



بررسی گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی



مرکز پژوهش‌ها
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۹۲۰۸

کد موضوعی: ۲۳۰

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: بررسی گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی

نام دفتر: مطالعات بخش عمومی (گروه بودجه استانی و شهرداری‌ها)
تهیه و تدوین کنندگان: علیرضا صدیقی، عاطفه جلالی موسوی
ناظران علمی: سیدعباس پرهیزکاری، سیدمحمدحسین فاطمی
ویراستار ادبی: زهره عطاردی

واژه‌های کلیدی:

۱. صندوق توسعه ملی
۲. درآمدهای نفتی
۳. صندوق ثروت ملی
۴. تسهیلات ارزی



تاریخ انتشار: ۱۴۰۲/۵/۱۸

به نام خدا

فهرست مطالب

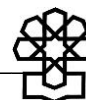
چکیده	۱
خلاصه مدیریتی	۱
مقدمه	۴
۱. گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰	۵
۱-۱. عملکرد تسهیلات ارزی صندوق	۶
۱-۱-۱. قراردادهای عملیات ارزی	۶
۱-۱-۲. قراردادهای سپرده‌گذاری ارزی	۸
۱-۲. عملکرد تسهیلات ریالی صندوق	۹
۱-۲-۱. قراردادهای عملیات ریالی	۹
۱-۲-۲. قراردادهای سپرده‌گذاری ریالی	۹
۱-۳. عملکرد وصول مطالبات صندوق	۱۰
۲. ارزیابی گزارش عملکرد صندوق و نکات تکمیلی	۱۱
۲-۱. سهم صندوق از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز	۱۲
۲-۲. سود حساب‌ها و فعالیت‌های صندوق	۱۳
۲-۳. مصارف مغایر با اساسنامه (برداشت دولت‌ها)	۱۵
۲-۴. مصارف مرتبط با تأمین هزینه‌های اداره صندوق	۱۶
جمع‌بندی و پیشنهادها	۱۶
منابع و مآخذ	۱۹

فهرست نمودارها

- نمودار ۱. ترکیب تسهیلات صندوق از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰ به تفکیک نوع قرارداد..... ۶
- نمودار ۲. مجموع تسهیلات پرداخت شده در هر سال از محل قراردادهای عاملیت ارزی..... ۷
- نمودار ۳. مقصد تسهیلات ارزی پرداخت شده از محل قراردادهای عاملیت ارزی صندوق..... ۷
- نمودار ۴. معادل دلاری تسهیلات پرداختی صندوق از محل قراردادهای عاملیت ریالی..... ۹
- نمودار ۵. معادل دلاری تسهیلات صندوق از محل سپرده‌گذاری ریالی..... ۱۰
- نمودار ۶. برآورد سهم سالیانه صندوق از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز]] و فراورده‌های نفتی] به‌موجب قانون..... ۱۳
- نمودار ۷. سود حساب‌های صندوق نزد بانک مرکزی..... ۱۵
- نمودار ۸. ارزش دارایی‌های صندوق براساس چند سناریوی مختلف..... ۱۷

فهرست جداول

- جدول ۱. خلاصه اقلام منابع و مصارف صندوق..... ۱۱
- جدول ۲. برداشت دولت‌ها از منابع صندوق..... ۱۶



بررسی گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی

چکیده

صندوق توسعه ملی به موجب سیاست‌های کلی برنامه پنجم توسعه و با دو مأموریت تأسیس شد: ۱. تبدیل بخشی از عواید نفت و گاز به ثروت‌های ماندگار، مولد و سرمایه‌های زاینده اقتصادی، و ۲. حفظ سهم نسل‌های آینده از منابع نفت و گاز. در این گزارش، ضمن بررسی گزارش عملکرد صندوق از ابتدا تا پایان سال ۱۴۰۰ (آخرین گزارش منتشر شده) و برشمردن کاستی‌های گزارشگری مالی و عملکردی صندوق، به آسیب‌هایی اشاره شده است که در بیش از یک دهه، عملکرد صندوق را با اختلالاتی مواجه کرده‌اند. نخستین و مهم‌ترین این آسیب‌ها، برداشت‌های بی‌رویه دولت‌ها از منابع صندوق بوده است که موجب شده تا به امروز بیش از دوسوم دارایی‌های صندوق در قالب مطالبات صندوق از دولت باشد. توجه به این نکته ضروری است که این آسیب، خود معلول عدم ارائه پاسخ مناسب به مسئله «تثبیت منابع نفتی ورودی به بودجه دولت» و عدم طراحی و پایبندی به یک قاعده مالی میان‌مدت در خصوص میزان بهره‌مندی دولت از منابع نفتی است. دومین آسیب مهم، عدم تناسب شیوه‌های سرمایه‌گذاری صندوق با مأموریت‌های آن است. هریک از مأموریت‌های صندوق‌های ثروت در دنیا (تثبیتی، بین‌نسلی و توسعه‌ای)، ابزارها و شیوه‌های به‌خصوصی از سرمایه‌گذاری را ایجاب می‌کند. به این ترتیب، مأموریت‌های دوگانه صندوق را می‌توان دو سبب سرمایه‌گذاری جداگانه و در واقع دو مسیر متمایز دانست که تصمیم‌گیری در خصوص اولویت یا سهم هریک از این دو مسیر، پیش‌نیاز انتخاب شیوه‌های سرمایه‌گذاری مناسب برای صندوق است. فارغ از این موضوع، در خصوص شیوه کنونی سرمایه‌گذاری صندوق، یعنی اعطای تسهیلات، باید گفت که اولاً این شیوه چندان در میان صندوق‌های ثروت جهان رایج نیست، و ثانیاً به نظر می‌رسد با اهداف و مأموریت‌های این صندوق نیز تناسبی نداشته است. مطابق آنچه در این گزارش آمده است، این شیوه لاقلاً در راستای مأموریت بین‌نسلی صندوق و حفظ ارزش دارایی‌ها عملکرد موفقی نداشته است.

خلاصه مدیریتی

بیان مسئله

صندوق توسعه ملی، که در این گزارش صندوق خوانده می‌شود، به‌عنوان حافظ ثروت و سرمایه‌های نسل حاضر و نسل‌های آینده، هر ساله علاوه بر ارائه گزارش‌های سری به قوای سه‌گانه و دستگاه‌های نظارتی، نسخه‌ای از گزارش عملکرد خود را به صورت عمومی منتشر می‌کند. هدف اصلی این گزارش، بررسی محتوای آخرین نسخه از گزارش عملکرد صندوق (گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰) و ارزیابی نقاط ضعف و قوت گزارشگری مالی و عملکردی آن است؛ زیرا با توجه به ضرورت بازبینی در اهداف و مأموریت‌ها و ارتقای جایگاه صندوق، تقویت گزارشگری مالی آن نیز اهمیت ویژه‌ای یافته است.

یافته‌های کلیدی

با تکیه بر گزارش عملکرد صندوق و برخی محاسبات تحقیق، از ابتدای تأسیس صندوق تا پایان سال ۱۴۰۲، مجموع تسهیلات پرداختی از محل منابع صندوق به بخش‌های غیردولتی حدود ۴۲ میلیارد دلار بوده که جزئیات آن به شرح زیر است:

الف) تسهیلات پرداختی از محل قراردادهای عاملیت ارزی: ۲۳.۸ میلیارد دلار،

ب) تسهیلات پرداختی از محل قراردادهای سپرده‌گذاری ارزی: ۵.۵ میلیارد دلار،

ج) تسهیلات پرداختی از محل قراردادهای عاملیت ریالی: معادل ۵.۳ میلیارد دلار،

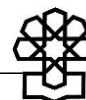
د) تسهیلات پرداختی از محل قراردادهای سپرده‌گذاری ریالی: معادل ۷.۵ میلیارد دلار.

گزارش‌های صندوق در سال‌های اخیر عمدتاً به ارائه اطلاعات در خصوص قراردادهای بانکی و تسهیلات پرداخت شده از محل منابع صندوق می‌پردازد. این درحالی است که عملکرد صندوق موارد بسیار مهم‌تری را نیز دربرمی‌گیرد که در این گزارش‌ها مغفول است. با نگاهی به اساسنامه صندوق روشن است که اگرچه اعطای تسهیلات به بخش‌های غیردولتی جزئی از عملکرد آن است، اما در منابع و مصارف صندوق موارد دیگری نیز وجود دارد که شایسته است در گزارش عملکرد صندوق به آنها پرداخته شود؛ مهم‌ترین موارد مغفول در گزارش‌های عملکرد صندوق عبارتند از:

۱. اصلی‌ترین منبع صندوق که بیش از ۹۰ درصد ارزش کل منابع آن را شامل می‌شود، سهم صندوق از «منابع حاصل از صادرات نفت (نفت خام، میعانات گازی، گاز و فراورده‌های نفتی)» است. براساس محاسبات انجام شده، سهم قانونی صندوق از منابع حاصل از صادرات نفت، گاز و فراورده‌های نفتی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰، بالغ بر ۱۳۴ میلیارد دلار است و تاکنون باید حدود ۲۰ میلیارد دلار دیگر نیز به آن اضافه شده باشد. با وجود حجم عظیم آن، در گزارش‌های عملکرد صندوق اشاره‌ای به آمار این منابع نشده که این امر ناشی از یک تلقی نادرست از محرمانه بودن این اطلاعات در سال‌های اخیر است.

۲. یکی از اهداف اصلی تشکیل صندوق‌های ثروت ملی در دنیا، حفظ ثروت و افزایش آن از محل سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های سودآور اقتصادی است. بنابراین، اساساً «گزارش عملکرد» این صندوق‌ها را می‌توان مترادف با ارائه «گزارشی از سودآوری» صندوق از محل سرمایه‌گذاری‌ها و فعالیت‌ها دانست. با توجه به شیوه سرمایه‌گذاری صندوق توسعه ملی، وصول اصل و سود این تسهیلات از جنبه‌های مهم عملکرد صندوق به‌شمار می‌رود که در گزارش‌های سالیانه صندوق مغفول است. به‌بیان‌دیگر، در گزارش عملکرد صندوق، صرفاً بر پرداخت تسهیلات تکیه شده و درخصوص میزان سود حاصل از این تسهیلات سخنی به میان نیامده است.

۳. بخش عمده منابع صندوق به مصارف مغایر با اساسنامه اختصاص یافته است. به‌موجب اساسنامه صندوق، استفاده از منابع آن در راستای احکام بودجه‌ای و تأمین کسری بودجه ممنوع است. با این حال، در سال‌های گذشته و به‌موجب برخی قوانین مصوب مجلس، مصوبات شوراهای عالی، و مجوزهای خاص دولت‌ها از رهبری جهت جبران کسری بودجه و موارد اضطراری، برداشت‌هایی از موجودی یا منابع ورودی صندوق انجام شده است. براساس برخی آمارهای انتشار یافته، مجموع مطالبات صندوق از دولت‌ها (ناشی از برداشت‌های دولت‌های دهم تا سیزدهم تا پایان سال ۱۴۰۱) بالغ بر ۱۰۰ میلیارد دلار است.



پیشنهاد راهکارهای سیاستی:

- براساس یافته‌های گزارش و مطالب یاد شده، مهم‌ترین آسیب‌های عملکرد صندوق توسعه ملی به شرح زیر است:
- **عدم پیش‌بینی سازوکاری برای تثبیت منابع نفتی در بودجه دولت:** ناکارایی حساب ذخیره ارزی در امر تثبیت منابع نفتی ورودی به بودجه، برداشت‌های بی‌رویه دولت‌ها جهت جبران کسری بودجه را در پی داشته که عملکرد صندوق را نیز مختل ساخته است. بر این اساس، به پیش‌نیاز هرگونه ارتقای جایگاه و عملکرد صندوق در نظام اقتصادی کشور، حل مسئله «تثبیت ورودی منابع حاصل از نفت به بودجه دولت» است. به‌طور خلاصه می‌توان گفت که با توجه به اقتصاد سیاسی حاکم بر مالیه عمومی در ایران، تغییر قاعده تسهیم منابع نفتی از حالت درصدی به مبلغ ثابت در طول دوران برنامه‌های توسعه کشور می‌تواند یکی از گزینه‌های حل این مسئله باشد.
 - **عدم تناسب شیوه‌های سرمایه‌گذاری صندوق و مأموریت‌های آن:** هریک از مأموریت‌های صندوق‌های ثروت (تثبیتی، بین‌نسلی و توسعه‌ای)، ابزارها و شیوه‌های به‌خصوصی از سرمایه‌گذاری را ایجاب می‌کند. به‌این ترتیب، مأموریت‌های دوگانه صندوق (ایجاد سرمایه‌های مولد و زاینده اقتصادی و حفظ سهم نسل‌های آینده) را می‌توان دو سبد سرمایه‌گذاری جداگانه و درواقع دو مسیر متمایز دانست که تصمیم‌گیری درخصوص اولویت یا سهم هریک این دو مسیر، پیش‌نیاز انتخاب شیوه‌های سرمایه‌گذاری مناسب برای صندوق است. فارغ از این موضوع، درخصوص شیوه کنونی سرمایه‌گذاری صندوق، یعنی اعطای تسهیلات، باید گفت که اولاً این شیوه چندان در میان صندوق‌های ثروت جهان رایج نیست، و ثانیاً به نظر می‌رسد با اهداف و مأموریت‌های این صندوق نیز تناسبی نداشته است. مطابق آنچه در این گزارش آمده است، این شیوه لاقلاً در راستای مأموریت‌های بین‌نسلی صندوق و حفظ ارزش دارایی‌ها موفق ارزیابی نمی‌شود.
 - **فقدان شفافیت کافی درخصوص جایگاه و عملکرد صندوق:** شفافیت در صندوق‌های ثروت ملی از جمله مواردی است که در ادبیات حکمرانی این صندوق‌ها بسیار مورد توصیه است. بالاترین سطح از شفافیت، «شفافیت سیاسی» است که در آن، اهداف کلان صندوق و رابطه صندوق و دولت (حاکمیت) شفاف می‌شود و معمولاً در قالب بیانیه مأموریت و چارچوب قانونی و حقوقی صندوق منعکس می‌شود. به‌این ترتیب، نخستین مرحله در ارتقای شفافیت صندوق، بازنگری در مأموریت‌های صندوق در تناسب با واقعیت‌های اقتصاد کشور و تجربه‌های بین‌المللی، و ایجاد یک مفاهمه ملی درخصوص جایگاه صندوق در کشور است. مرحله بعدی، پرداختن به «شفافیت عملیاتی و عملکردی» صندوق است که بخش مهمی از آن در قالب گزارشگری مالی و عملکردی صندوق منعکس می‌شود. این نوع از شفافیت، با توجه به ماهیت بین‌نسلی صندوق و سهم قابل‌توجه آن از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز، اهمیت ویژه‌ای دارد. به‌منظور تحقق این شفافیت، پیشنهاد می‌شود ضمن حذف طبقه‌بندی‌های محرمانه و سری از گزارش‌های عملکرد مالی صندوق، این گزارش‌ها در چارچوب استانداردهای متداول بین‌المللی به‌صورت عمومی منتشر شده، و اطلاعات مربوط به منابع و مصارف صندوق، شامل ورودی عواید نفتی، بازده سرمایه‌گذاری‌ها، برداشت‌های دولت‌ها و... در معرض قضاوت افکار عمومی قرار گیرد.

مقدمه

مدیریت درآمدهای ارزی حاصل از منابع طبیعی، به‌ویژه نفت، یکی از مسائلی است که در ادبیات سیاست‌گذاری اقتصاد کلان به‌طور تفصیلی به آن پرداخته شده است. از جمله مهم‌ترین مسائل و ملاحظات اصلی در این حوزه، می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

الف) جلوگیری از سرایت نوسانات قیمت نفت به بودجه و انتقال آن به اقتصاد کشور از طریق سیاست‌های بودجه‌ای هم‌پرخه‌ای،^۱

ب) مدیریت ورود درآمدهای ارزی به اقتصاد متناسب با ظرفیت جذب اقتصاد و جلوگیری از بیماری هلندی، و حفظ و افزایش ارزش ثروت‌های زیرزمینی برای نسل‌های آینده یا تبدیل منبع درآمدی پرنوسان به یک جریان درآمدی پایدار.

کشور ایران، که به‌جهت برخورداری از ذخایر نفت و گاز طبیعی در زمره غنی‌ترین کشورهای جهان قرار دارد، در راستای پاسخ به ملاحظات یاد شده تاکنون نهادهای مختلفی را ایجاد کرده است. حساب ذخیره ارزی اولین سازوکار نهادی در این راستا بود که در قانون برنامه سوم توسعه^۲ ایجاد شد. این حساب با هدف «ایجاد ثبات در میزان منابع ارزی دولت از محل صدور نفت خام و تبدیل دارایی حاصل از صادرات نفت به دیگر انواع ذخایر و سرمایه‌گذاری» به وجود آمد. جایگاه حساب ذخیره ارزی، با تغییرات مختصری در نام و قوانین مرتبط با آن در قانون برنامه چهارم توسعه^۳ نیز حفظ شد.

اگرچه اولویت اصلی در طراحی حساب ذخیره ارزی، تثبیت جریان پرنوسان درآمدهای نفتی در بودجه دولت بود، اما اشکالات ساختاری در قاعده ورود منابع به حساب و برداشت آن، در کنار برداشتهای بی‌رویه (عموماً با مجوزهای اخذ شده از مجلس شورای اسلامی) موجب شد تا در عمل این حساب کارکرد خود را از دست داده و از مأموریت خود باز بماند. همچنین، برخی نارسایی‌ها در فرایند سرمایه‌گذاری از محل موجودی حساب موجب شد تا تسهیلات اعطایی از این محل، کارایی لازم را نداشته و تا همین امروز نیز بخش قابل توجهی از این تسهیلات بازپرداخت نشده است.

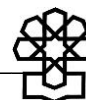
به پشتوانه بند «۲۲» سیاست‌های کلی برنامه پنجم توسعه،^۴ اگرچه کلیت ساختار حساب ذخیره ارزی در دوران برنامه پنجم حفظ شد، اما این نهاد در عمل جای خود را به نهاد جدیدی به نام «صندوق توسعه ملی» داد. در این طراحی جدید، صندوق مأموریتی در رابطه با تثبیت منابع بودجه دولت نداشت، اما از جهت توجه به ملاحظات جلوگیری

1. Procyclical Fiscal Policy

۲. «ماده (۶۰): در جهت ایجاد ثبات در میزان درآمدهای ارزی و ریالی حاصل از صدور نفت خام در دوران برنامه سوم توسعه و تبدیل دارایی حاصل از فروش نفت به دیگر انواع ذخایر و سرمایه‌گذاری و امکان تحقق دقیق فعالیت‌های پیش‌بینی شده در برنامه، دولت مکلف است با ایجاد «حساب ذخیره ارزی حاصل از درآمد نفت خام» و «حساب ذخیره ریالی» اقدامات زیر را به عمل آورد...».

۳. «ماده (۱): به‌منظور ایجاد ثبات در میزان استفاده از عواید ارزی حاصل از نفت در برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و تبدیل دارایی‌های حاصل از فروش نفت به دیگر انواع ذخایر و سرمایه‌گذاری و فراهم کردن امکان تحقق فعالیت‌های پیش‌بینی شده در برنامه، دولت مکلف است با ایجاد «حساب ذخیره ارزی حاصل از عواید نفت» اقدام‌های زیر را معمول دارد...».

۴. «۲۲- تغییر نگاه به نفت، گاز و درآمدهای حاصل از آن، از منبع تأمین بودجه عمومی به «منابع و سرمایه‌های زاینده اقتصادی» و ایجاد صندوق توسعه ملی با تصویب اساسنامه آن در مجلس شورای اسلامی در سال اول برنامه پنجم و برنامه‌ریزی برای استفاده از مزیت نسبی نفت و گاز در زنجیره صنعتی و خدماتی و پایین‌دستی وابسته به آن...».



از سرکوب نرخ ارز، از تبدیل منابع ارزی به ریال منع شد. مدل سرمایه‌گذاری منابع صندوق توسعه ملی همچنان مشابه ساختار پیش‌بینی شده در حساب ذخیره ارزی (با عاملیت بانک‌ها و با هدف اعطای تسهیلات به بخش‌های غیردولتی) باقی ماند. به‌این ترتیب و براساس ماده (۸۴) قانون برنامه پنجم توسعه کشور، صندوق توسعه ملی در سال ۱۳۸۹ تشکیل و در دی‌ماه سال ۱۳۹۰ رسماً شروع به فعالیت کرد. در صدر ماده مذکور، که در حکم اساسنامه صندوق است، چنین آمده است: «صندوق توسعه ملی... با هدف تبدیل بخشی از عواید ناشی از فروش نفت، گاز و میعانات گازی و فراورده‌های نفتی به ثروت‌های ماندگار، مولد و سرمایه‌های زاینده اقتصادی و نیز حفظ سهم نسل‌های آینده از منابع نفت، گاز و فراورده‌های نفتی تشکیل می‌شود».

صندوق توسعه ملی، که در این گزارش صندوق خوانده می‌شود، به‌عنوان حافظ ثروت و سرمایه‌های نسل حاضر و نسل‌های آینده، هر ساله علاوه بر ارائه گزارش‌های سرّی به قوای سه‌گانه و دستگاه‌های نظارتی، نسخه‌ای از گزارش عملکرد خود را به‌صورت عمومی منتشر می‌کند. هدف اصلی این گزارش، بررسی محتوای آخرین نسخه از گزارش عملکرد صندوق (گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰^[۱]) و ارزیابی نقاط ضعف و قوت گزارشگری مالی و عملکردی آن است؛ زیرا با توجه به‌ضرورت بازبینی در اهداف و مأموریت‌ها و ارتقای جایگاه صندوق، تقویت گزارشگری مالی آن نیز اهمیت ویژه‌ای یافته است.

با این مقدمه، لازم است بر این نکته تأکید شود که این گزارش در پی ارائه گزارشی از عملکرد منابع و مصارف صندوق نیست؛ زیرا اساساً به‌دلیل نبود شفافیت کافی در گزارش‌ها و محرمانگی برخی از اطلاعات مالی آن، چنین امکانی وجود ندارد. این گزارش صرفاً در پی آن است تا با بررسی نسخه عمومی گزارش عملکرد صندوق و ارائه نکات مهم آن، نقاط قوت و ضعف آن را برشمارد تا زمینه برای ارتقای جایگاه صندوق در بهره‌گیری از منابع نفتی کشور بیش‌ازپیش فراهم شود.

۱. گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰

آخرین نسخه گزارش عملکرد صندوق که در تاریخ ۱۴۰۱/۰۹/۲۶ بر پایگاه اینترنتی آن بارگذاری شده است، عملکرد پرداخت تسهیلات ارزی و ریالی نیز توسط صندوق از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰ را ارائه کرده است. بنابراین، برخلاف گزارش‌های مرسوم در صندوق‌های ثروت ملی دنیا که به معرفی میزان و ترکیب سبد دارایی‌های تحت مدیریت صندوق و بازدهی آن می‌پردازد، این گزارش عمدتاً بر ارائه آمار تسهیلات ارائه شده از محل منابع صندوق متمرکز است و اطلاعاتی در مورد مجموع دارایی‌های تحت مدیریت، منابع ورودی صندوق، مصارف غیرتسهیلاتی صندوق و همچنین بازدهی سرمایه‌گذاری‌های صندوق دربر ندارد.

پیش از پرداختن به آمار و ارقام مندرج در این گزارش، نکاتی در مورد طبقه‌بندی انواع تسهیلات صندوق قابل ذکر است: اگرچه به تصریح اساسنامه صندوق و براساس طراحی اولیه، «اعطای تسهیلات صندوق توسعه ملی فقط به‌صورت ارزی است و سرمایه‌گذاران به‌عنوان استفاده‌کننده از این تسهیلات اجازه تبدیل ارز به ریال در بازار داخلی را ندارند»، اما به‌موجب قوانینی نظیر بودجه‌های سنواتی، قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت

(۲)، قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، و... بخشی از تسهیلات صندوق به صورت ریالی نیز پرداخته می‌شود. به این ترتیب، تسهیلات صندوق به دو دسته «ارزی» و «ریالی» قابل تقسیم است. هر دو دسته تسهیلات ارزی و ریالی از طریق بانک‌های دولتی و غیردولتی و با دو سازوکار «عاملیت» و «سپرده‌گذاری» ارائه می‌شود. نمودار ۱، که نحوه محاسبه آن در ادامه این گزارش تشریح شده است، حجم تسهیلات هریک از چهار دسته یاد شده را تا پایان سال ۱۴۰۰ ارائه می‌کند.

نمودار ۱. ترکیب تسهیلات صندوق از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰ به تفکیک نوع قرارداد

تسهیلات ارزی		تسهیلات ریالی
		سپرده‌گذاری ریالی: ۷,۵ میلیارد دلار
		عاملیت ریالی: ۵,۳ میلیارد دلار
عاملیت ارزی: ۲۳,۸ میلیارد دلار		سپرده‌گذاری ارزی: ۵,۵ میلیارد دلار

مأخذ: گزارش «عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰»^[۱] و محاسبات تحقیق.

۱-۱-۱. عملکرد تسهیلات ارزی صندوق

تسهیلات ارزی صندوق به موجب دو نوع قرارداد «عاملیت ارزی» و «سپرده‌گذاری ارزی» از طریق بانک‌ها به متقاضیان پرداخت شده که جزئیات آن در ادامه آمده است.

۱-۱-۱-۱. قراردادهای عاملیت ارزی

در قراردادهای عاملیت ارزی، بانک عامل موظف است در چارچوب اولویت‌های صندوق، ضمن احراز اهلیت متقاضیان دریافت تسهیلات ارزی، طرح‌های دارای توجیه فنی، مالی و اقتصادی را به صندوق ارسال کند. در این نوع قرارداد، بانک عامل ضامن بازپرداخت اصل و سود تسهیلات دریافتی متقاضی به صندوق است.

فرایند اعطای تسهیلات ارزی از محل قراردادهای عاملیت ارزی از ۴ مرحله تشکیل شده است که عبارتند از:

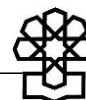
۱. اعلام وصول طرح،

۲. اعلام مسدودی،

۳. گشایش اعتبار (پوشش)،

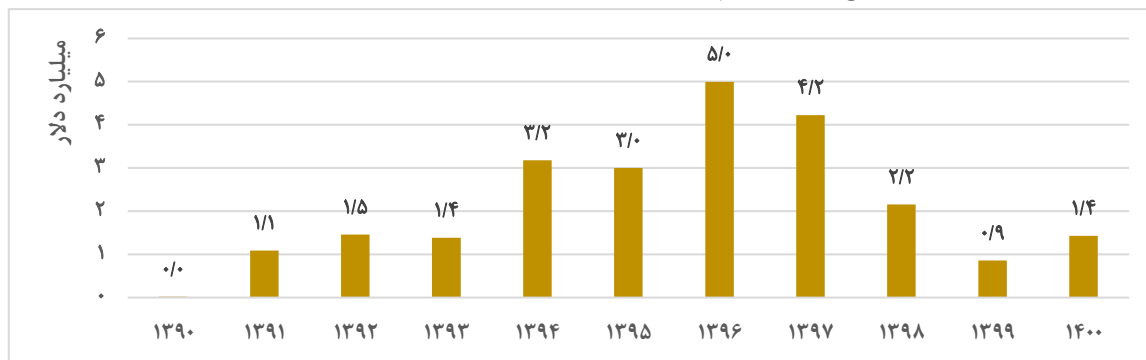
۴. پرداخت قطعی.

در سال ۱۴۰۰، تنها ۴ طرح مجموعاً به مبلغ ۷۹۰ میلیون دلار اعلام وصول شده و هیچ طرحی به مرحله اعلام مسدودی نرسیده است. همچنین برای ۱۰ طرح مجموعاً به مبلغ ۳۸۷ میلیون دلار گشایش اعتبار انجام شده است. با



این وجود، در آمار مربوط به مبالغ پرداختی، تناقضی در گزارش منتشر شده وجود دارد که در یکی از جداول پرداخت ۷۰۶ میلیون دلار به ۶۴ طرح و در جای دیگر پرداخت ۱۰۴ میلیارد دلار به ۶۵ طرح گزارش شده است. با فرض صحت مورد دوم، مجموع پرداخت تسهیلات ارزی از محل قراردادهای عاملیت صندوق بالغ بر ۲۴ میلیارد دلار است.

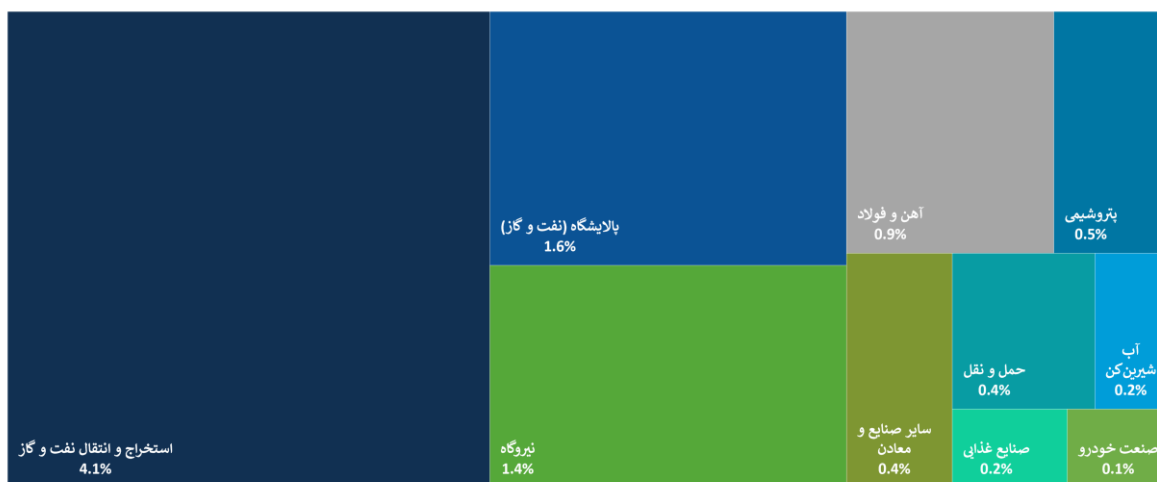
نمودار ۲. مجموع تسهیلات پرداخت شده در هر سال از محل قراردادهای عاملیت ارزی



مأخذ: گزارش «عملکرد صندوق توسعه ملی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰».

گفتنی است که پرداختی‌های مندرج در نمودار بالا، صرفاً شامل طرح‌های فعال صندوق بوده و اطلاعات پرداخت طرح‌های ابطال شده و تسویه شده از جامعه آماری طرح‌ها حذف شده است. البته مجموع مبالغ طرح‌های تسویه شده نیز کمتر از ۱۴۰ میلیون دلار گزارش شده که از مجموع ۲۳۸ میلیارد دلار تسهیلات پرداختی به طرح‌های فعال از محل قراردادهای عاملیت ارزی، سهم بخش‌های مختلف اقتصادی در نمودار ۳ مشخص شده است.

نمودار ۳. مقصد تسهیلات ارزی پرداخت شده از محل قراردادهای عاملیت ارزی صندوق



مأخذ: همان.

از بررسی نمودار فوق واضح است که بخش نفت و گاز مقصد بخش عمده‌ای از تسهیلات ارزی صندوق بوده و حوزه‌های استخراج، انتقال و پالایش نفت و گاز ۵۷.۸ درصد از تسهیلات عاملیت ارزی صندوق را به خود اختصاص

داده‌اند. از اعتبارات پرداخت شده ۴۰٪ به مناطق برخوردار و ۶۰٪ به مناطق کمتر توسعه‌یافته اختصاص یافته است. علاوه بر این ۴۸٪ تسهیلات به بخش خصوصی و ۵۳٪ به نهادهای عمومی غیردولتی پرداخت شده است.

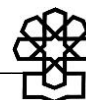
۱-۱-۲. قراردادهای سپرده‌گذاری ارزی

بخش دیگری از منابع ارزی صندوق به سپرده‌گذاری ارزی در بانک‌ها اختصاص یافته است تا بانک‌های سپرده‌پذیر از طریق اعطای تسهیلات، این منابع را در چارچوب قراردادهای مشخص به طرح‌ها و فعالیت‌های مرتبط تخصیص دهند. تا پایان سال ۱۴۰۰، مجموع مبالغ قرارداد سپرده‌گذاری‌های ارزی صندوق توسعه ملی با بانک‌ها ۷.۲ میلیارد دلار بوده است که البته بخشی از این قراردادها به واریز وجوه به حساب بانک‌ها منجر نشده است. براساس گزارش عملکرد صندوق، تاکنون مجموعاً ۵.۵ میلیارد دلار تسهیلات از محل این قراردادها تخصیص یافته که تقریباً تمام آن به اجرای بندهای «ب» و «س» تبصره «۵» قانون بودجه سال ۱۳۹۳ (۱.۲ میلیارد دلار) و بند «ل» تبصره «۲» قانون بودجه سال ۱۳۹۴ (۴.۳ میلیارد دلار) مربوط است^[۲]. در سال ۱۳۹۶ نیز در اجرای ماده (۸) قانون الحاق برخی از مواد قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲)، وظایفی برعهده صندوق گذاشته شد که به دلیل عدم پیگیری بانک‌ها فسخ گردید. ضمناً در سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۰ نیز به دلیل عدم درخواست بانک‌ها هیچ‌گونه قرارداد سپرده‌گذاری ارزی از محل منابع صندوق با بانک‌ها منعقد نشد.

از مجموع ۵.۵ میلیارد دلار تسهیلات اعطایی از محل قراردادهای سپرده‌گذاری ارزی، مقصد حدود ۵.۴ میلیارد دلار (۹۸٪) آن به بخش نفت و گاز بوده و حدود ۱۳۵ میلیون دلار به بخش صنعت و معدن اختصاص یافته است. پرسش مهمی که می‌تواند در ارزیابی قراردادهای سپرده‌گذاری ارزی مؤثر باشد، سهم منابع داخلی بانک‌ها در اعطای تسهیلات است. به نظر می‌رسد در این گزارش عملکرد، صرفاً سهم صندوق از تسهیلات پرداختی به متقاضیان لحاظ شده و مشخص نیست آیا بانک‌ها نیز منابعی را درگیر کرده‌اند و از این سپرده‌گذاری استفاده اهرمی شده است یا خیر؟

ملاحظه‌ای درباره سرمایه‌گذاری صندوق در بخش نفت و گاز

براساس آنچه بیان شد، مجموع تسهیلات ارزی پرداخت شده از محل قراردادهای عاملیت یا سپرده‌گذاری ارزی چیزی در حدود ۳۰ میلیارد دلار است که نزدیک به ۷۰ درصد آن به حوزه نفت، گاز، پالایشگاه و پتروشیمی اختصاص یافته است. این درحالی است که منبع اصلی صندوق (منابع حاصل از صادرات نفت و گاز) نیز از همین بخش اقتصادی تأمین می‌شود و سرمایه‌گذاری در این بخش می‌تواند تجمیع ریسک در صندوق را به‌همراه داشته باشد و منابع صندوق از نوسانات قیمت یا فروش نفت بیشتر متأثر خواهد شد. بنابراین، اگر مأموریت صندوق را سرمایه‌گذاری مستقیم یا غیرمستقیم در زیرساخت‌های داخل کشور با هدف اجرای پروژه‌های سرمایه‌بر بدانیم، تشدید وابستگی آن به منابع نفتی به‌معنای سرایت این نوسانات به تأمین مالی پروژه‌ها بوده و اثر آن بر اقتصاد تفاوت چندانی با سیاست‌های بودجه‌ای هم‌چرخه‌ای دولت‌ها ندارد. به تعبیر ساده‌تر، همچنان اثرپذیری اقتصاد کشور از نوسانات نفتی به‌جای خود باقی خواهد بود. از این‌رو، تنوع‌بخشی به سبد دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌ها، در ادبیات صندوق‌های ثروت ملی در جهان بسیار پررنگ است. همچنین به آن دسته از صندوق‌هایی که در اقتصاد داخلی خود سرمایه‌گذاری می‌کنند نیز توصیه می‌شود تا از طریق سرمایه‌گذاری عواید حاصل از صادرات منابع طبیعی در سایر بخش‌های اقتصاد، اتکای کشور به منابع حاصل از صادرات منابع طبیعی را کاهش دهند.



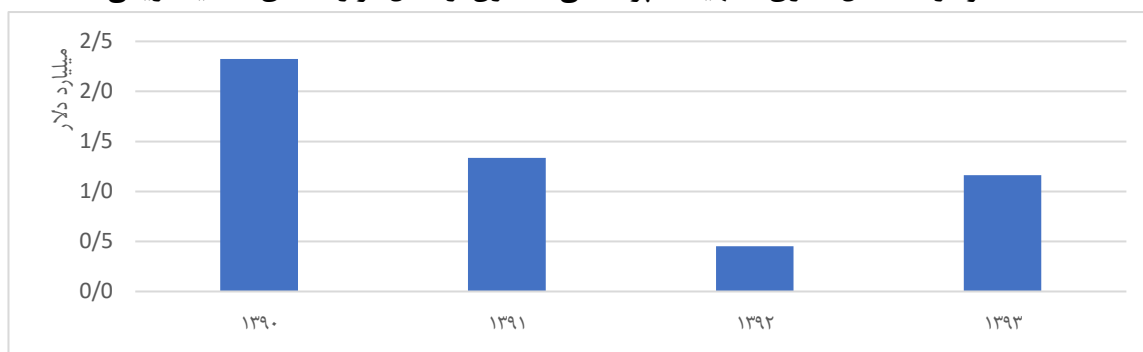
۱-۲. عملکرد تسهیلات ریالی صندوق

اگرچه در طراحی اولیه و اساسنامه صندوق، تسهیلات این صندوق صرفاً به صورت ارزی قابل ارائه بود، اما به موجب تکالیف قوانین بودجه سنواتی و سایر قوانین، بخشی از تسهیلات صندوق نیز در قالب قراردادهای عاملیت ریالی یا سپرده گذاری ریالی از طریق بانکها به متقاضیان پرداخت شده است. مجموع تسهیلات ریالی تخصیص یافته به بیش از ۲۷۳ هزار طرح، در حدود ۶۴ هزار میلیارد تومان می باشد که جزئیات آن در ادامه ذکر شده است.

۱-۲-۱. قراردادهای عاملیت ریالی

به موجب برخی تکالیف مندرج در قوانین بودجه سنواتی^۱، این صندوق قراردادهای عاملیت ریالی را با بانکهای عامل منعقد کرده و تسهیلاتی را از این محل به متقاضیان پرداخت کرده است که معادل دلاری مبالغ واریزی به حساب بانکهای عامل به تفکیک سال در نمودار ۴ محاسبه شده که بر این اساس، مجموعاً معادل ۵.۳ میلیارد دلار تسهیلات از محل قراردادهای عاملیت ریالی صندوق پرداخت شده است.

نمودار ۴. معادل دلاری تسهیلات پرداختی صندوق از محل قراردادهای عاملیت ریالی



مأخذ: همان (برای تبدیل ریال به دلار از نرخ دلار در بانک داده های اقتصادی وزارت امور اقتصاد و دارایی استفاده شده است).

همچنین براساس گزارش عملکرد صندوق، ۶۱٪ این تسهیلات به بخش های آب، کشاورزی، صنایع تبدیل و تکمیلی پرداخت شده و مابقی در اختیار بخش صنعت، معدن و گردشگری قرار گرفته است.

۱-۲-۲. قراردادهای سپرده گذاری ریالی

از سال ۱۳۹۴ و به موجب برخی تکالیف قانونی، صندوق اقدام به سپرده گذاری ریالی نزد بانکهای سپرده پذیر کرده است. این قوانین عبارتند از:

• قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲) - ماده (۵۲): به موجب این حکم، صندوق موظف است در قالب سپرده گذاری در بانکها، ۱۰ درصد از منابع ورودی را جهت پرداخت تسهیلات به بخش های آب، کشاورزی، صنایع تبدیلی و تکمیلی، منابع طبیعی و محیط زیست و صادرات محصولات کشاورزی اختصاص داده و ۱۰ درصد دیگر را نیز به بخش های صنعت، معدن، گردشگری و صادرات کالاهای صنعتی و معدنی

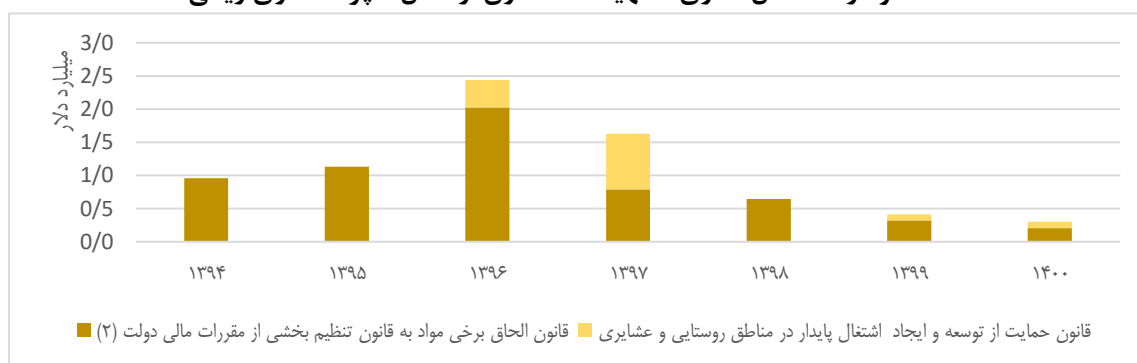
۱. بند «۱۶» قانون بودجه سال ۱۳۹۰، بندهای «۱-۵» و «۲-۵» قوانین بودجه سال های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲، و بندهای «د»، «ه»، «و» و «ع» تبصره «۵» قانون بودجه سال ۱۳۹۳.

(به‌استثنای بخش ساخت مسکن) اختصاص دهد. همچنین در بند «الف» تبصره «۱۸» قوانین بودجه سنواتی، درخصوص نحوه تخصیص این منابع تکالیفی برای صندوق و بانک‌های سپرده‌پذیر تعیین شده است. در اجرای این تکالیف، صندوق از سال ۱۳۹۴ تا پایان سال ۱۴۰۰ مجموعاً حدود ۶۵ هزار میلیارد تومان قرارداد سپرده‌گذاری ریالی با بانک‌ها منعقد کرده و بیش از ۴۵ هزار میلیارد تومان از محل این قراردادها به متقاضیان تخصیص یافته است. براساس محاسبات انجام شده، در اجرای این احکام مجموعاً معادل ۶.۱ میلیارد دلار تسهیلات از محل سپرده‌گذاری ریالی صندوق نزد بانک‌ها پرداخت شده است.

• **قانون حمایت از توسعه و ایجاد اشتغال پایدار در مناطق روستایی و عشایری از محل منابع صندوق توسعه ملی:** به‌موجب این قانون به صندوق اجازه داده شده است تا معادل ریالی مبلغ ۱.۵ میلیارد دلار را به‌صورت قرض‌الحسنه نزد برخی بانک‌ها و صندوق‌های مشخص سپرده‌گذاری کند تا صرف اعطای تسهیلات در راستای اهداف این قانون شود. همچنین این بانک‌ها و صندوق‌ها موظفند ضمن تضمین بازپرداخت منابع صندوق، حداقل معادل منابع موضوع این قانون از محل منابع خود و به‌صورت تلفیقی تسهیلات اعطا کنند. در اجرای این قانون، صندوق از سال ۱۳۹۶ تا پایان سال ۱۴۰۰، مجموعاً بالغ بر ۱۰.۵ هزار میلیارد تومان به حساب بانک‌ها و صندوق‌ها واریز کرده که با توجه به بلااستفاده ماندن بخشی از این منابع و با فرض تلفیق برابر (۵۰-۵۰) منابع داخلی مؤسسات مالی و منابع صندوق، سهم صندوق (۵۰٪) از تسهیلات پرداختی به متقاضیان حدود ۷.۲ هزار میلیارد تومان بوده است.

نمودار ۵ معادل دلاری تسهیلات صندوق از محل قراردادهای سپرده‌گذاری ریالی را ارائه می‌کند. بر این اساس، مجموعاً بالغ بر ۷.۵ میلیارد دلار از منابع صندوق، به اعطای تسهیلات از طریق سپرده‌گذاری ریالی اختصاص یافته است. درخصوص تسهیلات موضوع قانون حمایت از توسعه و ایجاد اشتغال پایدار در مناطق روستایی و عشایری، مبالغ واریزی به حساب بانک‌ها و صندوق‌ها ملاک قرار گرفته است که لزوماً برابر با میزان تسهیلات پرداختی به متقاضیان نیست.

نمودار ۵. معادل دلاری تسهیلات صندوق از محل سپرده‌گذاری ریالی

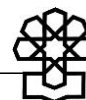


مأخذ: همان (برای تبدیل ریال به دلار از نرخ دلار در بانک داده‌های اقتصادی وزارت امور اقتصاد و دارایی استفاده شده است).

۳-۱. عملکرد وصول مطالبات صندوق

اگرچه در گزارش عملکرد صندوق اطلاعات شفافی از روند بازگشت اصل و سود تسهیلات اعطایی وجود ندارد، اما بخشی با عنوان خلاصه گزارش عملکرد وصول مطالبات در آن آمده که اهم مطالب آنبه شرح زیر است:

✓ از مجموع ۵.۷ میلیارد دلار اقساط سررسید شده طرح‌های مربوط به قراردادهای عاملیت ارزی، در مجموع



حدود ۲.۱ میلیارد دلار (حدود ۳۷ درصد) وصول شده و با محاسبه وجه التزام اقساط معوق، حدود ۳.۹ میلیارد دلار مطالبات باقی مانده است. همچنین ۵۲٪ مطالبات مربوط به حوزه استخراج و انتقال نفت و گاز، و ۱۹٪ مربوط به طرح‌های نیروگاهی است.

- ✓ مانده مطالبات سررسید شده از محل سپرده‌گذاری ارزی در بانک‌ها، مبلغ ۴۱۰ میلیون دلار از بانک خاورمیانه است.
- ✓ معوقات مربوط به تسهیلات ریالی اعطایی صندوق تقریباً صفر است.
- ✓ در سال ۱۴۰۰، حساب‌های ارزی ۹ بانک بابت برداشت بدهی از محل قراردادهای عاملیت ارزی به نفع صندوق مسدود شد.

۲. ارزیابی گزارش عملکرد صندوق و نکات تکمیلی

همان‌طور که اشاره شد، گزارش‌های عملکرد صندوق که به‌صورت سالیانه منتشر می‌شود، در سال‌های اخیر عمدتاً به گزارشی درخصوص قراردادهای بانکی صندوق و تسهیلات پرداخت شده از محل منابع صندوق می‌پردازد. این درحالی است که عملکرد صندوق موارد بسیار مهم‌تری را نیز دربرمی‌گیرد که در این گزارش‌ها مغفول است. با نگاهی به اساسنامه صندوق واضح است که اگرچه اعطای تسهیلات به بخش‌های غیردولتی جزئی از عملکرد آن است، اما در منابع و مصارف صندوق موارد دیگری نیز وجود دارد که شایسته است در گزارش عملکرد صندوق به آنها پرداخته شود. به‌طور مشخص، گزارش نحوه و میزان وصول منابع از جمله این موارد است. به‌ویژه برای صندوقی که یکی از مأموریت‌های اساسی آن حفظ ثروت‌های بین‌نسلی است، ارائه گزارشی از وضعیت منابع و دارایی‌های صندوق اهمیت بالایی دارد و می‌تواند ارزیابی کیفیت عملکرد صندوق را از منظر حفظ و حراست از این ثروت‌ها امکان‌پذیر سازد.

جدول ۱. خلاصه اقلام منابع و مصارف صندوق

منابع صندوق (به‌موجب اساسنامه)	مصارف صندوق (به‌موجب اساسنامه)
۱. سهم صندوق از منابع حاصل از صادرات نفت، گاز و فرآورده‌ها،	۱. اعطای تسهیلات به بخش‌های غیردولتی،
۲. پنجاه درصد مانده نقدی حساب ذخیره ارزی در پایان هر سال،	۲. اعطای تسهیلات خرید به طرف‌های خریدار کالا و خدمات ایرانی
۳. منابع قابل تحصیل از بازارهای پولی بین‌المللی،	در بازارهای هدف صادراتی،
۴. سود صندوق (اعم از سود موجودی حساب صندوق نزد بانک مرکزی و سود تسهیلات و سرمایه‌گذاری‌ها).	۳. اعطای تسهیلات به سرمایه‌گذاران خارجی،
	۴. سرمایه‌گذاری در بازارهای پولی و مالی خارجی،
	۵. تأمین هزینه‌های صندوق.
	۶. مصارف مغایر با اساسنامه (برداشت دولت‌ها)

مأخذ: بندهای «ح و خ» ماده (۱۶) قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور (اساسنامه صندوق).

براساس آنچه در گزارش‌های عملکرد صندوق منتشر شده، به‌نظر می‌رسد سرمایه‌گذاری در بازارهای پولی و مالی خارجی (و به‌تبع آن منابع قابل تحصیل از این بازارها) فاقد عملکرد بوده است. بنابراین منابع اصلی صندوق را می‌توان منحصر در: ۱. منابع نفتی (با احتساب مانده حساب ذخیره ارزی که منشأ نفتی دارد) و ۲. سود حساب‌ها و فعالیت‌های صندوق دانست که به‌طور کامل در گزارش‌های عملکرد صندوق مغفول است. در سمت مصارف نیز، فارغ از مصارف

تسهیلاتی صندوق که در بخش‌های پیشین گزارش به تفصیل به آنها پرداخته شد، گزارشی از ۳. مصارف مغایر با اساسنامه (برداشت دولت‌ها) و ۴. هزینه‌های اداره صندوق ارائه نشده است. بنابراین، در ادامه نکاتی درخصوص این موارد از منابع و مصارف صندوق که در گزارش عملکرد به آن پرداخته نشده، ارائه می‌شود.

۱-۲. سهم صندوق از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز

منبع اولیه صندوق که بیش از ۹۰ درصد ارزش کل منابع آن را شامل می‌شود، سهم صندوق از «منابع حاصل از صادرات نفت (نفت خام، میعانات گازی، گاز و فراورده‌های نفتی)» است. درخصوص این منبع نکات زیر قابل ذکر است:

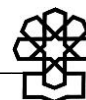
اگرچه به موجب سیاست‌های کلی برنامه پنجم توسعه و اساسنامه صندوق (که به موجب سیاست‌های کلی برنامه ششم توسعه تنفیذ و دائمی شده است)، این صندوق از منابع حاصل از صادرات «فراورده‌های نفتی» نیز سهم می‌برد، با این وجود در سیاست‌های کلی برنامه ششم توسعه و متن قانون برنامه ششم توسعه اشاره‌ای به فراورده‌های نفتی نشده و از سال ۱۳۹۶ تاکنون، سهمی از محل صادرات فراورده‌های نفتی به صندوق تعلق نگرفته است. به بیان دیگر، آنچه در متن اساسنامه صندوق (ماده (۱۶) قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور) تصریح شده در سال‌های برنامه ششم توسعه اجرا نشده است.

در سال‌های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵ و به موجب قوانین بودجه سنواتی، خارج از روال تعیین شده در اساسنامه و قانون برنامه پنجم توسعه، سهم صندوق به ۲۰٪ کاهش یافته است. در سال‌های اخیر و به موجب مصوبات مجلس (عمدتاً تبصره‌های «۱ و ۴» قوانین بودجه سنواتی)، مصوبات شوراها، مصوبات شوراهای عالی، و مجوزهای خاص دولت‌ها از رهبری نیز سهم پرداختی به صندوق کاهش یافته که البته این موارد در حکم بدهی دولت به صندوق به حساب می‌آید. این مبالغ اگرچه از نظر حسابداری جزء دارایی‌های صندوق به حساب می‌آیند، اما قطعاً در زمره دارایی‌های تحت مدیریت (AUM)^۱ آن به‌شمار نمی‌رود و با توجه به وضعیت مالی دولت در سال‌های اخیر، وصول این مطالبات از دولت نیازمند تدابیر و ابتکارات ویژه‌ای است.

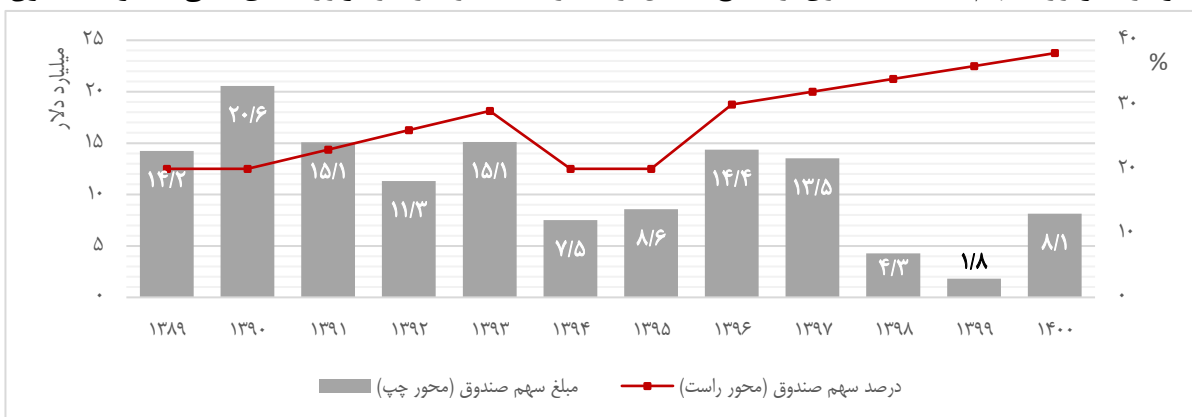
نمودار ۶، علاوه بر درصد سهم قانونی صندوق در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰، تخمینی از مبالغ سالیانه سهم صندوق ارائه می‌کند. درخصوص این برآوردها نکات زیر قابل ذکر است:

از آنجا که آمارهای رسمی از وضعیت منابع صندوق منتشر نشده است، مبالغ زیر با بهره‌گیری از گزارش‌های تفریغ بودجه دیوان محاسبات کشور (۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶) و گزارش‌های سالیانه عملکرد مالی دولت توسط خزانه‌داری کل کشور (۱۳۹۷ تا ۱۴۰۰) محاسبه شده است. اگرچه تلاش شده تا از طریق تطبیق این برآوردها با گزارش‌های موردی و مصاحبه‌های مسئولان صندوق، دقت این محاسبات افزایش یابد، اما همچنان تخمینی و غیرقابل استناد هستند.

مبالغ سهم صندوق در این نمودار به معنای مبالغ پرداختی به صندوق نیست، بلکه شامل برداشت‌های دولت‌ها از منابع سالیانه صندوق و مطالبات صندوق از دولت نیز است.



نمودار ۶. برآورد سهم سالیانه صندوق از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز^[۱] و فراورده‌های نفتی^[۲] به موجب قانون



مأخذ: قوانین بودجه سنواتی (۱۳۹۰-۱۴۰۰)، گزارش‌های تفریح بودجه (۱۳۹۰-۱۳۹۶)^[۳]، گزارش‌های عملکرد مالی دولت (۱۳۹۷-۱۴۰۰)^[۴] و محاسبات تحقیق.

براساس محاسبات انجام شده، سهم قانونی صندوق از منابع حاصل از صادرات نفت، گاز و فراورده‌های نفتی از ابتدای تأسیس تا پایان سال ۱۴۰۰، بالغ بر ۱۳۴ میلیارد دلار است و تاکنون باید حدود ۲۰ میلیارد دلار دیگر نیز به آن اضافه شده باشد. با وجود حجم عظیم آن، در گزارش‌های عملکرد صندوق اشاره‌ای به آمار این منابع نشده که البته ناشی از یک تلقی نادرست از محرمانه بودن این اطلاعات در سال‌های اخیر است. این درحالی است که یکی از عناصر متداول در گزارش‌های عملکرد سالیانه بسیاری از صندوق‌های ثروت ملی در دنیا، گزارشی از میزان و روند دارایی‌های تحت مدیریت صندوق است. اگرچه به جهت شکل سرمایه‌گذاری‌های صندوق، که ارائه تسهیلات با عاملیت بانک‌ها است، شاید تعبیر دارایی تحت مدیریت (AUM) برای آن مصداق نداشته باشد، اما لاقلاً ارائه گزارشی از میزان و روند سالیانه کل دارایی‌ها (که در اساسنامه «منابع» خوانده می‌شود)، می‌تواند در افزایش اعتماد عمومی و به تبع آن ارتقای جایگاه این صندوق در مدیریت ثروت‌های بین‌نسلی مؤثر باشد^[۵].

۲-۲. سود حساب‌ها و فعالیت‌های صندوق

یکی از اهداف اصلی تشکیل صندوق‌های ثروت ملی در دنیا، حفظ ثروت و افزایش آن از محل سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های سودآور اقتصادی است. تا جایی که در برخی نمونه‌ها، صندوق ثروت ملی مأموریت یافته است تا جریان درآمدی پایداری برای بودجه دولت از محل سود سرمایه‌گذاری‌های خود ایجاد کند. برای مثال، امروزه در صندوق ثروت نروژ سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها با رقمی در حدود ۶.۴ تریلیون کرون، بزرگ‌ترین سهم را از منابع این صندوق دارد؛ درحالی‌که خالص منابع دریافتی از دولت در مجموع ۲۵ سالی که از تأسیس این صندوق گذشته، در حدود ۴ تریلیون کرون است.

آن دسته از صندوق‌های ثروت ملی دنیا که از منظر شفافیت و کارایی نمرات بالایی را در استانداردهای بین‌المللی کسب کرده‌اند، اطلاعات مربوط به عملکرد و بازدهی سبد سرمایه‌گذاری‌های صندوق را به‌طور منظم و به تفصیل منتشر

می‌کنند. همچنین در بسیاری از این صندوق‌ها، علاوه بر تعیین سهم هر دسته دارایی^۱ در سبد سرمایه‌گذاری‌ها، شاخص‌هایی نیز به‌عنوان معیار^۲ ارزیابی عملکرد مالی صندوق تعیین می‌شود و به‌این ترتیب بستری برای پاسخ‌گویی مدیران صندوق در قبال عملکرد ایشان فراهم می‌شود. با این توضیحات، اساساً «گزارش عملکرد» این صندوق‌ها به‌عنوان سرمایه‌گذاران نهادی را می‌توان مترادف با ارائه «گزارشی از سودآوری» صندوق از محل سرمایه‌گذاری‌ها و فعالیت‌ها دانست. در این‌جا توجه به این نکته ضروری است که عملکرد صندوق توسعه ملی شباهت چندانی به سرمایه‌گذاران نهادی ندارد. این صندوق از ابتدای تأسیس تاکنون، نه به‌صورت مستقیم بلکه با عاملیت بانک‌ها، نسبت به اعطای تسهیلات به بخش‌های هدف اقدام کرده است. با این حال، همچنان وصول اصل و سود این تسهیلات از جنبه‌های مهم عملکرد صندوق به‌شمار می‌رود که در گزارش‌های سالیانه صندوق مغفول است (که البته با مأموریت‌های بین‌نسلی صندوق در حفظ و حراست از ثروت ملی در تعارض است).

اگرچه اطلاعات کافی برای محاسبه سود کسب شده از تسهیلات صندوق وجود ندارد، اما در پیوست گزارش عملکرد صندوق، اطلاعات قابل تأملی در خصوص نرخ سود تسهیلات ریالی و ارزی صندوق ارائه شده که در این خصوص نکات زیر قابل ذکر است:

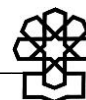
در پیوست گزارش عملکرد صندوق، نرخ سود تسهیلات ریالی آن در محدوده ۱۴ تا ۱۶ درصد تعیین شده است که با توجه به شرایط اقتصادی کشور، به‌ویژه در سال‌های اخیر، نرخ حمایتی به‌حساب می‌آید و حتی از نرخ سود تسهیلات بانکی نیز پایین‌تر است. بنابراین، اعطای چنین تسهیلاتی از محل منابع صندوق با حفظ ارزش دارایی‌های صندوق (حفظ سهم نسل آینده) در تعارض است. با این توضیح، ضرورت تعیین دقیق اهداف مأموریت‌های صندوق و تفاهم ذی‌نفعان درباره این مأموریت‌ها بیشتر آشکار می‌شود. اگر برای صندوق مأموریت‌هایی نظیر حفظ ارزش دارایی‌های بین‌نسلی، کسب سود از ثروت‌های تجمیع شده، یا ایجاد یک جریان درآمدی پایدار و جایگزین برای بودجه دولت قائل باشیم، اعطای تسهیلات با نرخ‌های حمایتی تناسبی با این مأموریت‌ها ندارد. اما اگر مأموریت صندوق را توسعه زیرساخت‌های اقتصادی کشور از طریق اعطای تسهیلات در نظر بگیریم، ممکن است از منظر ایجاد بسترهای مولد اقتصادی، اعطای چنین تسهیلاتی دارای توجیه باشد.^۳ در این صورت نیز ارزیابی اثرگذاری این طرح‌ها در رشد و توسعه اقتصادی، پیش‌نیاز ضروری برای ارزیابی عملکرد صندوق خواهد بود.

با استفاده از نرخ سود اعلام شده برای تسهیلات صندوق، می‌توان به‌صورت سرانگشتی، برآوردی تقریبی از میزان سود تسهیلات عاملیت ارزی تا پایان سال ۱۴۰۰ به‌دست‌آورد. در گزارش عملکرد صندوق، نرخ سود تسهیلات ارزی در بخش نفت، گاز و پتروشیمی معادل ۶٪ و در سایر بخش‌ها ۳.۵٪ ذکر شده است. با توجه به نمودار (۳)، حدود ۶۳ درصد تسهیلات ارزی در بخش نفت، و مابقی در سایر بخش‌ها به متقاضیان پرداخت شده است. بنابراین می‌توان میانگین موزون نرخ تسهیلات ارزی را ۵.۰۷٪ در نظر گرفت. همچنین با توجه به نمودار ۲، به‌طور متوسط بیش از ۵ سال از اعطای تسهیلات ارزی صندوق (مجموعاً به ارزش حدودی ۲۴ میلیارد دلار) سپری شده است. بر این اساس انتظار

1. Asset Class

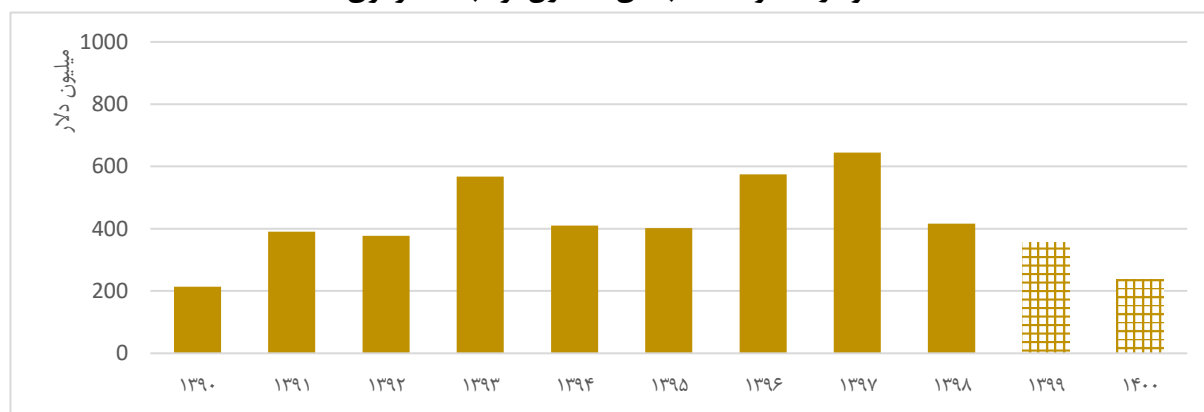
2. Benchmark

۳. در این صورت، مرز بین طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای که از محل بودجه دولت تأمین مالی می‌شوند و طرح‌های هدف صندوق توسعه ملی قدری مبهم خواهد بود.



می‌رود تا پایان سال ۱۴۰۰، از محل تسهیلات ارزی صندوق سودی در حدود ۶ میلیارد دلار محقق شده باشد. باین حال، بررسی‌ها نشان می‌دهد که سود تسهیلات واریزی به حساب صندوق بسیار کمتر از این مبلغ بوده است. بخش دیگری از سود صندوق، سود حساب‌های آن نزد بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران است که این مورد نیز در گزارش عملکرد ارائه نشده است. براساس محاسبات انجام شده (با استفاده از اطلاعات مندرج در ترازنامه بانک مرکزی)، سود حساب‌های صندوق در سال‌های مختلف در نمودار ۷ قابل مشاهده است که تا پایان سال ۱۴۰۰، مجموعاً حدود ۴.۵ میلیارد دلار برآورد می‌شود.

نمودار ۷. سود حساب‌های صندوق نزد بانک مرکزی



مأخذ: ترازنامه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۹۰-۱۳۹۸) و محاسبات تحقیق (اعداد سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ برآوردهای تخمینی است).

با توجه به محاسبات انجام شده در این بخش، سودی که انتظار می‌رود از حساب‌ها و فعالیت‌های صندوق تا پایان سال ۱۴۰۰ کسب شده باشد، مجموعاً در حدود ۱۲ میلیارد دلار برآورد می‌شود که تحقق یا عدم تحقق آن می‌تواند معیاری برای ارزیابی عملکرد صندوق از ابتدای تأسیس تاکنون باشد.

۳-۲. مصارف مغایر با اساسنامه (برداشت دولت‌ها)

بخش عمده منابع صندوق به مصارف مغایر با اساسنامه اختصاص یافته است. به موجب اساسنامه صندوق، استفاده از منابع آن در راستای احکام بودجه‌ای و تأمین کسری بودجه ممنوع است. باین حال، در سال‌های گذشته و به موجب برخی قوانین مصوب مجلس (عمدتاً تبصره‌های «۱ و ۴» قوانین بودجه سنواتی)، مصوبات شوراها، عالی، و مجوزهای خاص دولت‌ها از رهبری جهت جبران کسری بودجه و موارد اضطراری، برداشتهایی از موجودی یا منابع ورودی صندوق انجام شده است. براساس برخی آمارهای انتشار یافته، مجموع مطالبات صندوق از دولت‌ها (ناشی از برداشتهای دولت‌های دهم تا سیزدهم تا پایان سال ۱۴۰۱) بالغ بر ۱۰۰ میلیارد دلار است که جزئیات آن در جدول ۲ آمده است.

جدول ۲. برداشت دولت‌ها از منابع صندوق

# دولت	بازه زمانی	میزان برداشت (میلیارد دلار)
دهم	۱۳۸۹ تا نیمه ۱۳۹۲	۱۳.۶
یازدهم	نیمه ۱۳۹۲ تا نیمه ۱۳۹۶	۳۰
دوازدهم	نیمه ۱۳۹۶ تا نیمه ۱۴۰۰	۳۶.۹
سیزدهم	نیمه ۱۴۰۰ تا پایان ۱۴۰۱	۲۰.۳
مجموع		۱۰۰.۸

اگرچه یکی از مأموریت‌های اصلی بسیاری از صندوق‌های ثروت در جهان، تثبیت منابع حاصل از صادرات منابع طبیعی در بودجه دولت‌هاست، اما همان‌طور که در مقدمه این گزارش ذکر شد، چنین هدف یا مأموریتی برای صندوق توسعه ملی پیش‌بینی نشده و این موضوع به حساب ذخیره ارزی واگذار شده است. با این حال، ناکارایی حساب ذخیره ارزی در تثبیت منابع نفتی دولت، موجب شده است تا این وظیفه به صورت ناخواسته به صندوق تحمیل شده و بخش اعظم منابع صندوق صرف تأمین مصارف بودجه‌ای دولت‌ها شود. این موضوع، بیشترین آسیب را به عملکرد صندوق زده و صندوق را از انجام مأموریت‌های اصلی خود (یعنی تبدیل بخشی از عواید نفتی به سرمایه‌های زاینده اقتصادی و حفظ سهم نسل‌های آینده) بازداشته است.

۲-۴. مصارف مرتبط با تأمین هزینه‌های اداره صندوق

تأمین هزینه‌های صندوق یکی از مصارف بسیار جزئی آن است که مشخص نیست به چه دلیلی در سال‌های اخیر حذف شده است.^۱ اگر گزارش برخی آمار و ارقام یا صورت‌های مالی صندوق به دلایلی مانند محرمانگی از گزارش‌های عملکرد صندوق حذف شده است، چنین توجیهی در خصوص مصارف مربوط به تأمین هزینه‌های اداره صندوق قابل قبول نیست. ارائه شفاف اطلاعات مربوط به این هزینه‌ها، هرچند در مقایسه با مجموع منابع و مصارف این صندوق رقم ناچیزی باشد، اما از جمله مواردی است که می‌تواند ضمن افزایش اعتماد عمومی به این نهاد، از وقوع فساد یا اتلاف منابع در آن نیز پیشگیری کند. مأموریت بین‌نسلی صندوق و حجم بالای منابعی که در اختیار آن قرار می‌گیرد (که لااقل روی کاغذ بیش از سهم شرکت ملی نفت ایران است)، ضرورت این شفافیت را دوچندان می‌سازد.

جمع‌بندی و پیشنهادها

همان‌طور که در مقدمه گزارش نیز آمده است، اهداف تعیین شده در اساسنامه صندوق عبارتند از:

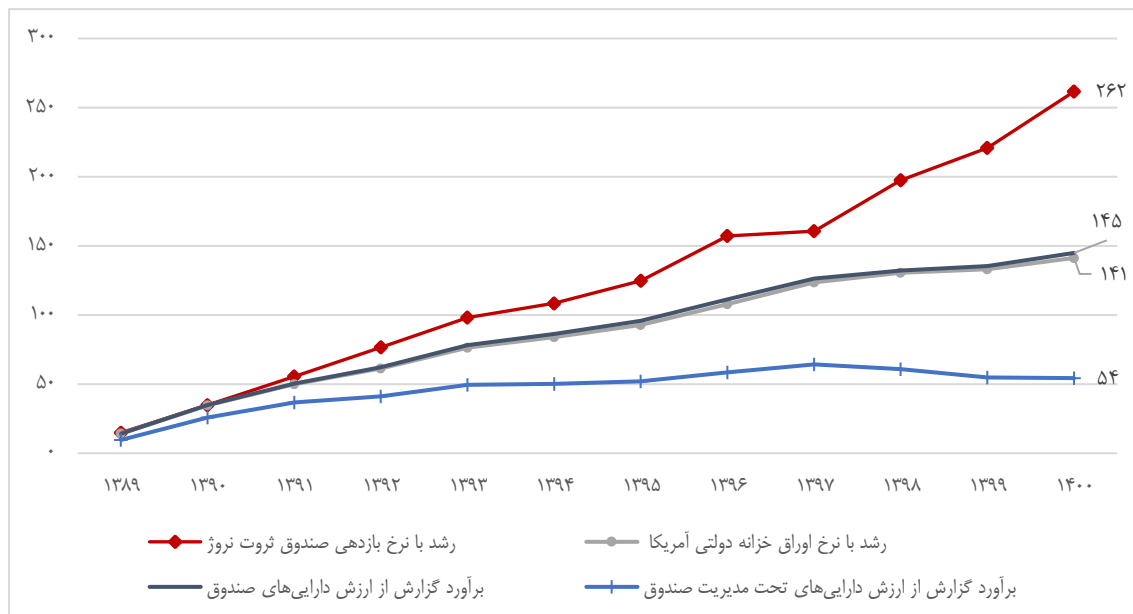
۱. تبدیل بخشی از عواید نفت و گاز به ثروت‌های ماندگار، مولد و سرمایه‌های زاینده اقتصادی،
۲. حفظ سهم نسل‌های آینده از منابع نفت و گاز.

ارزیابی عملکرد صندوق در دستیابی به هدف اول، مستلزم در اختیار داشتن اطلاعات بیشتری از وضعیت طرح‌های تأمین مالی شده توسط صندوق و میزان اثرگذاری این طرح‌ها در تقویت زیرساخت‌های اقتصادی و رشد تولید در کشور

۱. این بخش از مصارف صندوق تا سال ۱۳۹۳ در گزارش‌های سالیانه عملکرد صندوق وجود داشته است.^[۲]

است. اما با توجه به آنچه در این گزارش آمده، نمی‌توان عملکرد صندوق در حفظ ثروت‌های بین‌نسلی را قابل قبول دانست. برای درک بهتر این موضوع، ارزش دارایی‌های صندوق را براساس چند سناریو (فرضی) در نمودار ۸ بررسی کرده‌ایم.

نمودار ۸. ارزش دارایی‌های صندوق براساس چند سناریوی مختلف



مأخذ: محاسبات تحقیق.

در خصوص نمودار بالا و نحوه محاسبات آن نکات زیر قابل ذکر است:

در بخش‌های پیشین گزارش، برآوردهایی از سهم قانونی صندوق از منابع نفتی، سود حساب‌های صندوق نزد بانک مرکزی، و سود قابل تحویل از تسهیلات ارزی صندوق تخمین زده شد که روند آن در نمودار بالا تحت عنوان «برآورد گزارش از ارزش دارایی‌های صندوق» آمده است. بر این اساس ارزش دارایی‌های صندوق تا پایان سال ۱۴۰۰، حدود ۱۴۵ میلیارد دلار تخمین زده شده که باید توجه داشت این برآورد از دارایی‌ها شامل بدهی‌های دولت به صندوق و تسهیلات اعطا شده به بخش‌های غیردولتی بوده و چنین فرض شده است که اصل مطالبات از دولت، به‌همراه اصل و سود تسهیلات ارزی اعطا شده به صندوق باز خواهد گشت.

در دو سناریوی فرضی، ارزش دارایی‌های صندوق با این فرض محاسبه شده است که صندوق تمام سهم خود از منابع نفتی را در هر سال سرمایه‌گذاری کند و سود حاصله را نیز مجدداً سرمایه‌گذاری کند. نرخ بازدهی این سرمایه‌گذاری در سناریوی اول برابر با «نرخ بازدهی سالیانه صندوق ثروت نروژ» و در سناریوی دوم برابر با «نرخ بازدهی سالیانه اوراق خزانه دولتی ایالات متحده آمریکا» در نظر گرفته شده که براساس این محاسبات، ارزش صندوق در پایان سال ۱۴۰۰ به ترتیب ۲۶۲ و ۱۴۱ میلیارد دلار محاسبه شده است. نکته جالب توجه اینجاست که عملکرد صندوق (با فرض خوش‌بینانه بازگشت مطالبات از دولت و تسهیلات‌گیرندگان) بسیار مشابه بازدهی اوراق خزانه دولتی آمریکا بوده است که برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازده قابل قبولی محسوب نمی‌شود و اساساً دستیابی به بازدهی در این حدود، نیازی به تشکیل صندوق ندارد؛ بلکه از طریق ایجاد یک حساب (مانند حساب ذخیره ارزی) در بانک مرکزی قابل تحویل است.

با کسر برداشت‌های دولت‌ها^۱ از منابع صندوق، برآوردی از «ارزش دارایی‌های تحت مدیریت صندوق» در نمودار بالا ارائه شده که در پایان سال ۱۴۰۰، نزدیک به ۵۴ میلیارد دلار محاسبه شده است. در این برآورد، تسهیلات اعطایی (فارغ از معوق شدن یا نشدن اقساط آن) در زمره دارایی‌های تحت مدیریت صندوق فرض شده است.

با این توضیحات، تجربه عملکرد صندوق از سال ۱۳۹۰ تا پایان سال ۱۴۰۰ بسیار مشابه تجربه حساب ذخیره ارزی به نظر می‌رسد. در آسیب‌شناسی این تجربه با تکیه بر جزئیات ارائه شده در این گزارش، نکات زیر قابل ذکر است:

• عدم پیش‌بینی سازوکاری برای تثبیت منابع نفتی در بودجه دولت:

صندوق‌های ثروت ملی در دنیا با اهدافی نظیر: ۱. حفظ ثبات بودجه و اقتصاد کلان (تثبیتی)، ۲. حفظ و افزایش ثروت ناشی از صادرات منابع طبیعی یا مازاد ذخایر ارزی (بین‌نسلی)، و ۳. سرمایه‌گذاری‌های راهبردی در زیرساخت‌های داخلی (توسعه‌ای) ایجاد می‌شوند. در کشور ما، مأموریت اول به حساب ذخیره ارزی و دو مأموریت دیگر به صندوق توسعه ملی واگذار شده و ناکارایی حساب ذخیره ارزی در امر تثبیت، عملکرد صندوق را نیز مختل کرده است. مطابق آنچه پیشتر ارائه شد، بیش از دوسوم منابع صندوق در قالب استقراض در اختیار دولت قرار گرفته و مشخص نیست چگونه و از طریق چه منابعی قرار است با صندوق تسویه شود.

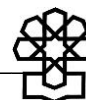
بر این اساس، به نظر می‌رسد پیش‌نیاز هرگونه ارتقای جایگاه و عملکرد صندوق در نظام اقتصادی کشور، حل مسئله «تثبیت ورودی منابع حاصل از نفت به بودجه دولت» است. اگرچه راهکارهای حل این مسئله خود موضوع گزارش مستقلی خواهد بود، به‌طور خلاصه می‌توان چنین بیان کرد که با توجه به اقتصاد سیاسی حاکم بر مالیه عمومی در ایران، تغییر قاعده تسهیم منابع نفتی از حالت درصدی به مبلغ ثابت می‌تواند یکی از گزینه‌های حل این مسئله باشد که البته خود ملاحظات متعددی دارد.

• عدم تناسب شیوه‌های سرمایه‌گذاری صندوق و مأموریت‌های آن:

هریک از مأموریت‌های صندوق‌های ثروت (تثبیتی، بین‌نسلی و توسعه‌ای)، ابزارها و شیوه‌های به‌خصوصی از سرمایه‌گذاری را ایجاب می‌کند. به این ترتیب، مأموریت‌های دوگانه صندوق (ایجاد سرمایه‌های مولد و زاینده اقتصادی و حفظ سهم نسل‌های آینده) را می‌توان دو سبب سرمایه‌گذاری جداگانه و درواقع دو مسیر متمایز دانست که تصمیم‌گیری در خصوص اولویت یا سهم هر یک از این دو مسیر، پیش‌نیاز انتخاب شیوه‌های سرمایه‌گذاری مناسب برای صندوق است.

فارغ از این موضوع، در خصوص شیوه کنونی سرمایه‌گذاری صندوق، یعنی اعطای تسهیلات، باید گفت که اولاً این شیوه چندان در میان صندوق‌های ثروت جهان رایج نیست، و ثانیاً به نظر می‌رسد با اهداف و مأموریت‌های این صندوق نیز تناسبی نداشته است. مطابق آنچه در این گزارش آمد، این شیوه لااقل در راستای مأموریت‌های بین‌نسلی صندوق و حفظ ارزش دارایی‌ها چندان موفق ارزیابی نمی‌شود.

۱. با توجه به عدم دسترسی به سری زمانی برداشت‌های دولت، ارقام جدول شماره (۲) این گزارش به‌صورت متوازن در سال‌های متناظر با آن توزیع شده و از ارزش دارایی‌های صندوق کسر شده است.



• عدم وجود شفافیت کافی در خصوص جایگاه و عملکرد صندوق:

شفافیت در صندوق‌های ثروت ملی از جمله مواردی است که در ادبیات حکمرانی این صندوق‌ها بسیار مورد توصیه است. این شفافیت علاوه بر تقویت مقبولیت و ارتقای جایگاه صندوق‌ها، در عملکرد سرمایه‌گذاری آنها، به‌ویژه از حیث افزایش استقبال کشورها یا بخش‌های اقتصادی سرمایه‌پذیر مؤثر است. این شفافیت خود صورت‌های مختلفی دارد که در بالاترین سطح آن، «شفافیت سیاسی» قرار می‌گیرد که در آن، اهداف کلان صندوق و رابطه صندوق و دولت (حاکمیت) شفاف می‌شود. این مهم معمولاً در قالب بیانیه مأموریت صندوق و چارچوب قانونی و حقوقی آن منعکس می‌گردد^[۶]. به‌این ترتیب، نخستین مرحله در ارتقای شفافیت صندوق، بازنگری در مأموریت‌های صندوق در تناسب با واقعیت‌های اقتصاد کشور و تجربه‌های بین‌المللی، و ایجاد یک مفاهمه ملی در خصوص جایگاه صندوق در کشور است.

مرحله بعدی، پرداختن به «شفافیت عملیاتی و عملکردی» صندوق است که بخش مهمی از آن در قالب گزارشگری مالی و عملکردی صندوق منعکس می‌شود و در این گزارش به تفصیل به نقاط ضعف آن اشاره شد. این نوع از شفافیت، با توجه به ماهیت بین‌نسلی صندوق و سهم قابل توجه آن از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز، اهمیت ویژه‌ای دارد. متأسفانه در مدل کنونی گزارشگری، نه تنها مردم، رسانه‌ها و افکار عمومی، بلکه حتی نمایندگان مجلس شورای اسلامی نیز اطلاعات موثقی از میزان دارایی‌های صندوق توسعه ملی، وضعیت سرمایه‌گذاری‌های این صندوق، بازدهی کسب شده از سرمایه‌گذاری‌ها و مواردی از این قبیل ندارند.

ذکر این نکته ضروری است که به‌موجب اساسنامه صندوق و سایر قوانین کشور، گزارش‌های ادواری متعددی توسط هیئت عامل و هیئت نظارت صندوق تهیه و در اختیار هیئت امانا و مجلس شورای اسلامی قرار می‌گیرد. با این حال، عمده این گزارش‌ها در قالب اسناد محرمانه یا حتی سری طبقه‌بندی می‌شود و افکار عمومی از محتوای آن مطلع نمی‌شود. به‌این ترتیب، پیشنهاد می‌شود ضمن حذف طبقه‌بندی‌های محرمانه و سری از گزارش‌های عملکرد مالی صندوق، این گزارش‌ها در چارچوب استانداردهای متداول بین‌المللی به‌صورت عمومی منتشر شده، و اطلاعات مربوط به منابع و مصارف صندوق، شامل ورودی عواید نفتی، بازده سرمایه‌گذاری‌ها، برداشت‌های دولت‌ها و... در معرض قضاوت افکار عمومی قرار گیرد.

منابع و مأخذ

۱. گزارش عملکرد صندوق توسعه ملی تا پایان سال ۱۴۰۰.
۲. گزارش‌های سالیانه عملکرد صندوق توسعه ملی (۱۳۹۹-۱۳۹۰).
۳. گزارش‌های تفریغ بودجه - دیوان محاسبات کشور (۱۳۹۶-۱۳۹۰).
۴. گزارش‌های عملکرد مالی دولت - خزانه‌داری کل کشور (۱۳۹۷-۱۴۰۰).
5. Cuervo-Cazurra, A., Grosman, A. and Wood, G.T. Cross-country Variations in Sovereign Wealth Funds' Transparency, J Int Bus Policy (2023).
6. Adam D. Dixon, Enhancing the Transparency Dialogue in the "Santiago Principles" for Sovereign Wealth Funds, 37 SEATTLEU. L. REV. 581 (2014).



مرکز پژوهش های مجلس شورای اسلامی

تهران، خیابان یاسعداران، روبروی پارک نیاوران (ضلع جنوبی، پلاک ۸۰۲)

تلفن: ۷۵۱۸۳۰۰۰ صندوق پستی: ۱۵۸۷۵-۵۸۵۵ پست الکترونیک: mrc@majles.ir

وبسایت: rc.majles.ir