینه ایجاد بسترهای نهادی و قانونی لازم و نیز بهبود ارزش اعتباری شهرداری‌ها خواهیم پرداخت.

## ۱. اصول و مفاهیم بازارهای مالی

بازار مالی بازاری است که دارایی‌های مالی در آن مبادله می‌شود. دارایی‌های مالی دارایی‌هایی نامشهودند. وام بانکی، اوراق قرضه و اوراق سهام در زمره این دارایی‌ها قرار دارند. دارایی نامشهود برخلاف دارایی مشهود، بیانگر حق قانونی نسبت به منفعتی در آینده است. اصطلاحات دارایی مالی، ابزارهای مالی و اوراق بهادار معمولاً به جای یکدیگر به کار می‌روند (فیوزی و همکاران، ۱۳۷۶).

بنابر یک اصل اقتصادی، قیمت هر دارایی مالی برابر است با ارزش فعلی جریان نقدی حاصل از آن دارایی در آینده، ولو آن که این جریان نقدی به یقین مشخص نباشد. به همین دلیل قیمت دارایی مالی با خطر یا ریسک و نااطمینانی رابطه نزدیک دارد.

بازده مورد انتظار هر دارایی مالی رابطه‌ای مستقیم با مفهوم قیمت دارد. اگر جریان نقدی مورد انتظار و قیمت یک دارایی مالی را داشته باشیم، می‌توانیم نرخ بازده مورد انتظار آن را محاسبه کنیم.

نوع دارایی مالی (یعنی این که ابزار بدهی یا سرمایه باشد)، ویژگی‌های آن و درجه قطعیت جریان نقدی مورد انتظار آن را تعیین می‌کند. برای مثال اوراق قرضه بانک مرکزی (که در ایران اوراق مشارکت نامیده می‌شود) که برای اجرای سیاست‌های پولی منتشر می‌شود، با قیمت ثابتی به خریداران عرضه می‌شود. مدت این اوراق مشارکت یکساله است و بانک مرکزی متعهد شده است نرخ سود آن را در هر سه ماه یکبار محاسبه و به خریداران آن بپردازد و در انتهای یکسال نیز اصل قیمت اوراق را خواهد پرداخت. از آنجا که مردم می‌دانند که به طور قطع بانک مرکزی به تعهدات خود عمل خواهد

کرد، با اطمینان اقدام به خرید آن می‌کنند. اما به هر حال بازده واقعی اوراق مشارکت مذکور بستگی به نرخ تورم در کشور دارد.

در مثال فوق اگر سود اوراق مشارکت ۱۷ درصد در سال باشد و نرخ تورم در اقتصاد کشور در دوره مورد نظر ۱۵ درصد، بازده واقعی این دارایی ۲ درصد در سال خواهد بود. بنابراین هر چند در اینجا خطر سوخت شدن مطالبات مردم تقریباً صفر است، اما خطر اقتصادی (مربوط به ثبات اقتصاد کلان) بر بازده واقعی دارایی تأثیر دارد.

بازارهای مالی را می‌توان به یک اعتبار به بازارهای بدهی و بازارهای سهام تقسیم کرد. گفتنی است که در این گزارش به بازار سهام نخواهیم پرداخت. راه دیگر طبقه‌بندی بازارهای مالی به اعتبار سررسید حق مالی است. برای مثال بازاری برای ابزار بدهی کوتاه‌مدت وجود دارد که آن را **بازار پول** می‌نامند و بازار دیگری برای دارایی مالی با سررسید طولانی‌تر وجود دارد که آن را **بازار سرمایه** می‌خوانند. در این بررسی به بازار نوع دوم نظر داریم. در مواردی بازارهای پول و سرمایه در عمل چنان در تعامل و تداخل با یکدیگر فعالیت می‌کنند که تمیز میان آنها دشوار می‌شود.

مشارکت‌کنندگان در بازارهای مالی را می‌توان به شرح زیر طبقه‌بندی کرد:

- خانوارها،
- شرکت‌های ملی و فراملی،
- دولت‌های ملی،
- سازمان‌های وابسته به دولت ملی،
- دولت‌های استانی یا ایالتی،
- دولت‌های محلی (از جمله شهرداری‌ها)،
- سازمان‌های فراملی.

مشارکت‌کنندگان فوق تولیدکننده یا مبادله‌کننده دارایی‌های مالی اند. در تعریف جامع‌تری از مشارکت‌کنندگان در بازار، **ناظران و تنظیم‌کنندگان بازار مالی** نیز وارد می‌شوند.

سه کارکرد اقتصادی بازارهای مالی عبارتند از: بهبود فرآیند قیمت‌یابی، افزودن بر نقدینگی و کاهش هزینه‌های معاملات. گفتنی است که معاملات دو نوع هزینه در بردارند: یکی هزینه جستجو و دیگری هزینه کسب اطلاعات. وجود بازار مالی سازمان یافته هزینه‌های جستجو را پایین می‌آورد. هزینه‌های اطلاعات، هزینه‌های ملازم با ویژگی‌های سرمایه‌گذاری یک دارایی مالی است، یعنی مقدار و احتمال وقوع جریان نقدینگی‌ای که از دارایی انتظار می‌رود. در بازارهای مالی کارآمد قیمت‌ها بازتابی از کل اطلاعات گردآوری شده به‌وسیله همه دست‌اندرکاران بازار است (همان، ص ۲۵).



## ۲. تجربه سایر کشورها در زمینه تأمین مالی شهرداری‌ها

در دنیای امروز به دلیل اجرای سیاست‌های عدم تمرکز اداری، شهرداری‌ها وظایف جدیدی برعهده می‌گیرند. انتقال وظایف جدید به حکومت‌های محلی لزوماً با اختیارات بیشتر برای وضع مالیات‌های محلی همراه نیست. از این رو شکاف میان منابع و مصارف مالی شهرداری‌ها روزافزون است. به همین دلیل در بسیاری از کشورهای پیشرفته و در حال توسعه، دسترسی به بازارهای مالی داخلی و حتی بین‌المللی اهمیت روزافزون یافته است. در این قسمت از گزارش به تجربه سه کشور کلمبیا، هند و جمهوری چک در زمینه اداره صندوق‌های مالی اشاره خواهد شد. سپس تجربه آفریقای جنوبی در زمینه استقراض از بازارهای مالی بررسی خواهد شد. چنین به نظر می‌رسد که این تجارب ارزنده می‌تواند با جرح و تعدیلات لازم در کشور ما نیز به کار آید.

### ۱-۲. تجربه صندوق‌های عمران شهرداری (MDF)<sup>۱</sup>

صندوق‌های عمران شهرداری، مؤسسات نیمه‌دولتی هستند که برای سرمایه‌گذاری در عمران شهری و احداث زیرساخت‌های شهری به شهرداری‌ها وام می‌دهند. این صندوق‌ها معمولاً به صورت سازوکاری میان دولت مرکزی و محلی به منظور عرضه اعتبارات آغاز به کار می‌کنند. در این وضعیت به صورت سازمان‌های نیمه‌دولتی شکل می‌گیرند. اما بعداً به شکل واسطه‌های مالی که در امر وام دادن به شهرداری‌ها یا مؤسساتی که در امور زیربنایی شهرها سرمایه‌گذاری می‌کنند و تخصص یافته‌اند، در می‌آیند. در این وضع این واسطه‌های مالی به صورت خودکفا در می‌آیند و منابع مالی مورد نیاز خود را رأساً از بازارهای مالی داخلی و یا بین‌المللی تأمین می‌کنند.

صندوق‌های عمرانی شهرداری‌ها، سرمایه استقراضی لازم برای پروژه‌های عمرانی شهرداری‌ها را به شیوه‌ای مشابه بانک جهانی و بانک‌های تخصصی در اختیار آنها قرار می‌دهند.<sup>۲</sup>

### ۲-۲. الگوهای صندوق‌های عمران شهرداری‌ها (MDF)

اولین نوع MDF که امروزه در کشورهای در حال توسعه متداول تر است، اساساً به مثابه جانشین کمک‌های بلاعوض سرمایه‌ای دولت به مقامات محلی ایفای نقش می‌کنند. به موجب این برنامه‌ها، سرمایه مورد نیاز با هزینه‌ای کمتر از قیمت بازار در اختیار شهرداری‌ها قرار می‌گیرد و غالباً وام‌های یارانه‌ای را همراه با کمک‌های بلاعوض اعطا می‌کنند. این قبیل MDFها از شرایط آسان‌تر اعطای

1. Municipal Development Funds

2. World Bank (2010), Innovation in Municipal Finance

اعتبار به منظور تحمیل استانداردهای سختگیرانه‌تر در زمینه تهیه پروژه‌ها در شهرداری‌ها و اعمال اولویت‌های دولت در زمینه اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند.

نوع دوم MDF برای پل زدن به بازار اعتبارات خصوصی به وجود آمده است. آنها شهرداری‌ها و بخش‌های مالی را برای تجهیز منابع مالی از طریق بازار خصوصی آماده می‌کنند، این مؤسسات وام‌های خود را براساس نرخ بهره بازار می‌پردازند. اینها سرمایه را از طریق تصمیمات بی‌قید و شرط بانک‌های تجاری یا مؤسسات اعتباری خصوصی دیگر، تخصیص می‌دهند. آنها از وام‌دهندگان خصوصی می‌خواهند که ریسک اعتباری وام‌های شهرداری‌ها را بپذیرند و تلاش می‌کنند که کارنامه خوبی از نظر ارزش اعتباری شهرداری‌ها برجای بگذارند. یکی از نمونه‌های این نوع MDF در جمهوری چک شکل گرفته است. در آنجا MDF وجوه لازم را از خارج کشور وام می‌گیرد. برای این منظور از تضمین دولت مرکزی برخوردار است. سپس این وجوه را به بانک‌های خصوصی داخلی وام می‌دهد. این بانک‌ها به نوبه خود به شهرداری‌ها وام می‌دهند. شهرداری‌ها انتخاب و تهیه طرح‌های سرمایه‌گذاری را رأساً برعهده می‌گیرند. بانک‌های تجاری تجزیه و تحلیل اعتبار را انجام می‌دهند و کلیه ریسک بازپرداخت را برعهده می‌گیرند. MDF نیمه‌دولتی صرفاً ارزش اعتباری بانک‌های تجاری را که به آنها وام داده تأیید می‌کند.

این دو الگوی MDF را نباید بدیل‌های دقیق یکدیگر در نظر گرفت. MDFهای نوع اول به طور معمول در محیط‌هایی مطرح شده‌اند که هیچ نوع وامی از سوی بخش خصوصی به شهرداری‌ها پرداخت نمی‌شود و در آنجا مقامات عمومی اعتقاد دارند که بازارهای اعتباری خصوصی نمی‌توانند در کوتاه‌مدت و میان‌مدت توسعه یابند.

### ۲-۳. نمونه‌های صندوق عمران شهرداری‌ها در کشورهای در حال توسعه

#### الف) شکل‌گیری فیندتر<sup>۱</sup> و تبدیل آن به بانک توسعه‌ای

فقدان بازار مالی برای شهرداری‌ها در کلمبیا دولت آن کشور را واداشت که در سال ۱۹۸۹ صندوق عمران شهری (FFDU) را تجدید ساختار کند و فیندتر را بنیاد نهد. این یک مؤسسه مالی است که تحت نظر مقررات بانکی کلمبیا فعالیت دارد. این مؤسسه در کلمبیا ابتدا به صورت یک MDF با جهت‌گیری بازار شروع به فعالیت کرد. این مؤسسه در نقش ارائه امکانات تنزیل مجدد و تسهیل‌کننده وام‌های بانک‌های تجاری به شهرداری‌ها عمل می‌کرد. فیندتر تنها نمونه موفق یک نهاد مالی رده دوم در جهان است که بدون ضمانت دولت ملی به حکومت‌های منطقه‌ای و محلی وام می‌دهد.



فیندتر، مکمل ظرفیت ارزیابی پروژه توسط بانکها بود و از این طریق کیفیت فنی وام‌دهی آنها را بهبود می‌بخشید. اما بانک‌ها ریسک‌های تجاری را خود برعهده می‌گرفتند. فیندتر برخلاف برخی از MDFها که در زمینه فقرزدایی نیز وظایف معینی را برعهده دارند، این کار را از طریق توجه ویژه به شهرهایی که ظرفیت‌های نهادی ضعیفی دارند و از طریق اولویت دادن به پروژه‌های مربوط به خدمات اساسی (عمدتاً آب و بهداشت) انجام می‌داد.

این مؤسسه قبل از تبدیل آن به یک بانک توسعه منطقه‌ای در آغاز دهه ۲۰۱۰ میلادی، مستقیماً به شهرداری‌ها وام نمی‌داد، بلکه از طریق بخش بانکی و به صورت وام‌دهنده رده دوم عمل می‌کرد. به طور مشخص هر بانکی که به مؤسسات منطقه‌ای و محلی وام داد، می‌توانست تا ۸۵ درصد آن را از فیندتر قرض کند. این وام‌ها حداکثر برای ۱۲ سال پرداخت می‌شد و دوره استراحت آنها ۳ سال بود.<sup>۱</sup> تا سال ۲۰۰۰ این مؤسسه به طور غیرمستقیم به دوسوم شهرداری‌های کلمبیا که تعداد کل آنها به ۱۰۰۰ واحد می‌رسید وام داده بود. این مؤسسه کار خود را روی شهرداری‌های کوچک و متوسط متمرکز کرده بود. پروژه‌های آبرسانی، فاضلاب و احداث راه‌ها ۷۵ درصد وام‌ها و توسعه سازمانی ۸ درصد وام‌ها را به خود اختصاص می‌داد. در صورت نکول وام توسط شهرداری‌ها بانک‌های تجاری ملزم به پرداخت تعهدات خود هستند. درآمد شهرداری‌ها ضمانت بازپرداخت آنها قرار می‌گیرد. اما در این مورد سقفی تعیین شده است. این مؤسسه به شهرداری‌ها کمک‌های فنی لازم را در زمینه تهیه برنامه کار، پیش‌بینی‌های مالی، تکمیل مدارک درخواست وام برگزاری مناقصه‌ها و خرید و تدارک تجهیزات و مواد ارائه می‌دهد.

فیندتر از بحران مالی ۲۰۰۰-۲۰۰۲ صدمه جدی دید و تقاضای وام آن مؤسس از بانک‌ها به شدت کاهش یافت. عدم انعطاف نرخ‌های بهره و فقدان تنوع در دارایی‌های مالی موجب آسیب‌پذیری این مؤسسه در آن زمان شد. برای مقابله با این بحران تدابیر زیر اندیشیده شد:

- تنزیل مجدد خودکار،
- مرتبط کردن نرخ بهره به مدت وام،
- ایجاد تنوع در وام‌های اعطایی شامل توریسم، محیط زیست، ارتباطات، حمل‌ونقل، انرژی و گازرسانی،
- ایجاد تنوع در دریافت‌کنندگان وام شامل شرکت‌های لیزینگ و غیره،
- کاهش شدید هزینه‌های اداری،
- دستاوردهای فیندتر در دهه ۲۰۰۰ بسیار درخور توجه است:
- کسب رتبه اعتباری AAA از مؤسسه داخلی Daff and Pheleps.

۱. این اطلاعات در یک سمینار آموزشی که توسط بانک جهانی در ماه مارس سال ۲۰۰۵ برگزار شده توسط یکی از کارشناسان کلمبیا ارائه شده است.

- اعطای یک میلیارد دلار وام از سال ۱۹۹۰،
- ۷۱ درصد وام‌ها دارای مدتی بیش از ۸ سال است،
- بانک‌ها کلیه ریسک‌های اعتباری را تحمل می‌کنند،
- فیندتر موفق شده بود در شهرداری‌ها ظرفیت و توانایی لازم را برای تهیه پروژه‌های سرمایه‌گذاری به‌وجود آورد.

چالش‌های اصلی که این مؤسسه با آن مواجه بود عبارتند از:

- عدم انطباق دارایی‌ها با بدهی‌ها،
- مدیریت ریسک،
- حاشیه سود اندک،
- تمرکز سرمایه‌گذاری‌ها روی پروژه‌های مربوط به فقرزدایی،
- توجه به بخش‌های جدید به‌ویژه مسکن،
- ضرورت بهبود روش‌های تنزیل مجدد.

در سال ۲۰۱۲ این مؤسسه تحول نهادی عمده‌ای را تجربه کرد و با تبدیل آن به یک بانک توسعه‌ای، امروزه نقش مهمی به‌عنوان شریک استراتژیک منطقه‌ای برای ارتقای رفاه شهروندان کلمبیا ایفا می‌کند. در سال ۲۰۱۶ دولت با در اختیار داشتن ۹۲,۵۵ درصد سهام این مؤسسه سهامدار اصلی آن به شمار می‌آید. هم‌اکنون هویت‌های بخش خصوصی و عمومی علاوه بر تنزیل وام‌های خود در نزد این بانک می‌توانند معادل ۱۰۰ درصد هزینه‌های سرمایه‌گذاری زیربنایی خود را از آن به‌صورت وام ۱۵ ساله دریافت کنند که سه سال آن مربوط به دوره استراحت است. مصارف مجاز وام‌های فیندتر شامل موارد زیر است:

- تأمین نیازهای سرمایه در گردش،
- تنزیل بدهی‌ها و جایگزین کردن بدهی‌های قبلی از این طریق،
- تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری که با هدف توسعه زیرساخت‌ها، خرید دارایی‌ها یا به‌کار بستن فناوری‌های جدید در ۱۱ بخش اقتصادی از قبیل بهداشت و درمان، آب آشامیدنی، مسکن، حمل‌ونقل، انرژی و غیره صورت می‌گیرد.

- مدیریت وجوه بخش عمومی و صدور ضمانتنامه‌های بانکی.

درس‌های عمده‌ای که از تجربه این مؤسسه مالی در کلمبیا می‌توان گرفت این است که:

- یک بانک توسعه‌ای دولتی می‌تواند در بهبود وضعیت شهرها و نواحی عقب‌مانده کشور، نقش مهمی را ایفا کند.
- ثبات اقتصاد کلان برای استقرار در سطح دولت‌های محلی مهم است.
- کمک‌های فنی به شهرداری‌ها عنصر کلیدی در موفقیت است.



- مشارکت بخش خصوصی در پروژه‌های زیربنایی حائز اهمیت حیاتی است.
- توجه به ریسک‌های اعتباری مهم است.<sup>۱</sup>

### ب) صندوق تأمیل - نادو:<sup>۲</sup>

MDFها، نیاز مبرم ارتباط میان تأمین زیرساخت‌های شهری و بازارهای سرمایه محلی را فراهم می‌آورند. از سال ۱۹۸۸ دولت ایالتی تأمیل نادو در هند پروژه عمران شهری تأمیل نادو (TNUDF) را که از محل منابع آژانس بین‌المللی توسعه (IDA) وابسته به بانک جهانی تأمین مالی شده بود، اجرا کرد. این پروژه مشتمل بر ارتقای وضعیت ۷۲۰۰۰ واحد زاغه مسکونی و اجزای دیگر بود. در این پروژه یک برنامه وام و کمک بلاعوض به صورت صندوق عمران شهری شهرداری (MUDF) به وجود آمد و تا اکتبر ۱۹۹۶، MUDF دولتی بیش از ۵۰۰ پروژه فرعی در ۹۰ شهرداری (از مجموع ۱۱۰ شهرداری) در تأمیل - نادو را تأمین مالی کرده بود. در واقع می‌توان گفت ایجاد صندوق عمران شهری شهرداری (MUDF) یکی از اجزای پروژه مزبور بود.

موفقیت MUDF حکومت ایالتی تأمیل نادو را ترغیب کرد تا دامنه کار این صندوق را با چشم‌داشت به جذب سرمایه خصوصی به زیرساخت‌های شهری و تسهیل عملکرد بهتر مؤسسات محلی شهری به منظور دسترسی به بازارهای سرمایه گسترش دهد.

از این رو در سال ۱۹۹۶، MUDF تبدیل به یک واسطه مالی مستقل از نظر مالی و حقوقی شد که در آن سرمایه و مدیریت خصوصی مشارکت داشت، این مؤسسه جدید همان صندوق عمران شهری تأمیل - نادو است (TNUDF). تجدید ساختار مؤسسه بیانگر آن است که صرف وجوه شهرداری در برخی از پروژه‌ها می‌تواند موجب جلب سرمایه خصوصی در مقیاس کوچک به سرمایه‌گذاری‌های شهری شود.

اکنون مدیریت وجوه TNUDF توسط یک مؤسسه مدیریت دارایی به نام شرکت با مسئولیت محدود خدمات مالی زیرساخت‌های شهری تأمیل نادو (TNUIFSL) انجام می‌شود. مؤسسه اخیر از مشارکت دولت تأمیل - نادو و بخش خصوصی به وجود آمده است. مدیریت جدید موجب جلب تخصص مدیریت بخش خصوصی در زمینه انتخاب و تأمین مالی پروژه‌هایی شده که توسط مؤسسات بخش عمومی یا خصوصی اجرا می‌شود و موجب تسهیل دسترسی شهرداری‌هایی که ارزش اعتباری بالایی دارند به بازار سرمایه خصوصی شده است. قرار شده سهم دولت از طریق فروش آن به سرمایه‌گذاران علاقمند تقلیل یابد و نرخ‌های بهره وام به نرخ‌های بازار نزدیک شود. یک برنامه جداگانه برای پرداخت کمک بلاعوض برای سرمایه‌گذاری‌هایی که در جهت فقرزدایی است، مانند ارتقای وضع زاغه‌ها و تأمین هزینه اسکان مجدد زاغه‌نشینان توسط شرکت مدیریت دارایی در دست انجام است. این شرکت به

1. <http://www.findeter.gov.co/>  
2. [www.tnudf.com/tnudf.asp](http://www.tnudf.com/tnudf.asp).

۱. برای اطلاعات بیشتر می‌توان به سایت زیر مراجعه کرد:

شهرداری‌ها در زمینه تهیه چنین پروژه‌های سرمایه‌گذاری و بهبود مدیریت مالی خودشان یاری می‌دهد.

- براساس آخرین اطلاعات مندرج در سایت مربوطه، اهداف صندوق به شرح زیر تعیین شده است:
- تأمین مالی پروژه‌های زیرساخت‌های شهری که موجب بهبود استانداردهای زندگی مردم می‌شود.
- تسهیل مشارکت بخش خصوصی در زیرساخت‌های شهری از طریق سرمایه‌گذاری مستقل و مشارکت بخش خصوصی-عمومی.
- ایفای نقش پنجره مکمل برای پرداخت کمک‌های بلاعوض به منظور کمک به حل مسائل فقرای شهری.
- بهبود مدیریت سازمان‌های محلی شهری به منظور توانمند سازی آنها برای دستیابی به استقراض از بازارهای مالی.
- سازمان‌های شهری محلی (شرکت‌ها و شهرداری‌ها) و کلیه مؤسسات خصوصی که در زمینه ایجاد زیرساخت‌های شهری فعالیت دارند، می‌توانند از این صندوق وام دریافت کنند.

#### ۴-۲. انتشار اوراق قرضه در آفریقای جنوبی

- به دنبال سرنگونی رژیم آپارتاید در آفریقای جنوبی، اصلاحات اساسی در نظام حکومت محلی در شهرداری‌های آن کشور به وجود آمد. تجدید ساختار شهرداری‌ها بعد از بحران مالی ۱۹۹۷ صورت گرفت. وجوه بارز اصلاحات را می‌توان به شرح زیر خلاصه کرد:
- با ایجاد شهرهای متروپل که از نظر اداری و اجرایی یکپارچه شده بودند، جدایی نژادی رژیم گذشته منسوخ شد و ارائه خدمات شهری به نقاطی که قبلاً محروم بودند امکان‌پذیر گردید.
  - تخصیص روشن مسئولیت‌های مربوط به هزینه‌ها و درآمدها در سه سطح مختلف دولت، قابلیت پیش‌بینی هزینه‌ها و درآمدهای شهرداری‌ها را تسهیل کرد و بدین ترتیب برنامه‌ریزی مالی بلندمدت برای شهرداری‌ها میسر گردید.
  - پرداخت‌های انتقالی دولت مرکزی به سطوح پایین‌تر دولت قانونمند شد.
  - مقرر گردید دولت مرکزی به هیچ‌وجه وام‌های شهرداری‌ها را تضمین نکند.
  - چارچوب مشخصی برای حل بحران مالی شهرداری‌ها وضع شد.
  - درجه بالایی از شفافیت، افشای اطلاعات و مشورت با ذینفعان رعایت گردید.
- اصلاحات فوق چارچوب قانونی مناسبی برای حکمرانی و تأمین مالی در سطح شهرداری‌ها به وجود آورد. اصلاحات یاد شده در سایه اهتمام و پیگیری دولت مرکزی و مطالعات و تحقیقات گسترده و مستمر در حوزه عدم تمرکز و حکمرانی در سطح محلی تحقق یافت. یکی از این مطالعات



مهم کاری بود که تحت نظر وزارت مالیه آفریقای جنوبی و با شرکت گسترده کارشناسان داخلی و بین‌المللی در زمینه استقراض شهرداری‌ها صورت گرفت.

وزارت مالیه آفریقای جنوبی در سال ۱۹۹۸ تحقیقاتی را در زمینه استقراض شهرداری‌ها انجام داد.<sup>۱</sup> پیشنهادهای ارائه شده در این تحقیق با مختصر تغییراتی به تصویب دولت رسید و بدین ترتیب چارچوب نهادی و قانونی مناسبی برای انتشار اوراق قرضه توسط شهرداری‌ها به وجود آمد. اکنون مقررات انتشار اوراق قرضه، ساختار بدهی، محدودیت بدهی شهرداری‌ها، نحوه کسب مجوز برای انتشار اوراق قرضه، نحوه نظارت و دخالت دولت در مواقع نکول بدهی مشخص شده است.

شهرداری ژوهانسبورگ از فرآیند دشوار تعدیل ساختاری سربلند بیرون آمد بدین معنا که:

- بهبود نمایانی در عرضه خدمات شهری به ویژه برای فقرا به وجود آمد.
- سازماندهی مناسبی برای عرضه خدمات توسط شهرداری و شرکت‌های تجاری وابسته به آن انجام گرفت.

- مدیرانی به کار گرفته شدند که در تراز جهانی بودند.

- مدیریت درآمدها و هزینه‌ها در شهرداری بهبود یافت.

- در سال ۲۰۰۳ رتبه اعتباری شهرداری ژوهانسبورگ به سطح *AZA* ارتقا یافت.

شهرداری ژوهانسبورگ در سال ۲۰۰۴ در چارچوب مقررات موجود اقدام به انتشار اوراق قرضه در دو نوبت کرد و از این طریق ۳۰۰ میلیون دلار منابع مالی بلندمدت تجهیز کرد. رشد جمعیت شهری، نگهداری خدمات شهری و سرمایه‌گذاری‌های بزرگی که در گذشته اجرا نشده بود، موجب شد که شهرداری ژوهانسبورگ بعد از نابودی رژیم آپارتاید در آفریقای جنوبی نیاز شدید به منابع مالی پیدا کند. همین امر موجب روی آوردن شهرداری پایتخت آفریقای جنوبی به انتشار اوراق قرضه شد. در واقع نیازهای مالی شهرداری چنان بزرگ بود که امکان تأمین مالی آن از طریق استقراض از سیستم بانکی مقدور نبود. در عین حال نیاز به متنوع کردن منابع مالی و افزایش مدت وام برای انطباق بیشتر آن با عمر دارایی‌ها، شهرداری را ناگزیر می‌کرد به انتشار اوراق قرضه اقدام کند.

اهداف انتشار اوراق قرضه دو چیز بود: یکی تأمین مالی برنامه‌ای به نام *Capex* مرکب از طرح‌های تأمین آب شهری، ترمیم خیابان‌های شهر و توزیع برق و دیگری بازپرداخت برخی از بدهی‌های با بهره بالا که از گذشته باقیمانده بود.

اوراق قرضه شهرداری توسط *IFC* و بانک توسعه آفریقای جنوبی منتشر شد و درآمدهای شهرداری تضمین بازپرداخت اصل و فرع آن قرار گرفت. یکسری اوراق قرضه ۶ ساله به ارزش ۱۵۰

---

1. RTI, Formulation of a Regulatory Framework For Municipal Borrowing in South Africa, Final Report, Draft, 4 december, 1998.

میلیون دلار در یک نوبت در سال ۲۰۰۴ منتشر شد. در نوبت دیگری در همان سال اوراق قرضه ۱۲ ساله‌ای به همان مبلغ منتشر شد که بعد از سه سال قابل تبدیل به نقد می‌شد.

### ۳. انواع نهادهای مالی در ایران

تجهیز منابع مالی برای کلیه موارد سرمایه‌گذاری از جمله ساخت‌وساز، در کشورهای مختلف توسط نهادهای گوناگون صورت می‌گیرد. این نهادها در شکل قانونی مبنای فعالیت بازار پول (منابع کوتاه‌مدت) و سرمایه‌اند (منابع بلندمدت). انواع نهادهای مالی شامل بانک‌ها، شبه‌بانک‌ها، شرکت‌های بیمه و بازنشستگی، مؤسسات اعتباری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و مؤسسات امین و بورس هستند. در کشورهای توسعه‌یافته، گرایش به تأمین منابع مالی بیشتر به طرف بازار سرمایه است. شرایط اقتصادی، درجه توسعه بازار سرمایه، وضعیت بازار انواع دارایی‌ها از جمله بازار مسکن و واحدهای تجاری و شرایط نهادهای مالی کشور، مشخص‌کننده نحوه تأمین منابع مالی از بازار پول و یا سرمایه است. در ایران نیز به‌رغم تفوق نظام بانکی، در دهه گذشته گرایش بیشتر به طرف تأمین منابع مالی از بازار سرمایه مشهود بوده است.

در بازار مالی ایران به جهت سرکوب مالی، بازار مالی غیررسمی گسترده‌ای در جهت تأمین منابع مالی به‌ویژه کوتاه‌مدت و میان‌مدت (یک سال تا پنج سال) به‌ویژه در بخش‌های خدمات و مسکن فعال است. این بازار به‌صورت دماسنجی کمبودها و مزادهای منابع مالی در بازار سرمایه کشور را نشان می‌دهد و بازار غیررسمی همچنین روند بازده انتظاری سرمایه‌گذاری‌ها در سطح کلان کشور را نشان می‌دهد. نرخ بازده در این بازار برای امضاهای معتبر یا با وثیقه مطمئن حداقل ۳۶ درصد است. توسل به این بازار از سوی شهرداری‌ها بسیار پرریسک و غیرمحمول است.

#### ۳-۱. بانک مرکزی

بانک مرکزی به‌عنوان بانکدار بانک‌ها و دولت، و مجری سیاست‌های پولی با توان اثرگذاری بر پایه پولی، می‌تواند منابع مالی گسترده‌ای را برای متقاضیان خود اعم از بانک‌ها، دولت و مؤسسات دولتی تأمین نماید. در مرحله بعد این منابع می‌توانند از طریق مؤسسات مالی تحت نظارت بانک مرکزی (عمدتاً بانک‌ها) در اختیار سرمایه‌گذاران قرار گیرند.

در پروژه‌های شهرداری‌ها در صورت انتشار اوراق مشارکت و گواهی سپرده، توافق بانک مرکزی از طریق بانک عامل الزامی است. بانک مرکزی در تعیین نحوه انتشار این اوراق به‌لحاظ تعیین سقف نرخ سود و نرخ سپرده قانونی و نرخ حق‌الوکاله بانک عامل دخالت مستقیم دارد. مقامات پولی بانک مرکزی دامنه عوامل یاد شده را هر ساله در بسته سیاستی و نظارتی بانک‌ها اعلام می‌کنند. در جدول زیر تأثیر



تصمیم‌گیری‌های بانک مرکزی در مورد ابزارهای مالی که پروژه‌های شهرداری می‌تواند از آنها استفاده نماید، نشان داده شده است. تأیید بانک مرکزی در تأمین خط اعتباری لازم از بانک مسکن نیز باید مورد توجه قرار گیرد. البته بانک مرکزی به جهت اثرگذاری نامطلوب گسترش بی‌رویه پایه پولی بر تورم، محدودیت‌ها و ضوابط معینی را در اعطای اعتبارات رعایت می‌نماید.

جدول ۱. تأثیر بانک مرکزی

گواهی سپرده	اوراق مشارکت	خط اعتباری	تصمیم‌گیری‌های بانک مرکزی
✓	✓		تضمین (وثیقه)
✓	✓	✓	تأیید بانک مرکزی
✓	✓	✓	تعیین سقف نرخ سود
✓	✓	-	نرخ ذخیره
✓	✓	-	تعیین سقف نرخ حق‌الوکاله
✓	✓	-	تعیین شخص امین و یا بازارگردان

### ۳-۲. بانک‌ها و مؤسسات شبه‌بانکی

این مؤسسات عمدتاً به قبول و مدیریت سپرده‌ها و وام‌دهی اشتغال دارند و تحت نظارت بانک مرکزی فعالیت می‌کنند. بانک‌ها و مؤسسات شبه‌بانکی را می‌توان در سه زیرمجموعه طبقه‌بندی کرد: زیرمجموعه اول، بانک‌ها می‌باشند که سهم بزرگی در تأمین منابع مالی دارند. بانک‌ها را می‌توان به دو دسته تجاری و تخصصی طبقه‌بندی کرد. مؤسسات بانکی از نظر مالکیت به بانک‌های دولتی، خصوصی و یا مختلط قابل طبقه‌بندی می‌باشند. مشارکت این زیرمجموعه، ضرورت گریزناپذیر برای شروع و موفقیت پروژه‌های سرمایه‌گذاری شهرداری‌ها است.

در ایران بانک مسکن به صورت یک بانک تخصصی دولتی فعالیت گسترده‌ای در زمینه تأمین منابع مالی بخش مسکن دارد. تسهیلات پرداختی بانک مسکن در قالب عقود مانند مشارکت مدنی (ساخت مسکن)، فروش اقساطی (خرید مسکن)، جعاله (تعمیر) و قرض‌الحسنه به متقاضیان ارائه می‌شود. فعالیت بانک‌های تجاری دولتی در زمینه اعتبارات ساخت‌وساز عمدتاً مربوط به اعطای تسهیلات مشارکت مدنی برای احداث و ساخت واحدهای مسکونی و تجاری می‌باشد. در واقع دوره زمانی کوتاه و نرخ سود بالاتر و ریسک پایین این نوع تسهیلات، به بانک‌ها برای مشارکت در سرمایه‌گذاری برای ساخت‌وساز انگیزه کافی داده است.

در صورتی که در این بانک‌ها تسهیلات بلندمدت برای ساخت‌وساز پرداخت شود، منحصر به طرح‌ها و برنامه‌های خاص خواهد بود. براساس قراردادهای منعقد شده بین وزارت راه و شهرسازی و تعدادی از بانک‌های تجاری جهت تشویق احداث، نوسازی و بهسازی مسکن، تسهیلاتی به گروه‌های

مختلف اعطا شده است. در همین راستا تفاهمنامه‌ای برای اجرای ابلاغیه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در خصوص اعطای تسهیلات بانکی ویژه برنامه‌های تولید مسکن در سال ۱۳۸۶، بین وزارت راه و شهرسازی و بانک‌های مسکن، ملی، ملت، صادرات، رفاه کارگران و تجارت منعقد شده است. در این تفاهمنامه اعطای تسهیلاتی از محل منابع بانک به سازندگان غیردولتی (خصوصی، تعاونی و مؤسسات و نهادهای عمومی غیردولتی) جهت موارد زیر تصویب شده است:

- احداث واحدهای مسکونی اجاره‌ای،
- آماده‌سازی زمین و احداث مسکن در قالب واگذاری حق بهره‌برداری از زمین،
- احداث مسکن در بافت‌های فرسوده و نامناسب شهری،
- احداث مسکن با فناوری‌های نوین و شیوه‌های تولید صنعتی ساختمان،
- احداث مسکن به صورت انبوه با سرمایه‌های داخلی و خارجی،
- نوسازی و بهسازی مسکن روستایی.<sup>۱</sup>

زیرمجموعه دوم، سایر مؤسسات سپرده‌پذیر و فعال در امر تأمین منابع مالی هستند که در سطح محدودتری به فعالیتهای مالی اشتغال دارند، مانند مؤسسات اعتباری، صندوق‌های قرض‌الحسنه و تعاونی‌های اعتبار. نظر به وسعت پروژه‌های شهرداری‌ها، استفاده از منابع این گونه مؤسسات به صورت مستقیم نمی‌تواند در اولویت باشد.

مؤسسات امین نیز زیرمجموعه سوم از مؤسسات شبه‌بانکی هستند که علاوه بر وظایف یک مؤسسه سپرده‌پذیر و تأمین‌کننده تسهیلات مالی، به صورت امانی نیز دارایی‌های مالی یا مستغلات مشتریان خود را در جهت منافع مالکان اداره می‌نمایند. زیرمجموعه اخیر در ایران فعال نیست. برای پروژه‌های شهرداری‌ها با توجه به وسعت طرح‌ها، بانک مسکن، بانک‌های تجاری و بانک شهر می‌توانند در تأمین نیازهای مالی پروژه مشارکت داشته باشند و از اولویت بالا برخوردارند.

### ۳-۳. شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی

شرکت‌های بیمه با تجمیع حق بیمه‌ها از منابع مالی بالایی برخوردارند که زمینه سرمایه‌گذاری آنها را فراهم می‌سازد. شرکت‌های بیمه متعددی در ایران فعال هستند. اما به نظر می‌رسد منابع مالی این مؤسسات نتواند در تأمین مالی پروژه‌های شهرداری‌های کلانشهرها مورد توجه قرار گیرد. زیرا منابع شرکت‌های بیمه عموماً در فعالیتهایی سرمایه‌گذاری می‌گردند که قابلیت نقدشوندگی بالایی داشته باشند.

صندوق‌های بازنشستگی نیز شکل خاصی از شرکت‌های بیمه‌ای هستند که به جهت تجمیع کسورات بازنشستگی افراد و سپس پرداخت تدریجی آن به بازنشستگان از منابع مالی برخوردارند. با

۱. مستندات تفاهمنامه بانک‌ها با وزارت مسکن و شهرسازی در سال ۱۳۸۶، معاونت برنامه‌ریزی و توسعه، دفتر تجهیز منابع مالی و مشارکت‌های مردمی شرکت مادر تخصصی عمران و بهسازی شهری ایران.



سرمایه‌گذاری این منابع و کسب سود، امکانات مالی صندوق‌ها برای تعهدات آتی در مقابل بازنشستگان افزایش می‌یابد. در ایران صندوق‌های متعددی در این زمینه فعال هستند، ولی دو نهاد اصلی در این زمینه صندوق تأمین اجتماعی و بازنشستگی کشوری است. این صندوق‌ها دارای شرکت‌های سرمایه‌گذاری نیز می‌باشند. در مورد پروژه شهرداری‌ها از آنجایی که هر دو صندوق به جهت جریان وجوه با کسری مواجهند، احتمال تأمین منابع مالی از طریق آنان محدود می‌باشد. البته در صورت بالا بودن نرخ بازده پروژه‌های انتفاعی و تضمین کافی برای بازپرداخت اصل و سود تسهیلات پروژه‌های غیرانتفاعی، این صندوق‌ها با تبدیل دارایی‌های مالی و یا مستغلات خود یک منبع بالقوه در امر مشارکت هستند.

در برخی از کشورها، سپرده‌های موجود در بانک‌ها و مؤسسات شبه‌بانکی در شرکت بیمه سپرده‌ها که غالباً یک شرکت دولتی تحت نظر بانک مرکزی است بیمه می‌شود. طبیعتاً شرکت بیمه سپرده‌ها از منابع مالی گسترده‌ای بهره‌مند بوده و به‌عنوان یک نهاد مالی در تجهیز منابع فعال است. در ایران هر چند در قانون برنامه پنجم توسعه (مصوب ۱۳۸۹) تشکیل صندوق ضمانت سپرده‌ها پیش‌بینی شده بود، در عمل گامی در این جهت برداشته نشد. از این‌رو وظیفه بیمه سپرده‌ها عملاً برعهده بانک مرکزی است. آخرین نمونه دخالت بانک مرکزی در این زمینه مربوط به ساماندهی مطالبات سپرده‌گذاران مؤسسه اعتباری کاسپین است.

#### ۳-۴. صندوق‌های سرمایه‌گذاری<sup>۱</sup> و معامله‌گران سرمایه‌گذاری<sup>۲</sup>

صندوق‌های سرمایه‌گذاری معروف به صندوق‌های متقابل، منابع مالی اشخاص را در مجموعه‌ای از دارایی‌های مالی سرمایه‌گذاری می‌کنند. این صندوق‌ها در بازارهای مالی کشورهای توسعه‌یافته سهم بسیار بالایی به جهت منابع در اختیار دارند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری فعال در بورس ایران از جمله این صندوق‌ها هستند. به جهت تأمین مالی پروژه‌های شهرداری‌ها، با توجه به نیاز گسترده این پروژه‌ها به منابع مالی و از طرفی شرایط حساب‌گونه بازار سرمایه، منابع این صندوق‌ها نیز در حال حاضر نمی‌تواند مورد توجه قرار گیرد.

در این مجموعه، معامله‌گران سرمایه‌گذاری نیز قرار دارند که اوراق بهادار جدیداً منتشر شده توسط سرمایه‌گذاران را به‌صورت یکجا خریداری نموده و یا ضمانت خود را در سطح گسترده و به‌صورت خرد به اشخاص حقیقی و حقوقی می‌فروشند. در ایران چنین شرکت‌های تخصصی تشکیل نگردیده است، ولی در انتشار اوراق مشارکت، بانک‌ها به‌صورت عامل و یا ضامن، بخشی از وظایف

---

1. Mutual Funds  
2. Investment Dealers

معامله‌گران سرمایه‌گذاری را انجام می‌دهند. برای انتشار گواهی سپرده نیز شرکت‌هایی برای بازارگردانی و بازخرید اوراق گواهی سپرده معرفی می‌گردند و این وظیفه به عهده آنها است.

### ۳-۵. نهادهای بازار غیررسمی

به جهت سرکوب مالی و فزونی تقاضای منابع مالی بر عرضه آن، لاجرم تقاضای اضافی اشخاص و بنگاه‌ها از طریق منابع مالی بخش خصوصی به صورت غیررسمی تأمین می‌شود. ریسک بالای فعالیت در این بازار موجب گردیده که کف نرخ سود برای امضاهای معتبر و وثیقه مطمئن ۳ درصد در ماه یا ۳۶ درصد در سال باشد. نوع شناخته شده این مؤسسات عملیات صرافی از طریق مضاربه و شرکت‌های فروش اقساطی اتومبیل می‌باشد. این نهادها بسیار غیرمتمرکز و کوچکند و عملاً در بازار سیاه اعتبارات فعالند و نمی‌توانند در پروژه‌های شهرداری‌ها مورد توجه قرار گیرند.

### ۳-۶. نهادهای و ابزارهای مالی در قانون ساماندهی و حمایت از تولید و عرضه مسکن

این قانون در سال ۱۳۸۷ به تصویب رسیده است و چگونگی ایجاد نهادها و ابزارهای مالی جدید را برای تأمین مالی مسکن توضیح می‌دهد. به موجب قانون مذکور وزارت امور اقتصادی و دارایی موظف شده است با همکاری بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و وزارت مسکن و شهرسازی از طرق زیر منابع مالی مورد نیاز برای تولید مسکن را در کشور تأمین نماید:

- ایجاد بازار رهن ثانویه و انتشار اوراق مشارکت به پشتوانه تسهیلات رهنی،
  - راه‌اندازی شرکت‌های تأمین سرمایه در حوزه مسکن،
  - استفاده از شرکت‌های واسپاری (لیزینگ) در تأمین منابع مالی تولید مسکن به صورت اجاره و اجاره به شرط تملیک،
  - انتشار اوراق مشارکت و سایر ابزارهای مالی اسلامی مانند صکوک و استصناع با سررسیدهای مختلف،
  - جذب مشارکت و سرمایه سرمایه‌گذاران خارجی در تولید انبوه مسکن،
  - استفاده از صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک در داخل و خارج با هدف جذب منابع برای تولید انبوه مسکن.
- به موجب این قانون کلیه ابزارها و اوراق مالی منتشره در بازار سرمایه محور همانند صکوک مطابق اوراق مشارکت از مالیات معاف می‌باشد.

دستورالعمل انتشار اوراق مشارکت به پشتوانه تسهیلات رهنی در اداره پژوهش سازمان بورس تهیه و تنظیم شده است تا جایی که به شهرداری‌ها مربوط است باید گفت شهرداری‌ها به موجب این



قانون می‌توانند در تولید مسکن اجتماعی (ارزان‌قیمت) فعالیت داشته باشند و در این کار می‌توانند از ابزارهای فوق بهره‌گیرند.

#### ۴. نهادهای مالی تخصصی شهرداری‌ها در ایران

در این قسمت به توضیح فعالیت صندوق مشترک شهرداری‌ها و بانک شهر خواهیم پرداخت.

##### ۴-۱. صندوق مشترک شهرداری‌ها<sup>۱</sup>

اتحادیه شهرداری‌های کشور برای نخستین بار در سال ۱۳۳۵ و به موجب ماده (۱۰۸) مواد الحاقی به قانون شهرداری و به موجب اساسنامه مصوب هیئت وزیران تأسیس گردید. این سازمان به منظور ایجاد هماهنگی بین شهرداری‌های کشور و برقراری ارتباط با اتحادیه‌های بین‌المللی شهرداری‌ها شروع به فعالیت کرد. اساسنامه این سازمان بارها تغییر یافت که آخرین تغییر آن مربوط به سال ۱۳۴۶ بود. لازم به ذکر است که فعالیت اتحادیه شهرداری‌های کشور پس از انقلاب اسلامی متوقف گردید.

در سال ۱۳۵۴ قانون تشکیل صندوق مشترک شهرداری‌ها به‌عنوان مکمل ادامه فعالیت اتحادیه مذکور و عاملی جهت تحقق اهداف آن در سی ماده و ده تبصره به تصویب مجلس شورای ملی رسید. به استناد ماده یک این قانون، صندوق مشترک شهرداری‌ها به‌عنوان یک سازمان وابسته به وزارت کشور تشکیل شد.

وظایف و اختیارات صندوق در قانون مذکور به شرح زیر پیش‌بینی شده بود:

الف) اعطای وام و کمک‌های بلاعوض به شهرداری‌ها برای انجام طرح‌های عمرانی و خرید ماشین‌آلات و تجهیزات.

ب) مطالعه و بررسی طرح‌های عمرانی شهری که به‌منظور دریافت کمک بلاعوض یا وام به صندوق ارائه شده است.

ج) راهنمایی و ارشاد شهرداری‌ها در زمینه مسائل مالی.

د) تحصیل وجوه از طریق دریافت وام از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری داخلی و خارجی.

ارکان صندوق عبارت بودند از:

۱. مجمع عمومی متشکل از وزیر کشور، وزیر امور اقتصادی و دارایی، وزیر مشاور و رئیس سازمان برنامه و بودجه،

۱. پژوهشکده پولی و بانکی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، امکان‌سنجی ایجاد بانک تخصصی شهرداری‌های کشور، گزارش نهایی، آبان ۱۳۸۲، ص ۱۷۱-۱۷۳.

۲. شورا متشکل از یکی از معاونان وزارت کشور به انتخاب وزیر کشور، یکی از معاونان سازمان برنامه و بودجه وقت و یکی از معاونان وزارت امور اقتصادی و دارایی به انتخاب وزیر امور اقتصادی و دارایی، رئیس هیئت مدیره اتحادیه شهرداری‌های کشور و سه نفر از افراد بصیر و مطلع در امور فنی و مالی شهرداری‌ها،

۳. رئیس صندوق: از بین کسانی که حداقل دارای درجه لیسانس و ۱۰ سال سابقه خدمت باشند با پیشنهاد وزیر کشور و تصویب مجمع عمومی صندوق انتخاب می‌گردد،

۴. حسابرس صندوق که با پیشنهاد وزیر امور اقتصادی و دارایی و تصویب مجمع عمومی انتخاب می‌گردد.

به موجب قانون مذکور شهرداری‌ها موظف بودند طرح‌های عمرانی خود را که برای اجرای آن نیازمند دریافت وام یا کمک بودند مشخص نموده و پس از تصویب انجمن شهر یا قائم مقام آن به تأیید دفاتر فنی استان برسانند (در مورد شهرداری‌های مراکز استان، دفاتر شهرداری‌ها کفایت می‌کرد). سپس در صورت تصویب از سوی صندوق مشترک، اقدامات لازم جهت عقد قرارداد به صورت کمک بلاعوض یا وام صورت می‌گرفت. با این توضیح که کمک بلاعوض به شهرداری‌های بسیار کم‌درآمد تعلق داشت.<sup>۱</sup>

صندوق مشترک شهرداری‌ها به‌رغم عمر کوتاه خود وام‌ها و کمک‌های مالی بلاعوض بسیاری به شهرداری‌ها پرداخت کرد و همچنین در نحوه هزینه آنها نیز نظارت می‌کرد. با این توضیح که بررسی مفاد قانون صندوق مشترک نشان می‌دهد به‌موجب ماده (۲۸) قانون مذکور، (پس از تشکیل صندوق) شهرداری‌ها به هیچ‌وجه حق اخذ وام از هیچ مرجع و به هیچ عنوان نداشته‌اند، مگر با تصویب انجمن شهر و تأیید صندوق مشترک. فقط شهرداری پایتخت از این قاعده مستثنا بود.

لازم به توضیح است که به‌موجب ماده (۵) قانون تشکیل صندوق، منابع تأمین مالی صندوق به شرح ذیل تعیین شده بود:

الف) درآمد موضوع ماده (۱۶۶) قانون مالیات‌های مستقیم.

ب) ۵٪ موضوع آیین‌نامه مربوط به طرز تقسیم عواید حاصله از اجرای قانون لغو عوارض دروازه‌ای.

ج) کمک دولت به صندوق که همه‌ساله در بودجه کل کشور منظور می‌شد.

به‌موجب ماده (۶) همین قانون، وظایف صندوق عبارت بودند از:

۱. اعطای کمک بلاعوض محدود و منحصر به طرح‌های عمرانی و تجهیزات ذیل بود:  
 - ایجاد غسالخانه، گورستان، رختشویخانه و کشتارگاه،  
 - ایجاد طرح‌های حفاظتی از قبیل سیل‌بند و سیل‌گیر،  
 - احداث و آسفالت کوچه‌ها،  
 - خرید ماشین‌آلات خدمات شهری نظیر آمبولانس،  
 - ایجاد یا توسعه تأسیسات فاضلاب،  
 - ایجاد پارک‌های عمومی.



۱. اعطای وام و کمک بلاعوض به شهرداری‌ها برای انجام طرح‌های عمرانی و خرید ماشین‌آلات و تجهیزات لازم،
  ۲. مطالعه و بررسی طرح‌های عمرانی شهری که توسط شهرداری‌ها برای دریافت وام یا کمک بلاعوض تهیه شده بود،
  ۳. راهنمایی و ارشاد شهرداری‌ها در زمینه مسائل مالی،
  ۴. تحصیل وجوه از طریق دریافت وام از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری داخلی و خارجی با رعایت قوانین و مقررات مربوط.
- ایجاد این صندوق با توجه به تجارب بین‌المللی که در این مقاله به آن اشاره کردیم، گام مهم و مترقیانه‌ای برای تجهیز منابع مالی مورد نیاز شهرداری‌ها بوده است. در سال ۱۳۶۲ صندوق به‌موجب ماده واحده عمده دلیلی که برای انحلال صندوق توسط مخبر کمیسیون شوراها و امور داخلی کشور در جلسه ۱۳۶۱/۱۲/۱ مجلس شورای اسلامی به هنگام قرائت لایحه انحلال صندوق مشترک شهرداری‌ها ذکر گردید، عبارت بودند از:
۱. بعد از انقلاب مسائل مربوط به شهرداری‌ها و هزینه‌ها و اعتباراتشان که درخواست می‌کنند و دریافتی‌هایشان دقیقاً زیر نظر حوزه معاونت هماهنگی و امور عمرانی در وزارت کشور قرار گرفته و نیازی به ادامه فعالیت صندوق مشترک نیست.
  ۲. برخی از درآمدهای صندوق از راه شرعی به دست نیامده و وزارت کشور مکلف است درآمدهای شرعی و قانونی را به‌منظور نیل به خودکفایی بین شهرداری‌ها توزیع نماید.
  ۳. صندوق با اعمال نفوذ و رابطه با شهرداری‌های بزرگ بیشترین توجه خود را به شهرهای بزرگ معطوف می‌دارد.
- پس از انحلال، موجودی‌ها و دارایی صندوق در اختیار معاونت هماهنگی و امور عمرانی وزارت کشور قرار گرفت. طبق ماده واحده مذکور در قالب بند «ج» تبصره «۱۹»، وزارت کشور اقدام به توزیع این منابع بین شهرداری‌ها نمود.

#### ۲-۴. ایجاد بانک تخصصی شهرداری‌ها<sup>۱</sup>

معاونت هماهنگی امور عمرانی وزارت کشور موضوع امکان‌سنجی ایجاد بانک تخصصی شهرداری‌های کشور را به پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران سپرد. نتایج بررسی پژوهشکده مزبور در آبان‌ماه ۱۳۸۲ انتشار یافت. یافته‌های این تحقیق بیانگر آن است که:

---

۱. پژوهشکده پولی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، امکان‌سنجی ایجاد بانک تخصصی شهرداری‌های کشور، آبان‌ماه ۱۳۸۲.

۱. ایجاد یک نهاد مالی تخصصی (بانک یا صندوق) جهت تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز شهرداری‌ها و همچنین نظارت بر منابع دریافتی و تنظیم امور مالی شهرداری‌ها ضروری است.

۲. بانک تخصصی شهرداری‌ها را می‌توان به استناد ماده واحده تأسیس بانک‌های غیردولتی مصوب سال ۱۳۷۹ تأسیس کرد. چرا که شهرداری‌ها در زمره مؤسسات عمومی غیردولتی قرار دارند.

۳. یکی از ابهامات موجود در زمینه ایجاد بانک تخصصی شهرداری‌ها، الزامات قانون پولی و بانکی کشور مبنی بر نگهداری منابع شهرداری‌ها نزد بانک مرکزی است که بانک مرکزی می‌تواند در این زمینه به هر بانک دیگری عاملیت بدهد.

در عمل شهرداری تهران در زمینه ایجاد بانک پیشگام بود و تعاونی اعتباری شهر را به وجود آورد. در گام نخست مؤسسه مالی و اعتباری شهر با مجوز بانک مرکزی و با سهام‌داری شهرداری‌های تهران، سایر کلانشهرهای کشور و شهروندان (اشخاص حقیقی) و با سرمایه‌ای معادل ۱۵۰۰ میلیارد ریال تأسیس گردید و این مؤسسه در تاریخ ۱۳۸۷/۱۱/۲۱ فعالیت خود را رسماً آغاز کرد. به ادعای مدیران بانک شهر، در طول مدت فعالیت، تأثیر و کارآمدی این مؤسسه بر حوزه عملکرد شهرداری‌ها مشهود گردید، لکن به نظر آنها برای سهولت و بهره‌برداری از سایر ظرفیت‌ها و خدمات مالی و اعتباری و گسترش دایره مشتریان داخلی و خارجی، ایجاد بانک شهر ضروری به نظر می‌رسید که با توجه به پیگیری‌های فراوان مدیران ارشد شهرداری تهران و کلانشهرها و از سویی افزایش سرمایه توسط سهامداران تا سقف ۲۰۰۰ میلیارد ریال، در تاریخ ۱۳۸۸/۱۱/۲۹ مجوز ثبت بانک شهر توسط بانک مرکزی با هماهنگی و تأیید شورای عالی پول و اعتبار کشور صادر و این بانک در تاریخ ۱۳۸۸/۱۲/۱۷ افتتاح گردید. اهداف این بانک عبارت است از:

۱. ایجاد زمینه دسترسی آسان برای استفاده از خدمات بانک شهر در سراسر کشور برای مردم،
۲. تدوین و اجرای برنامه جامع بانکداری الکترونیکی بر اساس معیارهای استاندارد،
۳. نیازسنجی گروه‌های مختلف بازار و طراحی خدمات نوین براساس نیازهای آنها با رویکردهای نوین بازاریابی،
۴. جذب سرمایه‌های خارجی جهت اجرای پروژه‌های شهری،
۵. توسعه خدمات بانکداری سرمایه‌گذاری پروژه‌های صنعتی، عمرانی و خدماتی،
۶. اعمال اولویت سرمایه‌گذاری در پروژه‌های فنی و عمرانی سودآور شهرها در جهت آبادانی و سازندگی آنها.

سهامداران اصلی بانک شهر عبارتند از: شهرداری‌های ۸ شهر بزرگ (تهران، مشهد، کرج، تبریز، شیراز، اصفهان، قزوین و قم) جمعاً با ۶۰/۸۹ درصد سهام و ۸ شهر بزرگ دیگر که سهم هر یک از آنها کمتر از ۱ درصد است. صندوق ذخیره کارکنان شهرداری تهران با ۵ درصد سهام، شرکت تولیدی و توزیعی کارکنان شهرداری تهران با ۴/۸۳ درصد سهام و سایر سهامداران حقوقی و حقیقی با ۳/۲۶



درصد سهام. گفتنی است که شهرداری تهران با در دست داشتن ۱۰ درصد سهام خود و کنترل بر سهام صندوق ذخیره کارکنان و شرکت تولیدی و توزیعی کارکنان شهرداری، نزدیک به ۲۰ درصد سهام بانک شهر را در اختیار دارد.<sup>۱</sup>

هر چند به دلیل عمر کوتاه این نهاد مالی تخصصی، قضاوت در مورد کم و کیف عملکرد آن دشوار است، اما شواهد موجود گویای آن است که شهرداری تهران تسهیلات فراوانی از این بانک دریافت داشته که توان مالی لازم برای بازپرداخت اصل و فرع بدهی‌های خود به بانک را ندارد. ضمناً بانک شهر صرفاً در خدمت تأمین مالی پروژه‌های عمرانی شهرداری‌های کشور نیست و عملاً مانند یک بانک خصوصی به تأمین مالی پروژه‌های سودآور اشتغال دارد.

## ۵. استقراض شهرداری‌ها

### ۵-۱. استقراض شهرداری‌ها از سیستم بانکی

به موجب بند «۳» ماده (۱۳) قانون پولی و بانکی کشور، شهرداری‌ها می‌توانند از بانک مرکزی وام دریافت کنند. این نکته بر همگان آشکار است که استقراض از بانک مرکزی موجب افزایش پول پر قدرت می‌شود و آن هم با توجه به ضریب فزاینده نقدینگی موجب افزایش نقدینگی می‌گردد. بدیهی است افزایش نقدینگی بیش از رشد اقتصاد کشور و تقاضای پول عاملی تورم‌زا محسوب می‌شود. لذا می‌توان گفت که استقراض شهرداری یا هر نهاد بخش عمومی از بانک مرکزی در وضعیت عادی زیانبار است. در عمل نیز به نظر می‌رسد بانک مرکزی هرگز مستقیماً به شهرداری‌ها تسهیلات بانکی نپرداخته است، بلکه از طریق بانک‌های کارگزار این کار را انجام داده است.

بر اساس ماده (۴۰) آیین‌نامه مالی شهرداری‌ها، مصوب سال ۱۳۴۶، استقراض شهرداری‌ها با توجه به بند «۱۹» از ماده (۴۵) قانون شهرداری باید با اجازه و تصویب انجمن شهر (شورای اسلامی شهر) صورت گیرد و در موقع استقراض مورد مصرف وجوه استقراضی تعیین و کیفیت استرداد آن که از محل درآمدهای عمومی یا اختصاصی خواهد بود و بهره و مدت وام و طرز استهلاك مشخص و برطبق آن عمل شود.

به موجب تبصره «۱» بند «ه» ماده (۱۲) قانون پولی و بانکی کشور، شهرداری‌ها مکلفند کلیه وجوهی را که در اختیار دارند، منحصراً نزد بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران بسپارند و کلیه عملیات بانکی خود را از طریق بانک مرکزی انجام دهند. گفتنی است که به موجب بند «ز» ماده (۱۰) قانون پولی و بانکی کشور، امکان اعطای نمایندگی از ناحیه بانک مرکزی به سایر بانک‌ها وجود دارد و در عمل بانک ملی ایران نگاهداری حساب‌های شهرداری‌ها را برعهده دارد.

۱. سایت بانک شهر، امور سهامداران، خرداد ۱۳۹۶.

لازم به یادآوری است که اعطای وام به شهرداری‌ها به دو صورت زیر انجام می‌پذیرد:

الف) بانک مرکزی (در اجرای بند «۳» ماده (۱۳) قانون پولی و بانکی) می‌تواند عاملیت این کار را به یکی از بانک‌های دولتی بدهد، آن بانک اعطای تسهیلات و اجرای سایر مفاد قرارداد را برعهده گیرد.  
ب) چنانچه بانک‌ها به‌موجب بخشنامه (ن ب/۵۰۹۲) اداره نظارت بر بانک‌ها به‌منظور اعطای تسهیلات لازم برای تأمین بخشی از نیاز شهرداری‌ها مبادرت به اعطای تسهیلات نمایند، در این صورت طرح مورد نظر باید از نظر فنی و مالی موجه باشد و مشترکاً توسط بانک و شهرداری تأیید گردد.

به هر صورت، درخواست اخذ تسهیلات به‌همراه نظر بانک عامل برای بانک مرکزی ارسال و پس از موافقت کمیسیون اعتباری، تسهیلات اعطا می‌شود. متأسفانه بانک مرکزی فاقد سازوکار و روال‌های اداری روشن بر نظارت بر وضع بدهی‌های شهرداری‌هاست. از این‌رو چنین به نظر می‌رسد که این نقش باید به سازمان شهرداری‌ها محول شود. در صورت ایجاد صندوق مشترک مالی شهرداری‌ها، این نهاد مالی در موضع مناسبی برای اعمال این نظارت خواهد بود.

در ماده (۷) لایحه اصلاح نظام مدیریت مالی و درآمدی شهرداری‌های کشور اعطای تسهیلات کوتاه‌مدت بانکی به شهرداری‌ها از نظر قانونی الزام‌آور شده است. مفاد این ماده به‌شرح زیر است:  
«به‌منظور کاهش مشکل نقدینگی شهرداری‌های کشور و مؤسسات وابسته به آنها در سه ماهه اول هر سال بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در مقام بانکدار شهرداری‌ها و با رعایت قانون پولی و بانکی کشور، موظف است بانک‌های عامل طرف حساب شهرداری و مؤسسات وابسته را مکلف نماید تا معادل یک‌دوازدهم گردش مالی حساب درآمد سال قبل آنها نزد همان بانک را تا پایان فروردین‌ماه سال بعد در قالب اعتبار به‌صورت قرض‌الحسنه یک‌ساله و قابل تسویه تا پایان همان سال در اختیار شهرداری و مؤسسات وابسته هر شهر قرار دهد».

هر چند این نکته قابل پذیرش است که شهرداری‌ها به‌دلیل عدم انطباق توزیع زمانی دریافت‌ها و پرداخت‌های خود ممکن است نیازمند دریافت تسهیلات کوتاه‌مدت باشند، ولی احیای رسم تسهیلات تکلیفی هیچ توجیه منطقی ندارد. اگر شهرداری‌ها مایل به دریافت تسهیلات کوتاه‌مدت باشند مانند هر مشتری دیگری باید به سیستم بانکی مراجعه و در صورت برخورداری از ارزش اعتباری لازم نسبت به دریافت تسهیلات اقدام کنند. مزیت این شیوه در آن است که در این صورت شهرداری‌ها ناگزیر به رعایت انضباط مالی خواهند شد و اطلاعات مالی مورد نیاز بانک‌ها را برای نشان دادن ارزش اعتباری خود تولید و ارائه خواهند کرد.

شهرداری‌ها، سازمان‌های مستقل و شرکت‌های وابسته به شهرداری در عمل می‌توانند با مراجعه به سیستم بانکی نسبت به اخذ تسهیلات کوتاه‌مدت و بلندمدت اقدام کنند. از آنجا که شهرداری‌های



شهرهای بزرگ به دلیل داشتن اموال غیرمنقول با ارزش می‌توانند وثیقه معتبر مورد نیاز برای دریافت تسهیلات بانکی را به سهولت فراهم آورند، به نظر نمی‌رسد، در این زمینه با مشکل حادی مواجه شوند.

## ۲-۵. انتشار اوراق قرضه توسط شهرداری‌ها

در ماده (۱) قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت، مصوب سی‌ام شهریور ۱۳۷۶، به شهرداری‌ها اجازه داده شده اوراق مشارکت منتشر سازند. از آنجا که در قانون مؤسسات عام‌المنفعه و شرکت‌های وابسته به دستگاه‌های مذکور و شرکت‌های سهامی عام و خاص نیز برای انتشار اوراق مشارکت مجاز شناخته شده‌اند، می‌توان نتیجه گرفت که مؤسسات و شرکت‌های وابسته به شهرداری‌ها نیز می‌توانند نسبت به انتشار اوراق مشارکت اقدام کنند.

اما نکته در اینجاست که به موجب قانون، طرح‌هایی که از این طریق تأمین مالی می‌شوند باید طرح‌های سودآور باشند. در این صورت قسمتی از منابع مالی مورد نیاز این گونه طرح‌ها را می‌توان از این طریق تأمین مالی کرد. خرید و فروش این اوراق مستقیماً و یا از طریق بورس اوراق بهادار مجاز است. در واقع چنین به نظر می‌رسد که قانونگذار با محدود کردن انتشار اوراق مشارکت به طرح‌های انتفاعی در نظر داشته از معاملات ربوی جلوگیری کند. بدین ترتیب شهرداری نمی‌تواند برای تأمین مالی طرح‌های غیرانتفاعی خود اوراق قرضه منتشر سازد و اصل و فرع آن را از محل درآمدهای خود و یا کمک‌های بلاعوض دریافتی از دولت بازپرداخت کند. با توجه به این که بخش مهمی از سرمایه‌گذاری‌های عمرانی شهرداری‌ها غیرانتفاعی است، این محدودیت فاقد وجهت منطقی است. در دنیا نیز چنین محدودیتی متداول نیست.

شهرداری یا مؤسسات و شرکت‌های وابسته و مستقل آن تنها زمانی مجاز به انتشار اوراق مشارکت می‌باشند که گزارش توجیه فنی و اقتصادی آنها مورد تأیید بانک عامل باشد و علاوه بر آن تضمین کافی برای بازپرداخت اصل و سود اوراق مشارکت به بانک عامل بسپارند (ماده (۵)). در صورت عدم ایفای تعهدات، بانک عامل اصل و سود اوراق مشارکت را از محل تضمین پرداخت خواهد کرد.

به سود متعلق به اوراق مشارکت مالیات مقطوعی معادل ۵ درصد تعلق می‌گیرد (ماده (۷)).

ناشر موظف است هر شش ماه یکبار گزارش وضعیت مالی و عملکرد اجرایی طرح را همراه اظهار نظر امین در مقطعی که بانک مرکزی تعیین خواهد کرد از طریق یکی از جراید کثیرالانتشار منتشر کند (ماده (۲۱) آیین‌نامه قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت، مصوب ۱۳۷۷/۵/۱۸).

لازمه تجهیز منابع مالی توسط شهرداری‌ها از طریق انتشار اوراق قرضه این است که:

اولاً، بستر نهادی و قانونی لازم برای انتشار اوراق قرضه و استقرار شهرداری‌ها از سیستم بانکی

به وجود آید.

ثانیاً، شهرداری‌ها بتوانند به یک ساختار مالی سالم و سیستم مالی مناسب برای گزارش‌دهی مالی به‌منظور جلب اعتماد شهروندان و نظام بانکی دست یابند.

متأسفانه هیچ یک از زمینه‌های فوق فعلاً در اغلب شهرداری‌های کشور مهیا نیست. واقعیت این است که سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی شهرداری‌ها اساساً طرح‌های سودآور تلقی نمی‌شوند. اما طرح‌های بازسازی بافت‌های فرسوده (مانند طرح نواب در تهران) و برخی از طرح‌های سرمایه‌گذاری سازمان‌ها و شرکت‌های شهرداری می‌تواند سودآور تلقی شود. بدین ترتیب قانونگذار دست شهرداری‌ها را برای انتشار اوراق مشارکت در طرح‌های غیرانتفاعی بسته است.

### ۳-۵. بار مالی استقراض و بدهی شهرداری‌ها

در ۴۰ سال اخیر (۱۳۵۵-۱۳۹۵) تعداد شهرهای کشور از ۳۷۳ به ۱۲۴۵ شهر و جمعیت آنها از ۱۵/۸۵ میلیون نفر به ۵۹/۱۵ میلیون نفر افزایش یافته است. بدیهی است که رشد درخور توجه جمعیت شهری در این دوره زمانی موجب افزایش تقاضا برای زیرساخت‌ها و خدمات شهری شده است. چون کمک‌های بدون عوض برابر ساز دولت فقط به شهرهای کوچک (۳۰ هزار نفر و کمتر) پرداخت می‌شود و بخش بزرگی از شهرهایی که جمعیت آنها بین ۳۰ تا ۲۰۰ هزار نفر است، به‌دلیل پایه اقتصادی ضعیف خود حتی قادر به تجهیز منابع برای تأمین خدمات شهری نیستند تا چه رسد به سرمایه‌گذاری‌های زیربنایی، این شهرها غالباً با کسری بودجه مزمن مواجهند و اگر دست به استقراض هم بزنند قادر به بازپرداخت اصل و فرع بدهی‌های خود نخواهند بود.

اما در کلانشهرها به‌دلیل رونق ساخت‌وساز در دهه ۱۳۸۰ شهرداری‌ها با فروش تراکم و تغییر کاربری اراضی شهری در مغایرت آشکار به مقررات طرح‌های جامع و تفصیلی، توانسته‌اند تا حدودی گلیم خود را از آب بیرون بکشند. اما در این شهرها نیز به‌دنبال ترکیدن حباب قیمت مستغلات شهری و رکود سرمایه‌گذاری از سال ۱۳۹۱ به این سو، این منبع درآمد شهرداری‌ها محدود شد. از این رو شهرداری‌های کلانشهرها برای اجرای پروژه‌های بزرگ‌مقیاس خود که به دلایل مختلف بسیار پرهزینه‌اند، از چند طریق اقدام کردند:

یکم- استقراض از بانک‌ها.

دوم- انتشار اوراق مشارکت.

سوم- فروش اموال غیرمنقول با نهادهای ذینفوذ و سازندگان عمده مجتمع‌های مسکونی و تجاری.

چهارم- در مواردی که منابع فوق کفاف مخارج این دسته از شهرداری‌ها را نمی‌داد، مانند دولت مرکزی از پرداخت مطالبات پیمانکاران خود سر باز زدند.



- برای نمونه می‌توان به تجربه شهرداری تهران در دهه اخیر اشاره کرد:
- به گفته رئیس کل بانک مرکزی، در سال ۱۳۹۶، شهرداری تهران ۵ تا ۶ هزار میلیارد تومان به بانک‌ها بدهکار است.
  - شهرداری تهران تاکنون برای تأمین منابع مالی طرح نواب و بهسازی و نوسازی بافت فرسوده اطراف بزرگراه امام علی به انتشار اوراق مشارکت اقدام کرده است. در سال ۱۳۸۸ سازمان نوسازی شهرداری تهران برای تأمین مالی طرح بهسازی و نوسازی بافت فرسوده امام علی اقدام به انتشار اوراق مشارکت به میزان ۴۰۰ میلیارد ریال نمود.
  - هر چند از میزان دقیق بدهی شهرداری تهران به پیمانکاران اطلاع دقیقی در دسترس نیست، شواهد موجود گویای سنگین بودن این بدهی‌ها است.
  - شهرداری تهران در چند سال اخیر برای پرداخت این بخش از بدهی‌های خود به پیمانکاران عمده اقدام به فروش گسترده اموال منقول و غیرمنقول شهرداری کرده است.
  - منبع مالی دیگری که عملاً شهرداری‌ها به‌رغم عدم تمایل شهروندان از آن سود جست‌ه‌اند، **تأمین مالی اجباری** است. بدین معنا که شهرداری در قبال تصرف اراضی و مستغلات شهری که در محدوده طرح‌های عمرانی آن قرار می‌گیرد، باید ارزش روز این دارایی‌ها را محاسبه و به صاحبان آنها مسترد دارد. اما در عمل مشاهده می‌شود که مدت‌ها پس از سلب مالکیت از مالکان خصوصی این اراضی و مستغلات، شهرداری از پرداخت بدهی خود در زمان مقرر سرباز می‌زند و بدین ترتیب اعتبارات با بهره منفی را از شهروندان به اجبار و به‌رغم میل آنان دریافت می‌دارد. علت هزینه منفی اعتباراتی که بدین ترتیب دریافت می‌شود وجود تورم دو رقمی در کشور و عدم جبران خسارت تأخیر پرداخت‌ها است. این شیوه تأمین مالی نه از نظر قانونی و نه از نظر اخلاقی و جاهت ندارد و موجب بدبینی شهروندان می‌شود و صدمات مالی و روحی که از این رهگذر به آنان می‌رسد جبران‌ناپذیر است.
  - سیر صعودی بدهی شهرداری‌ها در سال‌های اخیر، وضعیت مالی آنها را در موقعیت نامناسبی قرار داده است. این وضعیت بحران مالی بخش عمومی تلقی می‌شود و موجب بی‌ثباتی اقتصاد کشور در سطح کلان خواهد شد. این بحران بدان سبب به‌وجود آمده است که:  
اولاً، شوراهای شهر در هنگام تصویب بودجه شهرداری‌ها و در زمان اجرای آن نقش سازنده‌ای ندارند. شهرداران به تخیل از مفاد بودجه مصوب و ارائه اصلاحیه بودجه در اواخر سال مالی عادت کرده‌اند.
  - ثانیاً، دولت و مجلس نه سقفی برای بدهی شهرداری‌ها گذاشته‌اند و نه قواعد روشنی برای مراجعه شهرداری‌ها به بازارهای مالی ارائه داده‌اند. کاستی‌های جدی دو طرح اخیر نمایندگان مجلس در مورد درآمد پایدار شهرداری‌های کشور و مدیریت جامع شهرداری‌ها خود گواه روشن این مدعا است.

ثالثاً، سازمان شهرداری‌ها اطلاعات دقیقی از میزان بدهی‌های شهرداری‌ها، ساختار زمانی بدهی‌ها، نوع دیون، اقساط بازپرداخت آن در سال‌های آتی و منابع تأمین آن در اختیار ندارد. رابعاً، شوراهای شهر و وزارت کشور شهرداری‌ها را ملزم به شفافیت نکرده‌اند. از این‌رو شهرداری‌ها در گزارشات رسمی خود چنین اطلاعاتی را منتشر نمی‌کنند.

فقدان نظارت بر بدهی‌های شهرداری‌های کشور می‌تواند عواقب وخیمی را برای اقتصاد کشور و مالیه دولت در برداشته باشد. از دید اجرای سیاست‌های مالی ممکن است میان عملکرد دولت مرکزی و شهرداری‌ها تعارض به‌وجود آید. اگر دولت مرکزی بخواهد با کنترل کسری بودجه خود سیاست مالی انقباضی را به‌کار گیرد و به‌طور هم‌زمان شهرداری‌ها با گشاده‌دستی در بودجه‌های خود کسری‌های مزمن و قابل توجهی داشته باشند، دولت مرکزی در اجرای سیاست‌های ضدتورمی خود موفق نخواهد بود.

اگر دولت مرکزی بازپرداخت بدهی‌های شهرداری‌ها را تقبل کند، در این صورت شهرداری‌ها انگیزه‌ای برای صرفه‌جویی در هزینه‌ها نخواهند داشت و مؤسسات مالی نیز انگیزه‌ای برای بررسی و ارزیابی دقیق مالی و اقتصادی پروژه‌های سرمایه‌گذاری شهرداری‌ها برای اعطای تسهیلات به آنها نخواهند داشت.

اگر دست شهرداری‌ها از نظر وضع عوارض باز باشد، کسری بودجه و استقراض بالای امروز بیانگر وضع مالیات‌های محلی بالاتر در آینده برای بازپرداخت اصل و فرع بدهی‌ها خواهد بود. این امر با توجه به وجود چرخه‌های سیاسی می‌تواند خطرناک باشد. تعهدات مالی را که یک شورای شهر تصویب می‌کند شهردار بعدی که توسط شورای دیگر انتخاب شده نخواهد پذیرفت.

اگر توانمندی برای نظارت بر بدهی شهرداری‌ها وجود نداشته باشد استقراض که ابزاری است برای ایجاد تعادل میان منابع و مصارف مالی و جلوگیری از ایجاد بحران‌های مالی، خود می‌تواند به ایجاد بحران در سطح شهرداری و دولت مرکزی بیانجامد.

## ۶. راهبردها و سیاست‌های پیشنهادی

در این بخش، راهبردها و سیاست‌های پیشنهادی برای بهبود دسترسی شهرداری‌ها به بازارهای مالی به‌منظور دریافت تسهیلات بانکی و انتشار اوراق بدهی، ارائه خواهد شد.

نکاتی که به‌صورت راهبردها و سیاست‌ها و چارچوب‌های قانونی برای تسهیل دسترسی شهرداری‌ها به بازارهای مالی مطرح می‌شود، اساساً با این نگرش توأم است که در آینده خواه ناخواه بازارهای مالی ایران هرچند با وقفه زمانی در مسیر طی شده توسط بازارهای مالی جهان گام خواهند نهاد و قواعد و قوانین بازار، جای بخشنامه‌ها و دستورالعمل‌های اداری را خواهد گرفت. واسطه‌های مالی خصوصی نقش پررنگ‌تری در این بازارها برعهده خواهند گرفت و در آن صورت محاسبه ریسک



اعتباری و ارزش اعتباری شهرداری‌ها اهمیت خواهد یافت. در عین حال به‌رغم روند عمومی آزادسازی و خصوصی‌سازی بخش بانکی و مالی، در آینده نقش دولت در تنظیم بازارهای مالی و کنترل بدهی‌های شهرداری‌ها همچنان حائز اهمیت خواهد بود. اما این نقش به‌طور اساسی با آنچه امروز شاهد آن هستیم متفاوت خواهد بود.

در این قسمت مسائل زیر را توضیح خواهیم داد:

- اصول اساسی و الزامات استقراض شهرداری‌ها
- معنای ریسک اعتباری و ارزش اعتباری
- بار بدهی شهرداری و ساختار بدهی
- گزارش‌دهی مالی، افشای اطلاعات و حسابرسی
- تضمین‌ها و وثایق لازم برای وام شهرداری‌ها
- تأمین مالی پروژه‌های شهرداری
- چارچوب‌های قانونی و تنظیم‌گری لازم برای ساماندهی استقراض شهرداری‌ها

#### ۱-۶. اصول اساسی و الزامات استقراض شهرداری‌ها

شهرداری‌ها همانطور که قبلاً اشاره شد، مانند هر مؤسسه عمومی یا خصوصی به دو نوع تسهیلات مالی نیاز دارند:

**اول -** تسهیلات اعتباری کوتاه‌مدت برای پوشش تفاوت زمانی جریان‌های مالی ورودی و خروجی آن در ظرف یک سال مالی.

**دوم -** شهرداری‌ها موظف به ایجاد زیرساخت‌ها و ارائه خدمات شهری به شهروندان می‌باشند. این امر گاه مستلزم سرمایه‌گذاری هنگفتی است. بخشی از هزینه‌های سرمایه‌گذاری به‌دلیل حجم عظیم آنها ناگزیر باید از طریق استقراض تأمین مالی شود. مزیت استقراض بلندمدت برای سرمایه‌گذاری این است که از این طریق می‌توان بار مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری را میان نسل‌های مختلف توزیع کرد.

اما در این زمینه چند مشکل عمده وجود دارد:

۱. هر چند شهرداری‌ها قانوناً از انتشار اوراق بدهی منع نشده‌اند، اما به‌دلیل فقدان بستر قانونی لازم برای انتشار اوراق قرضه و استقراض شهرداری‌ها از سیستم بانکی خلأ قانونی برای ضابطه‌مند کردن استقراض شهرداری‌ها وجود دارد؛

۲. شهرداری‌ها غالباً فاقد ساختار مالی سالم برای جلب اعتماد شهروندان و نظام بانکی برای خرید اوراق قرضه آنها و یا اعطای وام بانکی می‌باشند.

اگر در ضرورت استفاده از این ابزارهای مالی تردیدی نباشد، این سؤال قابل طرح خواهد بود که چگونه می‌توان منابع مالی بخش خصوصی را از طریق بازار سرمایه به سمت شهرداری‌ها هدایت کرد. شهرداری‌ها برای دستیابی به این هدف باید از نظر وام‌دهندگان ارزش اعتباری<sup>۱</sup> لازم را داشته باشند. این امر بدان معناست که:

۱. درآمد کافی برای پشتیبانی از استقراض خود داشته باشند.
  ۲. باید ظرفیت مدیریت و ظرفیت مالی و تجربه لازم را برای اتخاذ تصمیمات مناسب در زمینه استقراض به دست آورند.
  ۳. کمک‌های مالی و فنی لازم در اختیار شهرداری‌های نیازمند قرار گیرد.
- این دیدگاه متضمن اصول تخصیص منابع براساس سازوکار بازار است. بدین معنا که شهرداری‌ها برپایه قابلیت قبول پروژه‌ها و جوامع از منظر مالی اقدام به جذب سرمایه‌گذاری می‌کنند نه از منظر مطلوبیت اجتماعی پروژه‌ها. این دیدگاه علاوه بر این بر آن دلالت دارد که پروژه‌ها و متقاضیان منابع مالی باید از چنان جذابیتی برخوردار باشند که بتوانند با شقوق موجود دیگر برای سرمایه‌گذاران خصوصی رقابت کنند.

جذب سرمایه خصوصی به شهرداری از طریق سیستم بانکی و بورس اوراق بهادار و افزایش میزان وام‌دهی بخش خصوصی برای تأمین مالی زیرساخت‌های شهری، به دلایل مختلف مطلوب است. **اول** - آن که دولت‌های ملی و محلی منابع مالی محدودی در اختیار دارند. استقراض به شهرداری‌ها این امکان را می‌دهد که حجم سرمایه‌گذاری‌های خود را در مقایسه با تأمین مالی پیش خود بیشتر کنند.

**دوم** - آن که استقراض از بخش خصوصی با اصل عدم تمرکز در تصمیم‌گیری سازگاری کامل دارد. جوامع محلی بدین ترتیب می‌توانند اولویت‌های خود را رأساً تعیین کنند و برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های مورد نیاز به بازار سرمایه مراجعه نمایند.

**سوم** - آن که اقتصاد بازار موجب تخصیص منابع مالی به آن دسته از شهرداری‌ها و پروژه‌ها خواهد شد که ارزش اعتباری بیشتری دارند. این امر موجب تشویق روش‌های مدیریت و تأمین مالی سالم‌تر در سطح محلی می‌شود و ضرورت سرپرستی آنها را توسط دولت ملی یا استانی کاهش می‌دهد.

یکی از اهداف این گزارش ارائه چارچوب‌های نهادی و قانونی و سیاست‌های مناسب برای استقراض شهرداری‌ها از بخش خصوصی با مراجعه به بازار سرمایه است. برای رسیدن به این مقصود پیش‌شرط‌هایی لازم است:



۱. **نیاز به روشن شدن وضعیت بدهی‌های گذشته:** ابتدا باید فهرست کاملی از بدهی‌های شهرداری به مردم، نظام بانکی، دولت و سایر نهادهای مالی و غیرمالی تهیه شود. فعالان بازار مالی برای اتخاذ تصمیم به تأمین مالی پروژه‌های شهرداری به این اطلاعات نیاز مبرم دارند.
۲. **نیاز به حل مشکلات وام‌دهندگان:** متأسفانه هنوز قواعد روشنی برای عدم پرداخت دیون شهرداری به شهروندان و مؤسسات مالی وضع نشده است. ایجاد قواعد مشخص در مورد پیامدهای عدول از پرداخت بدهی‌ها، هم برای وام‌دهندگان و هم برای وام‌گیرندگان مفید خواهد بود. در عین حال باید دست طرفین در زمان مذاکره برای اعطای وام و دریافت وام، به‌منظور پیش‌بینی حمایت‌های لازم در قرارداد باز باشد.
۳. **نیاز به بهبود نظام‌های اطلاعاتی:** با اعلام بدهی‌های شهرداری‌ها، تأخیر آنها در بازپرداخت دیون خود، ارائه اطلاعات لازم در مورد نرخ بهره اوراق قرضه‌ای که قبلاً انتشار یافته همراه با بهبود نظام حسابداری، شرکت‌کنندگان در بازار این توانایی را پیدا خواهند کرد که میان اعتبارات خوب و بد تمیز قائل شوند. اگر نظام‌های اطلاعاتی بهبود نیابد، شهرداری‌هایی که عملکرد خوب دارند، از این ابهامات بیشتر زیان خواهند دید.
- گزارش امکان‌سنجی فنی، مالی و اقتصادی پروژه‌های سرمایه‌گذاری باید در اختیار عموم قرار گیرد تا زمانی که نظام اطلاعاتی موجود به شرحی که مطرح شد بهبود نیافته این حداقل کاری است که می‌توان در جهت شفاف‌سازی انجام داد.
۴. **درآمدهای کافی و قابل پیش‌بینی برای شهرداری‌ها:** بدون داشتن درآمد پایدار، قابل پیش‌بینی و کافی، تنظیم چارچوبی برای استقراض شهرداری بی‌فایده خواهد بود. در واقع استقراض شهرداری در این وضعیت عاقلانه نخواهد بود. شهرداری‌هایی که به‌طور عمده روی منابع درآمدی خود متکی هستند یا ظرفیت و توانایی لازم را برای این کار دارند، سرنوشت خود را در اختیار دارند. هر شهرداری که نتواند منابع درآمدی کافی جمع‌آوری کند به کمک‌های مالی دولت نیاز خواهد داشت. اگر این شهرداری‌ها قرار باشد در بازار مالی اقدام به استقراض کنند، باید از میزان این کمک‌ها مطلع باشند و قادر به پیش‌بینی تداوم آن در سال‌های آتی باشند.
۵. **ظرفیت دریافت‌کننده قرضه:** شهرداری‌ها باید توانایی بودجه‌بندی، توانایی درک تأثیرات بازپرداخت اصل و فرع بدهی‌های خود، اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری پیش‌بینی شده در بودجه خود و برنامه‌ریزی استراتژیک برای سرمایه‌گذاری را داشته باشند. شهرداری‌ها باید قادر به تحلیل و ارزیابی پروژه‌های سرمایه‌گذار خود باشند. اگر این اسباب و لوازم فراهم نباشد، شهرداری‌ها آمادگی لازم را برای درگیر کردن جامعه سرمایه‌گذاران در پروژه‌های خود نخواهند داشت. کمک‌های فنی و آموزش پرسنل در این زمینه‌ها ضرورت تام دارد.

## ۲-۶. اندازه‌گیری ریسک اعتباری شهرداری و بهبود ارزش اعتباری آن<sup>۱</sup>

در مرکز هر سیستم تأمین مالی توانایی ارزیابی ریسک توسط وام‌گیرنده و وام‌دهنده قرار دارد. به دلیل دشواری‌های تعیین ریسک اعتباری شهرداری‌ها، بازار وام برای شهرداری‌ها در اغلب کشورهای در حال توسعه چندان پیشرفته نیست. تلقی بازارهای مالی این است که با استفاده از اطلاعات مندرج در بودجه و گزارشات مالی شهرداری‌ها نمی‌توان به درستی ریسک اعتباری آنها را برآورد کرد.

در برخی از کشورهای در حال توسعه، توانسته‌اند بخش خصوصی را مستقیماً در اعطای وام به شهرداری‌ها درگیر کنند. در کشورهای دیگر واسطه‌های مالی تخصصی و ویژه‌ای ایجاد شده که کار آنها تجهیز منابع مالی از بخش خصوصی و اعطای وام به مقامات محلی است. در زمینه سنجش ریسک اعتباری شهرداری‌ها باید به پرسش‌های زیر پاسخ‌های قانع‌کننده و روشن داده شود:

**الف) چه کسی باید ارزش اعتباری را بسنجد؟** تمام شرکت‌کنندگان در بازار اعتباری شهرداری نیاز به ارزیابی ریسک اعتباری دارند. وام‌دهنده یا سرمایه‌گذار چون پول خود را به این کار اختصاص می‌دهد بیش از دیگران نگران ریسک اعتباری است و تمایل دارد ارزش اعتباری شهرداری را برآورد کند. اما در یک بازار توسعه‌یافته مالی وام‌گیرنده نیز علاقمند است ریسکی را که با اخذ وام متقبل می‌شود محاسبه کند و اثر احتمالی آن را بر نرخ بهره‌ای که در حال حاضر و در آینده باید پرداخت کند بسنجد.

**ب) ارزش اعتباری شهرداری چیست؟** یک شهرداری زمانی دارای ارزش اعتباری خواهد بود که استقراض او معیارهای ریسک وام‌دهنده را برآورده سازد. شهرداری یک شهر ممکن است که به‌طور همزمان دو درخواست وام را به مؤسسات اعتباری ارائه کند. اما یکی از آنها دارای ارزش اعتباری باشد و دیگری فاقد ارزش اعتباری. این مسئله به حمایت‌های اعتباری مشخصی که در قرارداد وام پیش‌بینی شده بستگی خواهد داشت.

هیچ سطح معینی از ریسک اعتباری وجود ندارد که بتوان ارزش اعتباری شهرداری را بر اساس آن سنجید. هر مؤسسه وام‌دهنده‌ای و هر دولت ملی خود باید تصمیم بگیرد که چه مقدار ریسک را در اعطای وام به شهرداری می‌پذیرد. در وضعیتی که بازارهای مالی براساس قواعد بازار کار می‌کنند، ریسک اعتباری بالاتر با نرخ‌های بهره بالاتر جبران می‌شود. برخی از مؤسسات اعتباری ممکن است در ازای دریافت نرخ بهره بالاتر ریسک اعتباری بیشتری را بپذیرند.

دولت مرکزی در نقش تنظیم‌گر، خود باید قواعد مشخصی را برای ارزش اعتباری شهرداری‌ها وضع کند.

1. Peterson, George E. (March 1998 ), Measuring local government Credit Risk And Improving Creditworthiness Prepared For World Bank.



وام‌های شهرداری و اوراق قرضه شهرداری دو روش متداول برای تأمین اعتبار آنها است. هر چند این ابزارها و بازارهایی که این دو را پشتیبانی می‌کنند تفاوت‌های مهمی دارند، اما ارزیابی ریسک اعتباری در هر دو مورد یکسان است.

در این گزارش صرفاً روی ریسک اعتباری مطالعه می‌شود. اما باید توجه داشت که بازار اعتبارات شهرداری‌ها می‌تواند در بردارنده ریسک‌های دیگری نیز باشد. ریسک نرخ بهره، ریسک نرخ ارز (زمانی که اعتبارات ارزی دریافت شود)، ریسک نقدینگی (زمانی که وام‌دهنده نتواند قبل از سررسید وام اسناد آن را در بازار ثانویه به فروش رساند). اما به هر حال باید توجه داشت که انواع ریسک‌ها به یکدیگر ارتباط دارند. ریسک اعتباری، مخاطره عدم بازپرداخت اقساط وام در زمان تعیین شده است. ریسک اعتباری همچنین شامل اندازه نسبی و دوره احتمالی عدم بازپرداخت وام است.

**ج) نحوه اندازه‌گیری ریسک اعتباری چیست؟** ریسک اعتباری معمولاً براساس مقیاس نسبی اندازه‌گیری می‌شود. اما مؤسسات مستقلی که ریسک اعتباری را طبقه‌بندی می‌کنند، طبقه‌بندی خاصی را در این زمینه به کار می‌گیرند. برای مثال مؤسسه Standard & poor شهرداری‌ها را از نظر ریسک اعتباری به سه گروه طبقه‌بندی می‌کند:

**AAA** - قابلیت بازپرداخت اصل و بهره بدهی توسط شهرداری بسیار بالا است.

**BBB** - شرایط نامساعد اقتصادی یا تغییر وضعیت به احتمال زیاد موجب تضعیف توانایی بازپرداخت اصل و بهره بدهی خواهد شد.

**B** - در حال حاضر شهرداری توانایی بازپرداخت اصل و بهره اقساط وام را دارد. اما احتمالاً شرایط نامساعد کسب‌وکار، اوضاع مالی یا شرایط اقتصادی مانع توانایی یا تمایل به پرداخت خواهد شد. یکی از معیارهای سنجش ریسک اعتباری شهرداری‌ها معیار بانک تسویه بین‌المللی<sup>۱</sup> است. در مقررات بازل ۱، نسبت کفایت سرمایه برای بانک‌ها ۸ تعیین شده بود. اما نسبت مزبور در مقررات بازل ۲ و ۳ به تدریج افزایش یافت. این نسبت اشاره دارد به نسبت سرمایه بانک به مانده وام‌های اعطا شده آن پس از کسر وام‌های معوق. در محاسبه نسبت‌های کفایت سرمایه، مانده وام‌ها برحسب ریسک هر بخش اقتصادی موزون می‌شود.

وام‌های اعطایی به دولت مرکزی (هر کشور) وزن صفر می‌گیرند. یعنی فرض می‌شود که این نوع وام‌ها بدون ریسکند. وام‌های اعطایی به صاحبان کسب‌وکار ضریب ۱ می‌گیرند. اما موافقتنامه بازل با توجه به این که رابطه دولت مرکزی و مؤسسات تحت پوشش آن مانند شهرداری‌ها از کشوری به کشور دیگر تفاوت می‌کند، تعیین ضریب وزنی آنها را برعهده بانک مرکزی هر کشور قرار داده است. بدین ترتیب این وزن باید بین صفر و یک باشد.

درواقع ترکیب وام‌های بانک‌های کشور به بخش‌های مختلف از جمله شهرداری‌ها بر نسبت کفایت سرمایه آنها تأثیر می‌گذارد و به همین دلیل وام دادن به بخش‌های مختلف هزینه‌های متفاوتی برای بانک‌ها در بر خواهد داشت.

نسبت BIS برای وام شهرداری‌ها در هلند صفر و در جمهوری چک ۰/۲ است. اما بانک مرکزی آفریقای جنوبی این نسبت را یک در نظر گرفته است (همانجا، ص ۷).

امروزه رتبه‌بندی اعتبارات همراه با بازارهای اوراق قرضه شهرداری‌ها در ایالات متحده، اروپا، آمریکای لاتین و بخشی از آسیا و آفریقا به سرعت در حال رشد است. با توجه به این که بخش مهمی از تجربه رتبه‌بندی ریسک اعتباری در ایالات متحده به دست آمده است، روش مرسوم در آن کشور غالباً در کشورهای دیگر نیز به کار می‌رود.

در ایالات متحده شهرداری‌ها و دولت‌های محلی بیش از هر جای دیگر دنیا از نظر درآمدی به مالیات‌های محلی و بهای خدمات محلی وابسته‌اند. این مالیات‌ها در سطح محلی وضع و وصول می‌شود. این امر موجب می‌شود که سمت درآمدی بودجه شهرداری‌ها در ایالات متحده نسبت به شرایط اقتصادی منطقه و محل و تصمیمات محلی در مورد نرخ مالیات محلی بسیار حساس باشد. اما در ایران مانند بسیاری از کشورهای در حال توسعه دیگر تصویر متفاوتی وجود دارد. در نتیجه بیشترین ریسک‌های اعتباری را باید در جاهای دیگر جستجو کرد. به خصوص این مسئله مطرح است که اغلب ریسک‌ها سیستماتیک است. یعنی ریسک‌هایی است که از سیاست دولت مرکزی در قبال دولت محلی ناشی می‌شود. یا به قواعد حاکم بر استقراض توسط شهرداری‌ها مربوط است.

#### – وابستگی شهرداری به پرداخت‌های مالی دولت

اغلب شهرداری‌ها در کشورهای در حال توسعه به پرداخت‌های دولت وابسته‌اند. این پرداخت‌ها گاه شکل پرداخت بلاعوض سرمایه‌ها، پرداخت انتقالی برای تأمین هزینه‌های جاری شهرداری، مشارکت در درآمد براساس فرمول خاص و برخی اوقات به صورت پیش‌بینی ترتیبی برای پرداخت کسری بودجه شهرداری‌ها است. این پرداخت‌ها در جمهوری چک (به استثنای شهر پراگ) تا ۹۰ درصد درآمد شهرداری را شامل می‌شود و در بسیاری از کشورها از جمله برزیل، آرژانتین، کلمبیا، هند، اندونزی و رومانی بیش از ۵۰ درصد است.

در ایران با تصویب قانون مالیات ارزش افزوده، سهم شهرداری‌ها از این مالیات و همچنین نحوه وصول و توزیع برخی از عوارض مهم شهرداری‌ها مشخص شده است. با توجه به سهم فزاینده این درآمدها در بودجه شهرداری‌ها، این امر سبب تسهیل محاسبه توانایی پرداخت اصل و بهره بدهی توسط شهرداری‌ها می‌شود.



به‌رغم آن که دولت ایران قانوناً تعهداتی را برای کمک بلاعوض سرمایه‌ای و جاری به شهرداری‌ها برعهده گرفته است، اما به‌دلیل نوسانات این نوع کمک‌ها از سالی به سال دیگر، نمی‌توان با اطمینان گفت که این نوع کمک‌ها تا چه حد سبب تسهیل محاسبه توانایی پرداخت اصل و بهره بدهی توسط شهرداری‌ها می‌شود.

#### – مسائل قانونی مربوط به عدم بازپرداخت بدهی توسط شهرداری

بخشی از ریسک اعتباری وام‌دهندگان به شهرداری‌ها عبارت است از: احتمال دریافت مبلغ وام در صورت نکول بدهی توسط شهرداری. برخلاف وام‌گیرندگان خصوصی، شهرداری‌ها نمی‌توانند تعطیل شوند و کار خود را به‌دلیل مشکلات مالی یا ورشکستگی متوقف کنند. از این‌رو غالباً راهی برای برون‌رفت از این نوع مشکلات اندیشیده می‌شود. مثلاً زمانبندی مجدد پرداخت‌ها براساس مذاکره و تفاهم.

هرگاه یک فرآیند روشن حقوقی و قانونی در زمینه تدابیری که در زمان عدم توانایی پرداخت اصل و نوع اقساط بدهی توسط شهرداری اتخاذ خواهد شد، وجود داشته باشد مؤسسات یا اشخاص وام‌دهنده احساس امنیت خواهند کرد. یکی از مسائل مهم شامل تعیین اولویت‌بندی در پرداخت‌ها در زمان وقوع مشکلات مالی است. باید مشخص شود که از میان طلبکاران، کارکنان شهرداری، عرضه‌کنندگان کالاها و دیگر کسانی که اعتباراتی در اختیار شهرداری گذاشته‌اند چه کسانی اولویت دارند.

مسئله دیگر به نقش دولت مربوط می‌شود. غالباً چنین تصور می‌شود که بازپرداخت دیون شهرداری به‌طور ضمنی توسط دولت تضمین شده است. از منظر دولت شفافیت کامل در زمینه برخورد دولت با مسئله عدم پرداخت قرضه‌های شهرداری مناسب نیست. چرا که در این صورت انعطاف‌پذیری آن در واکنش به موقعیت‌های خاص از دست می‌رود. با این حال این نکته مهم است که در بازار اعتبارات دانسته شود که یک تضمین عمومی دولتی وجود دارد و همچنین روال‌های اداری رسیدگی به عدم بازپرداخت بدهی‌های شهرداری‌ها باید مشخص باشد. این فرآیند باید متضمن حق اعمال انضباط مالی بر شهرداری به‌منظور کاهش ریسک اعتباری باشد و شهرداری‌ها باید اهمیت مدیریت اعتبارات را از این طریق درک کنند.

قواعد قانونی برای وثیقه وام و تضمین آن نیز اهمیت دارد. روشن بودن شرایطی که وام‌دهنده می‌تواند از تضمین برای دریافت مانده اصل و فرع مطالبات خود بهره‌گیرد و ضوابطی که می‌تواند با به اجرا گذاشتن حکم دادگاه نسبت به فروش وثیقه اقدام کند، مهم است.

#### – شرایط اقتصادی

در جایی که شهرداری بخش مهمی از درآمد خود را از مالیات‌های محلی یا عوارض ساخت‌وساز تأمین می‌کند، رونق و رکود اقتصادی بر وضع درآمد شهرداری و به همین دلیل ریسک اعتباری آن تأثیر

می‌گذارد. این مسئله در کلانشهرهای ایران که بخش اعظم درآمدهای آنها از انواع عوارض ساختمانی تأمین می‌شود، حائز اهمیت است.

هرگاه نرخ تورم در جامعه بالا باشد، نرخ‌های تورم مزمن و پرنوسان برای شهرداری‌ها به دو دلیل مشکلات مالی به وجود خواهد آورد:

**یکم-** آن که مخارج جاری و عمرانی شهرداری‌ها نیز به تناسب تورم می‌تواند افزایش یابد. به خصوص اگر دستمزدها و قراردادهای با تورم شاخص‌بندی شده باشند.

**دوم-** آن که نرخ تورم بر نرخ بهره بازار اعتبارات اثر می‌گذارد. نرخ‌های بهره بالا خود محدودیت مالی ایجاد می‌کند. چرا که اقساط بدهی‌ها را به شدت افزایش می‌دهد. در ضمن انباشته شدن مانده بدهی‌ها با نرخ بهره مرکب بالا می‌تواند منجر به ناتوانی شهرداری در بازپرداخت اصل و فرع بدهی خود به طلبکاران شود.

ناگفته روشن است که در ۴۰ سال اخیر در ایران شاهد تورم‌های دو رقمی و پرنوسان بوده‌ایم.

#### – گام‌هایی که برای افزایش ارزش اعتباری شهرداری‌ها باید برداشته شود

در گزارش پترسون برای بانک جهانی (Peterson, 1998, P11) جدول راهنمایی برای ارتقا و بهبود ارزش اعتباری بخش شهرداری ارائه شده است. مطابق این جدول در حوزه‌های نظام مالی و نظام حقوقی باید اقدامات و تدابیر مشخصی اتخاذ و انجام شود. بر اساس مندرجات گزارش مذکور می‌توان توصیه‌های زیر را به سازمان شهرداری‌ها و دهیاری‌های وزارت کشور ارائه کرد.

#### ۱. در حوزه‌های نظام مالی

این حوزه خود به دو زیرحوزه تقسیم شده است:

**یکم-** جریان‌های مالی بین دولت مرکزی و شهرداری‌ها:

الف) لازم است قوانین مشخصی برای تعیین نحوه برخورداری شهرداری‌ها از مالیات‌ها و عوارض مشترک و پرداخت‌های انتقالی دولت به شهرداری‌ها وضع شود.

ب) فرمول‌های ثابتی برای مشارکت در درآمدهای مالیاتی مشترک به کار گرفته شود.

**دوم-** درآمدهای محلی:

سازمان شهرداری‌ها باید بر نرخ عوارض محلی نظارت کند.

#### ۲. در حوزه وجوه پروژه‌های عمرانی

**یکم-** قرصه‌های مسئله‌دار:

الف) سازمان شهرداری‌ها باید سقف مشخصی را برای حداکثر وام‌های مسئله‌دار تعیین کند.

ب) بر عملکرد واقعی پروژه‌های عمرانی نظارت کند.

**دوم-** ارزیابی اعتبارات:



الف) لازم است به هر یک از قرضه‌های شهرداری یک نرخ مخاطره اعتباری نسبت دهیم.  
ب) برای انجام ارزیابی ریسک اعتباری، توصیه می‌شود به یک مؤسسه تخصصی مستقل مراجعه شود و یا در سازمان شهرداری‌ها برای این کار قسمت ویژه‌ای به‌وجود آید.  
ج) وام‌های مسئله‌دار واقعی را با پیش‌بینی‌های قبلی مقایسه کنید و در صورت نیاز روش ارزیابی مخاطره ریسک اعتباری را مورد تجدیدنظر قرار دهید.  
سوم - سیاست وام‌دهی:

الف) به شهرداری‌هایی که وام مسئله‌دار دارند وام جدیدی نپردازید.  
ب) هیچ کمک بلاعوض دولتی به شهرداری‌هایی که وام مسئله‌دار دارند پرداخت نشود.

### ۳. در حوزه حقوقی

قواعد قانونی روشنی را برای مقابله با وام‌های نکول شده و به اجرا گذاشتن وثیقه توسط دادگاه وضع کنید.

### ۴. کنترل‌های مالی

الف) روال‌های خودکاری را برای مداخله دولت در بودجه شهرداری در مواقعی که شهرداری از بازپرداخت وام‌های خود سرباز می‌زند تعیین کنید.  
ب) به تیم مداخله‌کننده اختیار لازم را برای برقراری توازن در بودجه شهرداری از طریق تقلیل هزینه‌ها و افزایش عوارض بدهید.

### ۳-۶. بار بدهی‌های شهرداری‌ها و ساختار بدهی آنها

برای تجزیه و تحلیل وضعیت اعتباری شهرداری، مبلغ و زمانبندی بدهی‌های آن (شامل بدهی‌های قبلی و استقراض پیشنهادی) حائز اهمیت است. برای محاسبه بار بدهی‌های شهرداری از نسبت‌های مالی و توانایی شهرداری برای پرداخت اقساط بدهی خود استفاده می‌شود. نسبت‌های مورد استفاده به شرح زیرند:

۱. نسبت اقساط بدهی‌ها به درآمدهای جاری شهرداری،

۲. نسبت اقساط بدهی‌ها به کل درآمدهای شهرداری،

۳. نسبت کل بدهی به پایه عوارض مالی،

۴. بدهی سرانه شهرداری هر شهر.

علاوه بر نسبت‌های فوق باید مازاد عملیاتی<sup>۱</sup> و مازاد کل<sup>۲</sup> شهرداری را برای سنجش وضعیت مالی آن مورد استفاده قرار دهید.

ساختار زمانی بدهی‌های شهرداری عامل مهمی در ناتوانی آن برای بازپرداخت بدهی‌ها تلقی می‌شود. ساختار مناسب بدهی دارای اقساط سالیانه قابل پیش‌بینی و معتدلی است. افزایش ناگهانی

---

1. Operating Surplus

2. Total Surplus

مبلغ بدهی‌هایی که در یک سال معین باید بازپرداخت شود خطرناک است و ممکن است تأمین مالی آن، خود مستلزم دریافت وام جدید باشد.

#### جدول ۲. خلاصه بودجه و نسبت‌های بدهی شهرداری

<b>بودجه عملیاتی</b>
درآمدهای جاری:
– منابع درآمد شهرداری
– مالیات‌های مشترک
– پرداخت‌های جاری دولت به شهرداری
کسر می‌شود:
مخارج جاری شهرداری
<b>مازاد عملیاتی</b>
– پرداخت اقساط بدهی‌ها
– سرمایه‌گذاری
– درآمدهای سرمایه‌ای شامل:
– فروش دارایی‌ها
– دریافت‌های انتقال از دولت
<b>مازاد (کسری) کل</b>
<b>در صورت کسری نیاز به استقراض</b>

سایر شاخص‌های ریسک از نظر ساختار بدهی به شرح زیرند:

- بدهی خارجی عمده،
- سررسیدهای بزرگ برای بازپرداخت بدهی‌ها،
- مقدار زیاد بدهی کوتاه‌مدت،
- بدهی جدیدی که سهم بزرگی از درآمد سالیانه شهرداری را شامل می‌شود.

#### ۴-۶. گزارش بدهی مالی، افشای اطلاعات مالی و حسابرسی

این کار برای هرگونه تحلیل اعتباری دسترسی به اطلاعات مالی قابل اعتماد حائز اهمیت است. هر چند شهرداری‌ها در وضع موجود به نحوی گزارش مالی خود را به سازمان شهرداری‌ها ارائه می‌دهند، اما این گزارش صرفاً پاسخگوی الزامات قانونی و اداری است.

گزارشات مالی که شهرداری تهران تهیه می‌کند به درد بازارهای مالی و مؤسسات اعتباری نمی‌خورد. گزارشات براساس حسابداری نقدی ارائه می‌شود. از این گذشته درآمدهای مستمر در کنار سایر منابع مالی در یک گروه طبقه‌بندی می‌شود. در مواردی بودجه سرمایه‌ها از بودجه جاری مجزا نیست. همچنین تصویر



جامع و کاملی از وضع مالی شهرداری، مؤسسات وابسته به آن و شرکت‌های متعلق به شهرداری ارائه نمی‌شود. استقراض به‌عنوان منبع درآمد برای متوازن نشان دادن بودجه به کار می‌رود.

باید گزارشات مالی ساده و یکسان شود و قانوناً شهرداری‌ها موظف به ارائه گزارشات مالی یک شکل به دولت مرکزی شوند.

حسابرسی مستقل از عملکرد مالی شهرداری‌ها در وضعیت کنونی به عمل نمی‌آید. انجام حسابرسی توسط مؤسسات مستقل و مورد تأیید دولت مرکزی باید جزو الزامات قانونی شهرداری‌ها باشد. این مطلب که شهردار خود ذیحساب شهرداری تلقی می‌شود، اساساً از نظر مالی فاقد منطق است.

گزارش‌های مالی باید براساس دستورالعمل زیر تهیه شود تا بتوان اطلاعات و نسبت‌های مورد نیاز را از آن استخراج کرد.

### جدول ۳. کاربرد اطلاعات مالی برای ارزیابی ریسک اعتباری و بهبود ارزش اعتباری شهرداری

#### گام‌های لازم برای بهبود ارزش اعتباری نظام‌مند:

۱. گزارش‌دهی مالی شهرداری را استاندارد کنید تا اطلاعات مهم برای بازارهای اعتباری را در برگیرد.
۲. افشای کلیه گزارشات مالی و بودجه‌های شهرداری را الزام‌آور کنید.
۳. حسابرسی مستقل گزارشات مالی شهرداری‌های شهرهای بزرگ را قانوناً اجباری کنید.
۴. بازپرداخت بدهی‌های شهرداری‌ها و نسبت‌های مالی آنها را توسط سازمان شهرداری‌ها مورد نظارت قرار دهید.
۵. قواعدی را برای تعیین سقف بدهی شهرداری‌ها تنظیم کنید.

#### معیارهای ریسک اعتباری شهرداری:

۱. نسبت اقساط بدهی به بودجه جاری و نسبت بدهی به مازاد عملیات شهرداری را محاسبه کنید. نسبت‌های بالا بیانگر ریسک اعتباری بالاتر است. حدی را که فراتر از آن در وضعیت قرمز قرار خواهیم داشت باید مشخص کرد.
  ۲. نسبت اقساط بدهی به کل درآمد اگر بیش از ۱۵ درصد باشد باید تحلیل دقیق‌تری از وضعیت مالی شهرداری به عمل آورد.
  ۳. نسبت مانده بدهی‌ها به درآمد حاصل از عوارض محلی، زمانی مفید است که شهرداری به‌طور عمده به یک منبع مالی محلی وابسته است و می‌تواند نرخ عوارض را تغییر دهد.
  ۴. نسبت بدهی سرانه را با نسبت مشابه برای کشور مقایسه کنید.
  ۵. انعطاف‌پذیری درآمد محلی نشان می‌دهد که آیا شهرداری به سقف نرخ‌های مجاز برای تعیین عوارض محلی رسیده است یا خیر.
  ۶. قوت بودجه محلی:
- الف) اگر مازاد عملیاتی بودجه مثبت و رو به افزایش باشد بودجه محلی قوی است. وضع شهرداری هر کلانشهر را با وضع کلانشهرهای دیگر کشور مقایسه کنید.
- ب) مازاد کل اگر برای چند سال متوالی مثبت باشد، بودجه شهرداری قوی است.
۷. ساختار بدهی

برای ارزیابی ساختار بدهی از شاخص‌های ریسک اعتباری زیر استفاده کنید:

- بدهی بالای ارزی،
- نوسانات سالیانه زیاد در اقساط بدهی‌ها
- حجم زیاد بدهی‌های کوتاه‌مدتی که باید بازپرداخت شود،
- اتکای زیاد به استقراض برای تأمین مالی بودجه.

## ۵-۶. تضمین بازپرداخت بدهی شهرداری

از نظر تاریخی مهمترین ضمانتی که پشتیبان بدهی شهرداری بوده است، تعهد عمومی برای پرداخت بدهی است. به موجب این تعهد عمومی، شهرداری ملزم به بازپرداخت اصل و فرع بدهی خود در زمان پیش‌بینی شده است و موظف به اتخاذ تدابیر لازم برای این مقصود می‌باشد.

اما در عمل این «تعهد عمومی به پرداخت» رنگ باخته است. چرا که برای مثال در گذشته شهرداری‌ها در ایالات متحده می‌توانستند برحسب نیازهای مالی خود، نرخ عوارض محلی را تغییر دهند و از این طریق منابع مالی لازم را برای بازپرداخت دیون خود تأمین کنند. اما به تدریج اختیارات شهرداری‌ها در این زمینه محدود شده است. در ایران نیز از اختیارات شوراهای اسلامی شهرها در این زمینه کاسته شده است.

در عمل نیز ممکن است وقتی مدیریت شهرداری از یک جناح سیاسی به جناح سیاسی دیگری منتقل می‌شود، مدیر دوم تعهدات مالی مدیر اول را برعهده نگیرد و نسبت به بازپرداخت دیونی که در دوره قبل از او به وجود آمده حساسیت نشان ندهد. به همین دلیل است که ضمانت بازپرداخت بدهی شهرداری باید به یکی از صورت‌های زیر باشد:

- اختصاص درآمد مشخص برای تأمین مالی بدهی‌ها،
- وثیقه ملکی،
- تضمین طرف سوم که می‌تواند دولت مرکزی باشد.

اما نکته در اینجا است که اگر دولت مرکزی بدهی شهرداری را تضمین کند، نه شهرداری و نه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری انگیزه کافی برای ارزیابی دقیق ریسک‌های قرضه یا سودآوری پروژه‌های سرمایه‌گذاری که از این طریق تأمین مالی می‌شوند را نخواهند داشت. بدین ترتیب تضمین دولت موجب خواهد شد که بازار اعتبارات شهرداری که در آن طرف‌های ذینفع خودشان ملزم به ارزیابی مخاطرات اعتبارات می‌باشند و شهرداری باید تصمیم بگیرد که آیا منابع سرمایه‌گذاری هزینه‌بازاری سرمایه را توجیه می‌کند، به درستی توسعه نیابد.

وثیقه گرفتن بخشی از درآمد شهرداری بابت بازپرداخت اصل و فرع بدهی آن روش مناسب‌تری است. در این وضع می‌توان برای مثال درصدی از درآمد حاصل از عوارض نوسازی و یا درصد معینی از درآمد قانون مالیات ارزش افزوده را به پرداخت اصل و فرع بدهی اختصاص داد.

در هر حال باید سازوکار روشن و شفافی برای تخصیص این بخش از درآمد به بازپرداخت آن وضع شود. در این صورت ریسک اعتباری به شدت کاهش خواهد یافت و چه بسا بتوان با هزینه کمتری منابع استقراضی را تجهیز کرد.



در کشور ما که مانند اروپای شرقی و روسیه شهرداری‌ها صاحب املاک و مستغلات فراوان می‌باشند، می‌توان از وثیقه ملکی برای دریافت وام استفاده کرد. در کشورهای دیگر بانک‌ها به تجربه دریافت‌ه‌اند که تنها باید آن بخش از مستغلات شهرداری‌ها را به‌عنوان وثیقه بپذیرند که قابلیت فروش و انتقال مالکیت آن به بخش خصوصی وجود دارد.

ارزشگذاری مستغلات شهرداری به‌عنوان وثیقه وام، نه تنها به قیمت بازار بستگی دارد، بلکه به روال‌های قانونی برای به اجرا گذاشتن وثیقه نیز بستگی دارد. اگر روال‌های قانونی طولانی باشد، بانک‌ها رغبت کمتری به پذیرش وثیقه ملکی خواهند داشت. کارآیی، سرعت و دقت محاکم قضایی در این میان نیز مهم است.

تا جایی که به اوراق قرضه و انتشار آن مربوط می‌شود، بیمه کردن اوراق قرضه برای بهبود و توانایی تجهیز منابع مالی در کشورهای پیشرفته متداول است. برای مثال در ایالات متحده در حدود نیمی از اوراق قرضه شهرداری‌ها در بردارنده تضمین طرف سوم برای بازپرداخت اصل و فرع بدهی از طریق مؤسسات بیمه‌های تخصصی است. اما نکته در اینجاست که بازار وسیعی برای بیمه اعتبارات باید شکل گرفته باشد تا در مجموع ریسک بیمه‌گر کاهش یابد. در ایران چنین بازار گسترده‌ای وجود ندارد. لذا هزینه بیمه اوراق قرضه شهرداری‌ها می‌تواند بسیار بالا باشد.

#### ۶-۶. تأمین مالی پروژه‌های شهرداری

تأمین مالی پروژه نوع معینی از تأمین مالی اعتباری است. در تأمین مالی پروژه به معنای دقیق کلمه بدهی که برای تأمین مالی پروژه سرمایه‌گذاری به‌وجود می‌آید منحصرأً توسط جریان‌ات درآمدی که در آینده از محل این پروژه عاید خواهد شد، توسط دارایی‌های پروژه پشتیبانی می‌شود. تأمین مالی پروژه در شکل کامل آن غالباً در بخش خصوصی صورت می‌گیرد. در بخش عمومی نیز در پروژه‌هایی نظیر تأمین آب و فاضلاب، بهره‌برداری از خطوط مترو و غیره زمانی که بهای خدمات آنها به‌طور کامل توسط شهروندان پرداخت می‌شود و یارانه‌های متعلقه را دولت برعهده می‌گیرد، مصداق می‌یابد. در هر حال ممکن است شهرداری، مؤسسات و شرکت‌های وابسته به شهرداری نیز پروژه‌های انتفاعی را به مورد اجرا بگذارند که بازپرداخت اصل و فرع بدهی آنها از محل عایدات و ارزش دارایی‌های پروژه تضمین شود.

در تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری هم مؤسسات وام‌دهنده و هم شهرداری به موفقیت پروژه علاقمندند. لذا به نفع هر دو طرف است که تحلیل هزینه-فایده این پروژه‌ها با دقت صورت گیرد. در تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری، نرخ بازده داخلی مالی پروژه و مخاطرات مربوط به آن است که ارزش اعتباری پروژه را تعیین می‌کند.

مخاطرات تأمین مالی پروژه‌های بخش عمومی اساساً به دو شکل است:

۱. یک مجموعه از مخاطرات مربوط به توجیه‌پذیری ذاتی پروژه از دید اقتصادی و مالی است. اما دسته دوم مخاطرات سیاسی است. این مخاطرات شامل مخاطرات مربوط به **تنظیم‌گری** و مقررات است. بدین معنا که مقامات وضع‌کننده مقررات ممکن است اجازه ندهند تعرفه آب و فاضلاب یا بهای سایر خدمات عمومی افزایش یابد. مخاطره دیگر مربوط به **خطرات رقابت** است. این خطر وجود دارد که پروژه‌های رقیب توسط دولت به تصویب برسد و تقاضای پروژه را تحت تأثیر قرار دهد.
۲. مخاطره دیگر از این دست عبارت است از: **ریسک مصادره** پروژه توسط دولت.

## ۶-۷. چارچوب‌های قانونی و مقرراتی لازم برای استقراض شهرداری‌ها

در مورد انتشار اوراق بدهی توسط شهرداری باید به نکات زیر توجه کرد:

### الف) انتشار اوراق بدهی

۱. باید از نظر حقوقی چارچوب واحدی برای انتشار اوراق بدهی توسط کلانشهرها وضع شود و از تبعیض در این زمینه اجتناب شود. سازمان شهرداری‌ها و دهیاری‌های وزارت کشور فهرست کلانشهرها را منتشر خواهد کرد.
  ۲. انتشار اوراق بدهی فقط باید محدود به تأمین مالی زیرساخت‌های شهری (تأسیسات شهری و پروژه‌های عمران شهری) شود و از انتشار اوراق بدهی برای تأمین مالی بودجه جاری شهرداری و یا تأمین مالی خدمات شهری توسط شهرداری‌ها اجتناب شود؛
  ۳. شهرداری می‌تواند برای تأمین مالی پروژه‌های عمران شهری توسط معاونت‌های ذیربط مناطق شهرداری و سازمان‌های وابسته و مستقل خود اوراق بدهی منتشر نماید.
  ۴. شرکت‌های شهرداری از نظر انتشار اوراق بدهی به‌طور مستقل عمل خواهند کرد و از این نظر تابع مقررات قانون تجارت و اساسنامه قانونی خود می‌باشند.
  ۵. شرکت‌های نسل دوم و سوم و سازمان‌های وابسته و مستقل شهرداری به هیچ وجه مجاز به انتشار اوراق بدهی نخواهند بود.
  ۶. خریداران اوراق بدهی و کلیه وام‌دهندگان به شهرداری برای اطمینان از وصول مطالبات خود حق خواهند داشت:
- الف) از وجوه انتقالی دولت به شهرداری مطلع شوند.
- ب) هیئتی را برای اعمال کنترل و بازرسی مخارج و یا سایر عملیات شهرداری تعیین کنند.
- ج) به‌موجب قانون باید سهمی از درآمدهای مشخص شهرداری به بازپرداخت بدهی‌های آن اختصاص یابد.



## ب) افشای اطلاعات و مقررات بازار

در اینجا عمدتاً افشای اطلاعات توسط ناشر اوراق بدهی مطرح است. این خواسته براساس این نظریه استوار است که اطلاعات بهتر موجب کارکرد کارآمدتر بازار سرمایه برای شهرداری‌ها می‌شود و به آنها امکان می‌دهد که اعتبار خوب را از بد تشخیص دهند. پیشنهادهای کلیدی در اینجا به شرح زیرند:

۱. شهرداری‌هایی که اقدام به استقراض می‌کنند:

الف) قانوناً باید ملزم به افشای همه اطلاعات مهم در مورد تصمیمات سرمایه‌گذاری باشند.

ب) حداقل اطلاعات تعیین شده توسط مقررات را افشا کنند.

ج) براساس استانداردهای بازار، اطلاعات کافی برای برآوردن نیازهای قانونی بند «الف» فوق را ارائه دهند.

۲. از شهرداری‌ها باید خواسته شود اطلاعات مورد نیاز را حداقل به صورت سالیانه و نیز در هنگام وقایع مهمی که می‌تواند بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تأثیر بگذارد انتشار دهند.

۳. باید تخلف از افشای اطلاعات و الزامات ثبت آن عمل مجرمانه تلقی شود و همه مشارکت‌کنندگان در عمل مجرمانه مسئول شناخته شوند. مقامات انتخابی و انتصابی باید موظف به تحقیق و نظارت در زمینه اجرای مقررات افشای اطلاعات باشند.

۴. باید مطالعات ارزیابی فنی - اقتصادی پروژه‌های سرمایه‌گذاری در معرض دسترسی همگان قرار گیرد.

## ج) ساختار قرضه یا بدهی

ساختار بدهی از نظر زمانی باید با جریان‌های درآمدی شهرداری هماهنگ باشد. لذا ایجاد بدهی براساس ساختار ساده بازپرداخت می‌تواند مشکل ساز شود. از این رو توصیه می‌شود:

۱. باید به شهرداری‌ها امکان داده شود که تعهدات مالی خود را براساس نیازهای خود ساختار بندی کنند.

۲. باید از وضع مقرراتی که شهرداری‌ها را از اعمال مدیریت پیچیده بر دارایی‌ها و بدهی‌هایشان باز می‌دارد اجتناب ورزید.

۳. در عین حال باید از استفاده از ابزارهای مالی مشتقه که می‌تواند منجر به ایجاد وضعیت‌های مالی مخاطره‌آمیز و سودهای دستکاری شده شود پرهیز داشت.

۴. اعمال محدودیت بر بدهی شهرداری: از آنجا که خطر انباشته شدن بدهی‌های کوتاه‌مدت وجود دارد، اعمال محدودیت بر میزان بدهی شهرداری‌ها ضروری است. در این زمینه پیشنهادهای کلیدی عبارتند از:

- محدود کردن استقراض کوتاه‌مدت شهرداری به میزان مورد نیاز:

الف) برای پرکردن کمبودهای نقدینگی برای انجام عملیات جاری با در نظر داشتن جریان‌های درآمدی که در ظرف یک‌سال مالی قابل وصول است.

ب) برای پرکردن نیازهای سرمایه‌ای شهرداری با توجه به کمک‌های مالی بلاعوض مشخص و واقع‌بینانه‌ای که دریافت خواهد شد یا اوراق قرضه‌ای که در ظرف سال مالی منتشر خواهد شد.

– شهرداری باید ملزم به بازپرداخت بدهی کوتاه‌مدت خود ظرف سال مالی باشد.

– محدود کردن بدهی بلندمدت به سرمایه‌گذاری در مستغلات، کارخانجات و تجهیزات.

#### د) صدور مجوز بدهی

در واقع این سؤال مطرح است که چه مقاماتی در داخل شهرداری و سایر قلمروهای دولت مرکزی باید به شهرداری مجوز لازم را برای استقراض بدهند. در این زمینه پیشنهادهای کلیدی به شرح زیر است:

۱. پروژه استقراض باید در شورای شهر مطرح و به تصویب آن برسد.
۲. در مورد دریافت تسهیلات کوتاه‌مدت شورای شهر می‌تواند سقفی را تعیین کند و اختیارات لازم را به شهردار بدهد.
۳. تصویب استاندار و وزارت کشور یا دولت ضروری نیست، مگر آن که تضمین دولت ضروری باشد.

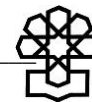
#### ه) تأمین مالی ترجیحی و سایر کمک‌ها

در این زمینه توصیه می‌شود:

۱. کمک‌های فنی و آموزشی به پرسنل شهرداری برای دسترسی به بازار سرمایه ارائه شود. این نوع کمک‌ها را می‌توان از بخش خصوصی خریداری کرد. سازمان شهرداری‌ها و دهیاری‌ها می‌تواند در این زمینه دوره‌های کوتاه‌مدت آموزشی برقرار کند.
۲. می‌توان پرداخت‌های انتقالی دولت به شهرداری‌ها را مشروط به مشارکت سرمایه خصوصی کرد.

۳. اگر قرار باشد سازمان شهرداری‌ها اوراق مشارکت یا بدهی شهرداری‌ها به بانک‌ها را تضمین یا بیمه کند، باید برای این کار حق‌الزحمه‌ای دریافت دارد. پرداخت بدهی شهرداری‌ها می‌تواند از محل مالیات‌های مشترک در اجرای قانون مالیات ارزش افزوده، از محل وجوهی که به حساب تمرکز وجوه سازمان شهرداری‌ها واریز می‌شود انجام شود. در عمل سازمان شهرداری‌ها در زمان توزیع این وجوه میان شهرداری‌ها پرداخت‌های خود را کسر خواهد کرد.

۴. باید از کمک‌های تأمین مالی مستقیم توسط دولت به شکل اعطای مستقیم وام یا اعطای یارانه سود تسهیلات بانکی و غیره اجتناب شود.



## و) قابلیت نقدینگی و بازار ثانویه

قابلیت نقدشوندگی حائز اهمیت بسیار است، به‌ویژه برای وام‌های بلندمدت. اگر سرمایه‌گذاران از وجود بازار ثانویه مطمئن باشند راحت‌تر اقدام به پرداخت قرضه بلندمدت خواهند کرد. چرا که در این صورت نیز اوراق بدهی را که خریداری کرده‌اند می‌توانند در بازار ثانویه به فروش رسانند. اغلب یا تمام عواملی که موجب استحکام بازارهای اولیه می‌شوند نیز برای افزایش قابلیت نقدشوندگی مفید هستند. عدم قطعیت (نااطمینانی) بزرگترین دشمن بازارها است. پیشنهادهای کلیدی در این زمینه ایجاد بهبود در افشای اطلاعات عبارتند از:

- افشای اطلاعات ارزیابی پروژه،
- افشای اطلاعات مربوط به سهام سرمایه‌گذاران،
- افشای اطلاعات توسط وام‌گیرندگان به شرح (۲) فوق‌الذکر.

## ز) نظارت، مداخله و جبران

اصلاح نظام حسابداری شهرداری و اجرای پیشنهادهای این گزارش نیاز به سیستم‌های گسترده جمع‌آوری اطلاعات را کاهش می‌دهد. اما تا آن زمان تدابیر دیگری ضروری است. فرآیند مداخله باید روشن و ساده باشد. پیشنهادهای کلیدی در این زمینه به این شرح است:

۱. نظارت بر قابلیت و سلامت فنی و اقتصادی پروژه تا زمانی که سیستم‌های پیشنهاد شده در قسمت (۲) اجرا نشده و فرایندهای حسابداری مستقر نگردیده ضروری است.
۲. سطح دوم مداخله زمانی ضرورت می‌یابد که شهرداری یا مؤسسات و اشخاص اعتبار دهنده از دادگاه بخواهند یک هیئت بازرسی مالی در شهرداری مستقر سازد.
  - الف) هیئت یا فردی را که دادگاه برای این منظور تعیین می‌کند باید قدرت وسیعی داشته باشد.
  - ب) حداقل خدمات ضروری باید حفظ شود یعنی نباید به بهانه بازپرداخت تعهدات، شهرداری از ارائه خدمات ضروری باز ماند.
۳. برای آن که اعتباردهندگان در مقابل نکول بدهی خود توسط شهرداری مصون باشند روش جبرانی روشن و ساده‌ای باید پیش‌بینی شود به نحوی که:
  - الف) حق داشته باشند وجوهی را که دولت به شهرداری می‌پردازد ردگیری کنند.
  - ب) حق داشته باشند وضع مالیات اضافی را در محدوده شهرداری که بدهی آن به تعویق افتاده اعمال کنند.
  - ج) حق داشته باشند هیئت کنترل و بازرسی مالی را تعیین کنند.
۴. ارائه حداقل خدمات شهرداری در هر وضعیتی باید تضمین شود:
  - الف) جمع‌آوری زباله،

ب) خدمات اتوبوسرانی و مترو،

ج) نگهداری فضای سبز.

۵. قانون روشنی در مورد ورشکستگی شهرداری‌ها باید وضع شود که شامل:

الف) حقوق اعتباردهندگان و اولویت آنها باشد.

ب) مشخص کند که در چه زمانی و تحت چه شرایطی بدهی‌ها و سایر تعهدات قراردادی شهرداری‌ها می‌تواند قابل بازپرداخت باشد.

### ح) اجرا

برای اجرای توصیه‌های سیاستی این گزارش پیشنهاد می‌شود:

۱. یک لایحه جامع در زمینه مقررات ناظر بر استقراض شهرداری‌ها توسط سازمان شهرداری‌ها تهیه و برای تصویب به هیئت دولت و مجلس شورای اسلامی ارائه شود.
۲. لایحه فوق پس از تصویب توسط شهرداری‌ها اجرا شود.
۳. سازمان شهرداری‌ها کمک‌های فنی و آموزشی مورد نیاز را در اختیار شهرداری‌ها قرار دهد.

### منابع و مأخذ

۱. آیین‌نامه قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت، مصوب ۱۳۷۷/۵/۱۸.
۲. برنامه پنجساله چهارم توسعه کشور، مصوب ۱۳۸۹.
۳. برنامه پنجساله سوم توسعه کشور مصوب ۱۳۷۸.
۴. پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، امکان‌سنجی ایجاد بانک تخصصی شهرداری‌های کشور، گزارش نهایی، آبان ۱۳۸۲.
۵. فیوزی، فرانک؛ مودیلیانی، فرانکو و فری، مایکل: مبانی بازارها و نهادهای مالی، ترجمه دکتر حسین عمده تبریزی، جلد اول، انتشارات آگاه، ۱۳۷۶.
۶. قانون پولی و بانکی کشور، مصوب ۱۸ تیرماه ۱۳۵۱.
۷. قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت، مصوب ۱۳۷۶/۶/۳۰ مجلس شورای اسلامی.
۸. مجموعه قوانین شهر و شهرداری، منصور، جهانگیر نشر دوران، ۱۳۸۰.
۹. مرکز آمار ایران، نتایج سرشماری نفوس و مسکن سال‌های ۱۳۵۵ و ۱۳۹۵.
10. TI, Formulation of a Regulatory Framework for Municipal Borrowing in South Africa, Final Report, Draft, 4 December, 1998.
11. World Bank (2010), Innovations in Local Infrastructure Finance.
12. Bernanke, Ben S. (2013), The Federal Reserve and the Financial Crisis, Lectures, Princeton University Press.
13. [www.tnurf.com/tnurf.asp](http://www.tnurf.com/tnurf.asp).
14. <http://www.findenter.gov.co>



شماره مسلسل: ۱۵۴۵۴

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: مالیه شهرداری‌ها ۴. دسترسی شهرداری‌ها به بازارهای مالی و منابع استقراضی

نام دفتر: مطالعات اقتصاد بخش عمومی (گروه بودجه)

تهیه و تدوین: بهروز هادی‌زنوز (این گزارش تلخیصی از کتاب بازاریابی مالی دولت و شهرداری‌هاست که توسط نویسنده آن تهیه شده است)

متقاضی: کمیسیون برنامه و بودجه و محاسبات

ویراستار تخصصی: \_\_\_\_\_

ویراستار ادبی: \_\_\_\_\_



واژه‌های کلیدی:

تاریخ انتشار: ۱۳۹۶/۰۵/۰۷