

بررسی مصوبات کمیسیون تلفیق لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ کل کشور

بند «م» تبصره (۵)

(تقاضای اوراق مالی دولت)

مقدمه

با کاهش درآمدهای نفتی و عدم اصلاح نظام مالیات‌ستانی در جهت معرفی پایه‌های جدید، اصلاح معافیت‌ها و کاهش فرار مالیاتی و آشکار شدن کسری بودجه دولت، اصلاحات ساختار بودجه اهمیتی دوچندان یافته است. یکی از محورهای مهم اصلاح ساختار بودجه، تنظیم‌گری کانال‌های ایجاد بدهی دولت، مسدود کردن مجاری غیرشفاف ایجاد بدهی و تسهیل بهره‌مندی دولت از بازار اوراق دولتی به‌عنوان شفاف‌ترین کانال ایجاد بدهی است. توسعه بازار اوراق دولتی، امکان هموارسازی مخارج دولت و تأمین نیازهای نقدینگی کوتاه‌مدت دولت را فراهم می‌کند و دولت را به سوی ایجاد بدهی از یک مسیر شفاف سوق می‌دهد. توسعه بازار اوراق دولتی نیازمند اصلاحاتی در مکانیزم عرضه (حراج و بازارسازی)، قیمت‌گذاری و ایجاد تقاضای نهادی برای این اوراق است.

مشخصات لایحه

دوره دهم - سال چهارم

شماره ثبت:
۶۸۷

شماره چاپ:
۱۸۱۷

تاریخ چاپ:
۱۳۹۸/۱۱/۱۳

ایجاد تقاضا برای اوراق دولتی موجب افزایش نقدشوندگی و در سطح ثابتی از عرضه، باعث کاهش نرخ تأمین مالی دولت می‌گردد. به‌عبارت ساده‌تر در صورتی که اشخاص حقیقی و حقوقی بیشتر متقاضی نگهداری اوراق مالی دولتی به‌عنوان یک دارایی باشند، دولت می‌تواند راحت‌تر و ارزان‌تر اوراق منتشر کند. اهمیت این مسئله با وجود کسری بودجه بالای سال ۱۳۹۹ بیش‌ازپیش خواهد بود.

معاونت پژوهش‌های

اقتصادی

دفتر: مطالعات

اقتصادی

لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ در چند بند به ایجاد تقاضای نهادی برای اوراق دولتی پرداخته بود. در بند «ر» تبصره «۵» لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت را موظف به نگهداری اوراق مالی دولتی معادل ۵۰ درصد ارزش کل دارایی‌های صندوق و در بند «م» تبصره «۵» نیز بانک مرکزی را مجاز به اخذ وثیقه از بانک‌ها در ازای اعطای اعتبار کرده بود. در جزء «۲» بند «م» نیز بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مجاز شده بود تا با تصویب شورای پول و اعتبار بابت درصدی از سپرده‌های قانونی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، اوراق مالی اسلامی منتشره از سوی دولت را بپذیرد. در این گزارش، وضعیت این بندهای لایحه در گزارش نهایی کمیسیون تلفیق، بررسی و ابعاد مثبت و منفی تغییرات ایجاد شده و برخی پیشنهادهای جایگزین برای طرح در صحن علنی مجلس تبیین می‌شود.

شماره مسلسل:
۲۳۰۱۶۹۳۸

تاریخ انتشار:
۱۳۹۸/۱۲/۱۴

ایجاد تقاضای نهادی برای اوراق مالی اسلامی منتشره از سوی خزانه در گزارش تلفیق بودجه سال ۱۳۹۹
در کمیسیون تلفیق بودجه سال ۱۳۹۹ بند «ر» تبصره «۵» لایحه تماماً حذف و بند «م» تبصره «۵» عیناً تصویب شد. اگرچه مرکز پژوهش‌های مجلس انتقادهایی به نحوه طرح موضوع در بند «ر» تبصره «۵» داشت اما به‌طور کلی حذف این بند از متن لایحه را غفلت از ظرفیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت در ایجاد تقاضا برای اوراق دولتی و ضرورت این امر می‌داند. در ادامه پیشنهاد جایگزین مرکز پژوهش‌ها و مزیت‌های این پیشنهاد نسبت به متن لایحه بودجه آمده است.

مهم‌ترین دلالت جزء «۱» بند «م» تبصره «۵» لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، مجاز کردن بانک مرکزی به دریافت وثیقه از بانک‌ها در قبال بدهی‌های آنها ناشی از اضافه برداشت یا خطوط اعتباری است؛ لکن متن این جزء غیردقیق و مبهم نوشته شده است: در میانه‌های متن، بانک مرکزی مجاز به وثیقه‌گیری شده، اما در ادامه بیان شده در پایان سال، باید حداقل ۵۰ درصد بدهی بانک‌ها را وثیقه‌دار نماید. علاوه بر این، متن این جزء نیاز به اصلاح ویرایشی نیز دارد و کلمه «به» در عبارت «اوراق بدهی منتشره به خزانه باشد» اضافه است و باید حذف شود.

جزء «۲» این بند نیز مجوز دیگری به بانک مرکزی داده است تا بتواند با تصویب شورای پول و اعتبار در ازای بخشی از سپرده‌های قانونی، نگهداری اوراق دولتی را بپذیرد. یعنی به جای اینکه بانک ملزم باشد به عنوان مثال ۱۰۰ واحد ذخیره نزد بانک مرکزی نگه دارد، بتواند ۹۰ واحد ذخیره (سپرده نزد بانک مرکزی) و معادل ۱۰ واحد اوراق دولتی نگهداری کند. با توجه به اینکه عملاً به سپرده‌های قانونی سودی تعلق نمی‌گیرد و در مقابل نگهداری اوراق مالی اسلامی برای بانک عایدی خواهد داشت، در صورتی که این موضوع در شورای پول و اعتبار تصویب شود، بانک‌ها انگیزه جدی برای ورود به بازار ثانویه اوراق دولتی پیدا می‌کنند. براساس بند «۳» ماده (۱۴) قانون پولی و بانکی کشور مصوب سال ۱۳۵۱ که به موجب آن، تعیین نسبت سپرده قانونی به بانک مرکزی داده شده است، بانک مرکزی می‌تواند مصادیق این سپرده قانونی را تعیین نماید. این تعیین مصداق پیش‌تر در بخشنامه به شماره مب/۲۴۱۲ انجام شده است و طی آن بانک مرکزی به بانک‌ها اجازه داده است تا سقف دو واحد درصد از سپرده‌های قانونی خود نزد بانک مرکزی (مرتبط با منابع سپرده‌ای) را به صورت موجودی نقد (اسکناس، مسکوک و ایران چک بانک مرکزی) نگهداری نمایند.^۱ در همین راستا بانک مرکزی می‌تواند به بانک‌ها اجازه دهد تا سقفی مشخص، اوراق مالی اسلامی منتشره از سوی دولت را به عنوان سپرده قانونی نگهداری نمایند. با این توضیحات مشابه جزء «۱»، این جزء نیز نیاز به قانون ندارد.

با وجود همه اشکالات محتوایی و ویرایشی پیش‌گفته، بند «م» تبصره «۵» لایحه بودجه عیناً در کمیسیون تلفیق بودجه تصویب شد. با توجه به نکات بیان شده، مرکز پژوهش‌ها اصلاحاتی در متن مصوب کمیسیون تلفیق را ضروری می‌داند که در قالب جدول زیر ارائه شده است.

ردیف	لایحه بودجه	گزارش تلفیق	پیشنهاد مرکز پژوهش‌ها
بند «ر» تبصره «۵»	حداقل سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت از کل دارایی‌های صندوق در اوراق بهادار دولتی برابر با پنجاه درصد (۵۰٪) تعیین می‌شود. عدم انجام این تکلیف مشمول جریمه‌های مالیات‌های بند «ب» ماده (۱۷) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور است و سازمان بورس اوراق بهادار مکلف به همکاری با سازمان امور مالیاتی برای اجرای این حکم است.	حذف بند «ر»	صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت موظفند به نحوی عمل کنند که در پایان سال ۱۳۹۹ سهم سپرده‌گذاری در بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی و گواهی سپرده از کل دارایی‌های صندوق حداکثر ۳۵ درصد شود. عدم انجام این تکلیف مشمول جریمه‌های مالیات‌های بند «ب» ماده (۱۷) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور است و سازمان بورس اوراق بهادار مکلف به همکاری با سازمان امور مالیاتی برای اجرای این حکم است.
بند «م» تبصره «۵»	۱. به منظور اجرای سیاست پولی و مدیریت نرخ‌های سود (در راستای کنترل تورم و کسب تعادل بودجه‌ای) و کنترل تورم و در راستای اجرای عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال وثیقه، به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران اجازه داده می‌شود به تدریج بدهی بانک‌ها و	تصویب متن لایحه (بدون تغییر)	۱. به منظور اجرای سیاست پولی و مدیریت نرخ‌های سود (در راستای کنترل تورم و کسب تعادل بودجه‌ای) و کنترل تورم و در راستای اجرای عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال وثیقه، به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران اجازه داده می‌شود به تدریج بدهی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری (شامل خط اعتباری و اضافه

1. <https://www.cbi.ir/page/5574.aspx>

ردیف	لایحه بودجه	گزارش تملیف	پیشنهاد مرکز پژوهش‌ها
	<p>مؤسسات اعتباری (شامل خط اعتباری و اضافه برداشت) را وثیقه‌دار نماید به‌گونه‌ای که در پایان سال، حداقل پنجاه درصد (۵۰٪) بدهی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به بانک مرکزی توثیق به اوراق بدهی منتشره به خزانه باشد. سازمان بورس اوراق بهادار مکلف به همکاری در توثیق اوراق بدهی خزانه نزد بانک مرکزی است.</p> <p>۲. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مجاز است با تصویب شورای پول و اعتبار بابت درصدی از سپرده‌های قانونی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، اوراق مالی اسلامی منتشره از سوی دولت را بپذیرد.</p> <p>۳. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مجاز است با تصویب شورای پول و اعتبار بابت درصدی از سپرده‌های قانونی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی موظفند به نحوی عمل کنند که در پایان سال ۱۳۹۹، ارزش بازاری اوراق مالی اسلامی منتشره از سوی دولت، حداقل ۲ درصد از مانده دارایی‌های آنها را تشکیل دهد.</p> <p>۴. بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی متخلف، مشمول جزء «۳» و جزء «۴» بند «الف» ماده (۱۴) قانون برنامه ششم خواهند بود. دولت موظف است نسبت به اوراق بهادارسازی حداقل ۱۵ درصد از مانده بدهی‌های قطعی و حسابرسی شده خود به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی، اقدام نماید.</p>		

با توجه به نیاز دولت به انتشار اوراق مالی در بودجه سال ۱۳۹۹ و ضرورت جلوگیری از افزایش نرخ‌ها در بازار که هزینه تأمین مالی را برای دولت افزایش خواهد داد، لازم است که از ظرفیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت، استفاده شود. این پیشنهاد در راستای اصلاح سبد دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت در جهت کاهش سهم سپرده‌های بانکی در دارایی‌های آنها نیز می‌باشد.

بر این اساس مرکز پژوهش‌ها، با حذف بند «ر» تبصره «۵» لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ مخالف است. البته متن لایحه بودجه، حاوی ایرادهایی است. از جمله اینکه فرایند گذار و یا مهلت زمانی برای تغییر ترکیب پرتفوی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشخص نشده است. به بیانی دیگر؛ اطلاق این بند تبصره نشان‌دهنده آن است که صندوق‌های سرمایه‌گذاری مکلفند تا در ابتدای اولین روز کاری سال ۱۳۹۹، این ترکیب را اصلاح کرده باشند. از طرف دیگر بهتر است بر محدود کردن سهم سپرده‌های بانکی از دارایی این صندوق‌ها تمرکز شود تا این صندوق‌ها بتوانند هم اوراق دولتی و هم اوراق شرکت‌ها را خریداری نمایند.

به هر تقدیر متن پیشنهادی مرکز پژوهش‌ها نسبت به متن لایحه مزیت‌های زیر را دارد:

- این پیشنهاد به انتشار بیشتر اوراق مالی اسلامی توسط بخش غیردولتی و کاهش پدیده برون‌رانی^۱ بخش غیردولتی از بازار سرمایه کمک می‌کند؛ چراکه به‌جای تعیین حداقل خرید اوراق دولتی، سقف سپرده‌گذاری صندوق‌ها را تعیین می‌نماید.
- پیشنهاد لایحه بودجه زمانبندی برای تخصیص ۵۰٪ از پرتفوی صندوق‌ها به اوراق دولتی را بیان نکرده است سرعت زیاد در تغییر ترکیب پرتفوی صندوق‌ها سبب می‌شود تا علاوه بر کاهش نرخ‌های اوراق دولتی و به تبع آن کاهش سودآوری صندوق‌ها؛ خروج سپرده از بانک‌ها نیز ایجاد شود و بازار بین‌بانکی را متأثر کند. مطابق پیشنهاد ارائه شده، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت فرصت بیشتری دارند تا بتوانند ترکیب پرتفوی خود را تغییر دهند و مخاطرات و پیامدهای اشاره شده در اثر تغییر ناگهانی پرتفوی آنها ایجاد نشود.

1. Crowding out

۳. رابطه میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت و شبکه بانکی که سالیانی است مقام ناظر شبکه بانکی و بازار سرمایه به دنبال منضبط کردن آن هستند؛ اما بسیاری از صندوق‌ها نتوانسته‌اند خود را با ضوابط مزبور تطبیق دهند؛ با پشتوانه قانونی و ضمانت اجرایی آن و همچنین رعایت اقتضائات این نهادها قابل دستیابی است. این پیشنهاد هدف را بر اصلاح این رابطه قرار داده است و نتیجه عملی آن؛ ایجاد ظرفیت برای بخش دولتی و غیردولتی در تأمین مالی از طریق انتشار اوراق مالی اسلامی خواهد بود. تجربه جهانی نیز نشان داده است که صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت؛ بیشتر ترکیب پرتفوی خود را در اوراق دولتی و شرکتی سرمایه‌گذاری می‌کنند و کمتر به سپرده‌گذاری در بانک‌ها اقدام می‌شود.

در ارتباط با بند «م» تبصره «۵» مصوب کمیسیون تلفیق نیز علاوه بر نکاتی که در بخش قبل گفته شد چند اشکال بدان وارد است:

اول و مهم‌تر از همه اینکه مشخص نیست مقصود از بدهی در عبارت «حداقل پنجاه درصد (۵۰٪) بدهی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به بانک مرکزی توثیق به اوراق بدهی منتشره خزانه باشد» مانده بدهی است یا بدهی‌های ایجاد شده در سال ۱۳۹۹. با توجه به اینکه عمده بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی مربوط به بانک مسکن (خط اعتباری مسکن مهر) و بانک‌های ناسالم (بابت اضافه برداشت‌ها) است اولین سؤالی که ایجاد خواهد شد این است که **منابع خرید این اوراق چگونه و از چه محلی تأمین خواهد شد؟** زیرا قاعدتاً در صورتی که بانک ناسالم منابع نقد در اختیار داشت، سراغ اضافه برداشت با نرخ ۳۴ درصد نمی‌رفت. برای بانک‌های مسکن و بانک‌های خصوصی ناسالم تنها دو راه برای خرید اوراق دولتی وجود دارد:

۱. اضافه برداشت از منابع بانک مرکزی،

۲. تغییر ترکیب دارایی‌های بانک و جایگزینی اوراق دولتی.

با این توضیحات برای خرید اوراق دولتی، بانک‌های ناسالم یا باید از بانک مرکزی اضافه برداشت کنند که خود مستلزم وثیقه‌گیری و دور باطل است و یا ترکیب دارایی‌های خود را (با کاهش تسهیلات‌دهی، فروش اموال و ...) به نحوی تغییر دهد که بتواند معادل آن، اوراق دولتی جایگزین نماید. البته باید توجه داشت که بانک‌های ناسالم خصوصی، دارایی چندان ارزشمندی که قابل فروش و جایگزینی با اوراق دولتی باشد ندارند و عملاً راه دوم برای این بانک‌ها مقدور نیست. بنابراین در عمل، الزام به توثیق برای بانک‌های خصوصی ناسالم چندان امکان‌پذیر نیست.

البته راهکار دوم (تغییر ترکیب دارایی‌ها)، الزام به توثیق را در سایر بانک‌ها امکان‌پذیر می‌کند یعنی بانک‌ها می‌توانند با کاهش تسهیلات‌دهی (اختصاص خلق پول جدید به اوراق) و یا فروش اموال مازاد (تغییر تخصیص خلق پول گذشته)، اوراق دولتی خریداری و توثیق نمایند. به عبارت دیگر بخشی از خلق پول گذشته و جدید را به خریداری اوراق دولت اختصاص دهند. به عنوان مثال بانک مسکن می‌تواند با تغییر ترکیب دارایی‌های خود، اوراق دولتی جایگزین نماید، اما ممکن است این جایگزینی به بهای کاهش تسهیلات‌دهی و تأمین مالی بخش مسکن و پیامدهای رکودی آن انجام شود.

اشکال دوم این است که هم‌اکنون سهم قابل توجهی از ترانزنامه بانک‌های دولتی و خصوصی شده را مطالبات از دولت تشکیل می‌دهد. اینکه بدهی‌های فعلی دولت به این بانک‌ها را نادیده گرفته و آنها را ملزم به خرید اوراق دولت نماییم تا برای توثیق و مشارکت در عملیات بازار باز استفاده شود، اندکی غیرمنصفانه به نظر می‌رسد. می‌توان مطالبات فعلی بانک‌ها از دولت را به اوراق تبدیل کرد به نحوی که قابلیت توثیق پیدا کند، بانک‌های مذکور نیز می‌توانند بدون تغییر ترکیب دارایی‌ها، اقدام به توثیق این اوراق نمایند.

در ارتباط با جزء «۲» بند «م» مبنی بر جایگزینی اوراق دولتی به جای سپرده‌ها و پیامدهای آن، ابتدا باید مشخص کرد، سپرده

قانونی چه کارکردی دارد. دو کارکرد اصلی برای سپرده قانونی بانکها نزد بانک مرکزی عنوان می‌شود: ۱. احتیاطی، ۲. سیاست پولی. در کارکرد احتیاطی، سپرده قانونی به‌عنوان نقدشونده‌ترین دارایی بانکها معرفی می‌شود که الزام به نگهداری آن موجب می‌شود وضعیت ریسک نقدینگی بانک، کاهش یابد. در کارکرد سیاست پولی، سپرده قانونی یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر بر تقاضای پول بانک مرکزی (ذخایر بانک مرکزی^۱) بوده و بر نرخ سود بازار بین‌بانکی مؤثر است.^۲

جایگزینی اوراق بهادار دولتی به‌جای سپرده قانونی باید متناسب با کارکردی باشد که اقتصاد کشور از سپرده قانونی انتظار دارد. اوراق دولتی پس از ذخایر بانک مرکزی، نقدشونده‌ترین دارایی اقتصاد هستند و بنابراین این جایگزینی کارکرد احتیاطی را خدشه‌دار نمی‌کند، اما جایگزینی اوراق دولتی، تقاضای ذخایر بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی را کاهش می‌دهد و کارکرد سیاست پولی سپرده قانونی را مخدوش می‌کند. برای ایجاد تقاضا برای اوراق دولتی و همچنین جلوگیری از پیامدهای فوق‌الذکر، پیشنهاد شده است بانکها و مؤسسات اعتباری غیربانکی به‌نحوی عمل کنند که در پایان سال ۱۳۹۹ اوراق دولتی حداقل معادل ۲ درصد از ترازنامه آنها باشد.

با توجه به نکات پیش گفته پیشنهادهای مرکز پژوهش‌ها در ارتباط با بند «م» تبصره «۵» گزارش تلفیق بودجه ۱۳۹۹ حاوی مزیت‌های زیر است:

۱. بار تأمین مالی دولت (خرید اوراق) به‌صورت متوازن‌تری بین بانکها تقسیم می‌شود درحالی‌که متن لایحه بودجه، عمده بار خرید اوراق دولت را بر دوش بانک مسکن و بانک‌های ناسالم قرار می‌دهد.
۲. الزام تمامی بانکها به توثیق در ازای مانده بدهی به بانک مرکزی در عمل ناشدنی است و پیشنهاد مرکز پژوهش‌ها نحوه اجرا و میزان توثیق اوراق را به بانک مرکزی می‌سپارد.
۳. بانک‌هایی که از دولت مطالبه دارند می‌توانند همان مطالبه را تبدیل به اوراق کنند و نیازی به خرید مجدد اوراق از سوی این بانکها نیست.
۴. از شدت پدیده برون‌رانی کاسته می‌شود و تأمین مالی شرکتی نیز در اقتصاد تسهیل می‌شود.

جمع‌بندی

در شرایطی که دولت به‌شدت نیازمند انتشار اوراق دولتی است، ایجاد تقاضا برای اوراق دولتی یکی از مسائل مهمی است که تأمین مالی دولت از محل اوراق و جبران موقت کسری بودجه را تسهیل می‌کند. بند «ر» و بند «م» تبصره «۵» مصوبه کمیسیون تلفیق بودجه، بدین منظور احکامی را ارائه کرد که البته پیامدهای جانبی بعضاً منفی برای بازار پول و سرمایه به همراه دارد. مرکز پژوهش‌ها معتقد است می‌توان با اصلاحاتی این پیامدهای منفی را حداقل کرد و همزمان از ظرفیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری بورسی و شبکه بانکی برای ایجاد تقاضای نهادی برای اوراق مالی دولتی بهره‌مند شد. متأسفانه در کمیسیون تلفیق بند «ر» تبصره «۵» حذف شد و بند «م» نیز بدون هیچ اصلاحی در راستای کاهش ابعاد منفی آن به تصویب کمیسیون تلفیق رسید. به‌هرحال مرکز پژوهش‌ها موافق اصل موضوع ایجاد تقاضای نهادی برای اوراق دولتی است و در متن پیشنهادی سعی کرده است حتی‌الامکان پیامدهای منفی آن را کنترل کرده و به حداقل برساند. در ادامه اصلاحات پیشنهادی در بند «م» تبصره «۵» و بند الحاقی به این تبصره بیان می‌شود.

1. Central Bank Reserves

2. Central Bank Balances and Reserve Requirements; (2011); Simon Gray; IMF Working Paper.

متن پیشنهادی	بند مربوطه
<p>۱. به منظور اجرای سیاست پولی و مدیریت نرخ‌های سود (در راستای کنترل بلندمدت نقدینگی) و کنترل تورم و در راستای اجرای عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال وثیقه، به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران اجازه داده می‌شود به تدریج بدهی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری (شامل خط اعتباری و اضافه برداشت) را وثیقه‌دار نماید. دستورالعمل اجرای این بند از جمله نوع و درصدی از بدهی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به بانک مرکزی که باید توثیق به اوراق بدهی دولت شود، حداکثر دو ماه پس از تاریخ لازم‌الاجرا شدن این قانون به تصویب شورای پول و اعتبار می‌رسد. سازمان بورس اوراق بهادار مکلف به همکاری اجرای این حکم است.</p> <p>۲. بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی موظفند به نحوی عمل کنند که در پایان سال ۱۳۹۹، ارزش بازاری اوراق مالی اسلامی منتشره از سوی دولت، حداقل ۲ درصد از مانده دارایی‌های آنها را تشکیل دهد. بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی متخلف، مشمول جزء «۳» و جزء «۴» بند «الف» ماده (۱۴) قانون برنامه ششم خواهند بود. دولت موظف است نسبت به اوراق بهادارسازی حداقل ۱۵ درصد از مانده بدهی‌های قطعی و حساسی شده خود به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی، اقدام نماید.</p>	<p>اصلاح بند «م» تبصره «۵»</p>
<p>صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت موظفند به نحوی عمل کنند که در پایان سال ۱۳۹۹ سهم سپرده‌گذاری در بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی و گواهی سپرده از کل دارایی‌های صندوق حداکثر ۳۵ درصد شود. عدم انجام این تکلیف مشمول جریمه‌های مالیات‌های بند «ب» ماده (۱۷) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور است و سازمان بورس اوراق بهادار مکلف به همکاری با سازمان امور مالیاتی برای اجرای این حکم است.</p>	<p>الحاق به تبصره «۵» (اصلاح بند «ر» تبصره «۵» لایحه بودجه)</p>

