



از لایحه تا قانون بودجه سال ۱۴۰۲ کل کشور: وضعیت بدهی دولت و انتشار اوراق مالی



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شماره مسلسل: ۱۹۲۲۶
کد موضوعی: ۲۳۰



مرکز پژوهش‌های
مجلس شورای اسلامی

تاریخ انتشار:
۱۴۰۲/۶/۱

عنوان گزارش:
از لایحه تا قانون بودجه سال ۱۴۰۲ کل کشور:
وضعیت بدهی دولت و انتشار اوراق مالی

نام دفتر:
مطالعات بخش عمومی (بودجه)

تهیه و تدوین کننده:
مرتضی کیانی

ناظران علمی:
سید عباس پرهیزگاری، محمدحسین معماریان

گرافیک و صفحه آرایی:
مهدیه قمچیلی

ویراستار ادبی:
زهره عطاردی

واژه‌های کلیدی:
۱. اوراق بدهی
۲. بدهی دولت
۳. تبصره ۵ قانون بودجه ۱۴۰۲



تاریخ شروع:
تاریخ پایان:



فهرست مطالب

۶	چکیده.....
۷	خلاصه مدیریتی.....
۸	مقدمه.....
۸	۱. تصویری از اوراق بدهی در لایحه بودجه سال ۱۴۰۲.....
۱۰	۲. تقاضای اوراق بدهی دولت در سال ۱۴۰۲.....
۱۰	۱-۲. اوراق غیر نقدی.....
۱۱	۳. بازپرداخت اوراق بدهی دولتی.....
۱۲	۴. خالص انتشار اوراق در سال های اخیر.....
۱۳	۵. وضعیت بدهی های دولت.....
۱۴	۶. اهم مصوبات مربوطه در مجلس شورای اسلامی.....
۱۶	جمع بندی.....

فهرست نمودارها

۱۲	نمودار ۱. اعتبار لازم برای بازپرداخت اوراق بدهی دولتی (هزار میلیارد تومان).....
----	---

فهرست جداول

۹	جدول ۱. اوراق لایحه بودجه ۱۴۰۲ و مجوزهای مربوطه.....
۱۱	جدول ۲. وضعیت واگذاری اوراق (هزار میلیارد تومان).....
۱۱	جدول ۳. جزئیات بازپرداخت اوراق در سال ۱۴۰۲ (هزار میلیارد تومان).....
۱۲	جدول ۴. خالص انتشار اوراق (هزار میلیارد تومان).....
۱۳	جدول ۵. وضعیت بدهی ها و مطالبات دولت و شرکت های دولتی (هزار میلیارد تومان).....
۱۵	جدول ۶. اهم تغییرات لایحه بودجه ۱۴۰۲ در مجلس شورای اسلامی.....



از لایحه تا قانون بودجه سال ۱۴۰۲ کل کشور: وضعیت بدهی دولت و انتشار اوراق مالی

چکیده



مطابق تبصره «۵» قانون بودجه سال ۱۴۰۲ دولت می‌تواند تا سقف ۱۸۷ هزار میلیارد تومان اوراق مالی اسلامی منتشر نماید. همچنین مطابق بند الحاقی تبصره «۱۶» بانک‌های دولتی می‌توانند تا سقف ۵۰ هزار میلیارد تومان اوراق مالی منتشر کنند که تضمین بازپرداخت اصل و سود آن توسط دولت انجام می‌گیرد. جزء الحاقی بند «د» تبصره «۱۹» نیز دولت را نسبت به تأدیه بدهی‌های خود به سازمان تأمین اجتماعی مکلف می‌کند که اقدام مثبتی در راستای انضباط بخشی به بدهی‌های دولت است.

با توجه به برآورد تقاضای اوراق در بازار پول و سرمایه می‌توان انتظار داشت در صورت در نظر گرفتن نرخ‌های بازده منعطف برای اوراق دولت، مسئله‌ای برای فروش اوراق بدهی قانون بودجه در سال آینده وجود نداشته باشد. البته این امر مشروط به عدم صدور مجوزهای خارج از بودجه برای انتشار اوراق است.

یکی از ضروری‌ترین اقدامات مرتبط با مدیریت بدهی، مسدودسازی مجاری ایجاد بدهی‌های غیراوراقی دولت در بودجه است. از مهم‌ترین مواردی که ذیل بودجه کل کشور در سال ۱۴۰۲ منجر به ایجاد بدهی‌های غیرسیال و غیرشفاف برای دولت و شرکت‌های دولتی خواهند شد، عدم تأدیه تعهدات سالیانه دولت به سازمان تأمین اجتماعی و کم‌برآوردی برخی اقلام هزینه‌ای است.

نسبت بدهی‌های دولت و شرکت‌های دولتی به تولید ناخالص داخلی در انتهای سال ۱۴۰۱ برابر ۲۸/۸ درصد بوده است. همچنین مجموع بدهی‌های دولت و شرکت‌های دولتی در انتهای سال ۱۴۰۱ نسبت به انتهای شهریور ۱۴۰۰ بیش از بدهی‌های اوراقی رشد داشته است.



بیان/شرح مسئله

هر ساله در قوانین بودجه سنواتی احکام مختلفی وضع می شود که می تواند وضعیت بدهی های دولت را تحت تأثیر قرار دهد. یکی از مهم ترین احکام صادره اجازه انتشار اوراق بدهی تا سقف معین است. همچنین سقف انتشار اوراق شرکت های دولتی و شهرداری ها، اجازه تهاثر بدهی ها و سقف آن، تکلیف دولت به استفاده از منابع حاصل از اوراق در مصارف خاص و تکلیف دولت به تأدیه بدهی ها به نهادهایی مانند سازمان تأمین اجتماعی موارد دیگری از احکام مرتبط هستند. بررسی این احکام در کنار واکاوی وضعیت بدهی های دولت این امکان را فراهم می نماید که نقاط ضعف و قوت احکام مربوطه شناسایی شده و بتوان با بهبود آن ها در قالب یک چارچوب منسجم گام مهمی در راستای اصلاح ساختار بودجه و سامان دهی بدهی های دولت برداشت.

نقطه نظرات/یافته های کلیدی

در لایحه بودجه سال ۱۴۰۲ دولت اجازه داشت حداکثر ۱۸۵ هزار میلیارد تومان اوراق مالی اسلامی منتشر کند که مطابق مصوبه کمیسیون تلفیق به ۱۸۷ هزار میلیارد تومان رسید و با تصویب در صحن علنی و تأیید شورای نگهبان همین سقف در قانون بودجه سال ۱۴۰۲ قرار گرفت. با توجه به آنکه بازپرداخت اصل اوراق بدهی در سال ۱۴۰۲ رقمی حدود ۱۷۷ هزار میلیارد تومان است، خالص انتشار اوراق دولتی در سال ۱۴۰۲ از خالص انتشار در ۸ سال گذشته عدد کمتری خواهد بود که حاکی از رویکرد کنترل انتشار اوراق بدهی توسط دولت است اما گفتنی است که در سال های گذشته رقم مصوب سقف انتشار اوراق به مراتب پایین تر از رقم تحقق یافته بود. بنابراین ممکن است همانند سال ۱۴۰۱ در نهایت انتشار اوراق بسیار بیشتر از ۱۸۷ هزار میلیارد تومان بوده و خالص انتشار اوراق افزایش یابد.

از منظر مانده بدهی های دولت، در بند «ل» تبصره «۵» دولت قصد داشت تا روش محاسبه تمام بدهی های خود را به صورت ساده تعیین کند که عبارت مربوطه در فرایند بررسی لایحه بودجه در مجلس شورای اسلامی حذف شد. با توجه به آنکه محاسبه به روش ساده منجر به اختلاف قابل توجه هزینه استقراض (نرخ سود) با نرخ تورم می شود، انگیزه دولت برای به تعویق انداختن بدهی هایش زیاد شده و آثار سوء اقتصادی نکول دولت تشدید می شود.

همچنین طبق بند الحاقی تبصره «۱۶» در صورتی که بانک های دولتی به منظور افزایش سرمایه تا سقف ۵۰ هزار میلیارد تومان اوراق مالی منتشر کنند، بار مالی بازپرداخت اصل و سود آن بر ذمه دولت است. این امر اقدام مثبتی در راستای بهبود وضعیت کفایت سرمایه بانک های دولتی است. جزء الحاقی بند «د» تبصره «۱۹» نیز دولت را نسبت به تأدیه بدهی های خود به سازمان تأمین اجتماعی مکلف می کند که اقدام مثبتی در راستای انضباط بخشی به بدهی های دولت و جلوگیری از استقراض از بانک رفاه کارگران است.

پیشنهاد راهکارهای تقنینی و سیاستی به همراه تجزیه و تحلیل استدلال ها

در کنار کنترل بدهی های اوراقی لازم است تا مجاری ایجاد بدهی های غیراوراقی دولت نیز در بودجه مسدود شود. از مهم ترین اقداماتی که ذیل بودجه کل کشور در سال ۱۴۰۲ منجر به ایجاد بدهی های غیرسیال و غیرشفاف برای دولت و شرکت های دولتی خواهند شد می توان به موارد زیر اشاره کرد:

۱. عدم تأدیه تعهدات سالیانه دولت به سازمان تأمین اجتماعی در بودجه،

در راستای حل این مشکل باید سند بودجه دولتی مشتمل بر تمامی تعهدات سالیانه دولت با همکاری سازمان برنامه و بودجه و سازمان تأمین اجتماعی تهیه شده باشد و به لایحه بودجه پیوست شود. احصاء این تعهدات در قالب قوانین بودجه باعث می شود این اقلام از حالت فرابودجه ای



خارج شده و بازپرداخت آن در معرض توجه قرار گرفته و تسهیل شود.

۲. کم‌برآوردی برخی اقلام هزینه‌ای و تأمین آن از محل استقراض از شبکه بانکی نظیر خرید تضمینی گندم، واکاوی ارقام دقیق این اقلام در فرآیند بررسی لایحه بودجه در مجلس شورای اسلامی و در صورت نیاز اصلاح این ارقام می‌تواند تصویر دقیق‌تری از مصارف بودجه را فراهم نماید و بدهی‌های ناشی از این موارد شفاف شود.

۳. امهال اصل و سود بدهی شرکت‌های زیرمجموعه وزارت نفت به بانک مرکزی و بانک‌های تجاری، گرچه با توجه به وضعیت بودجه شرکت‌های فوق‌الذکر بازپرداخت این بدهی‌ها بسیار سخت به نظر می‌رسد اما حداقل می‌توان با افزایش سقف انتشار اوراق شرکت‌های دولتی این بدهی‌ها را حالت غیرسیال خارج نموده و از آسیب‌های وارده به شبکه بانکی جلوگیری نمود.

۴. بخشودگی سود و جریمه دیرکرد و کارمزد و امهال اصل تسهیلات پرداختی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ کلیه بهره‌برداران خسارت‌دیده بخش کشاورزی به مدت سه سال.

در صورتی که دولت قصد کمک به اқشار فوق را دارد، باید هزینه آن را شفاف نموده و پرداخت کند. این امر در راستای انضباط مالی و پولی ضروری است.

از منظر انضباط اقدامات دولت مطابق با مصوبه کمیسیون تلفیق بانک مرکزی مکلف است برای تخصیص اعتبار جدید به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی وثیقه دریافت کند. این الحاقیه اقدام مثبتی در راستای افزایش انضباط پولی است.

مقدمه

تأمین مالی از طریق انتشار اوراق مالی اسلامی می‌تواند به صورت مقطعی راهگشای پوشش کسری بودجه باشد اما باید توجه داشت که روند افزایشی انتشار اوراق و ایجاد بار مالی برای سال‌های بعد، پایداری بدهی‌های دولت را دچار مشکل می‌کند. بنابراین به منظور برنامه‌ریزی مالی صحیح باید ضمن رصد روند بدهی‌های دولت، تعهدات سال‌های پیش‌رو را مدنظر قرار داد.

در این گزارش، ابتدا اوراق مالی لایحه بودجه ۱۴۰۲ و جزئیات آن بیان شده و پس از آن با توجه به تقاضای مورد انتظار اوراق در بازار پول و سرمایه امکان‌پذیری فروش اوراق دولتی بررسی می‌شود. در بخش انتهایی گزارش نیز اهم تغییرات لایحه در فرایند تصویب قانون بودجه ۱۴۰۲ ارائه می‌شود.

۱. تصویری از اوراق بدهی در لایحه بودجه سال ۱۴۰۲



تبصره «۵» لایحه بودجه سال ۱۴۰۲ با موضوع «تأمین مالی داخلی» ارائه شده و احکام مربوط به انتشار اوراق مالی اسلامی در این تبصره درج شده که در این احکام، اجازه انتشار اوراق توسط دولت، شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها منوط به شرایط مربوطه، صادر شده است. جدول ۱ جزئیات اوراق قابل انتشار را نشان می‌دهد.

جدول ۱.۱ اوراق لایحه بودجه ۱۴۰۲ و مجوزهای مربوطه

ردیف	تبصره و بند	ناشر	نوع اوراق یا اسناد	موضوع انتشار	تضمین کننده	مبلغ (هزار میلیارد تومان)
۱	تبصره «۵» بند «الف»	شرکت های دولتی	اوراق مالی اسلامی ریالی	تأمین مالی مصارف طرح های تصویب شده در شورای اقتصاد	شرکت های دولتی	۱۰
۲	تبصره «۵» بند «ب»	دولت	انواع اوراق مالی اسلامی (ریالی-ارزی)	تأمین مالی مصارف قانون بودجه	دولت	۱۸۵
۳	تبصره «۵» بند «د»	شهرداری های کشور و سازمان های وابسته	اوراق مالی اسلامی ریالی	توسعه حمل و نقل عمومی	تضمین ۵۰ درصد قسمتی از آنکه مربوط به حمل و نقل شهری است، توسط دولت و ۵۰ درصد توسط همان شهرداری ها انجام می شود.	۱۰
۴	تبصره «۵» بند «د»	شهرداری ها و سازمان های وابسته	اوراق مشارکت	توسعه حمل و نقل عمومی و زیرساخت های شهری، مدیریت پسماند و نیروگاه های زیاده سوز، بازسازی بافت های فرسوده و ساماندهی حاشیه نشینی و سکونتگاه های غیررسمی با تأیید وزارت کشور	شهرداری ها و سازمان های وابسته	۱۲
۵	تبصره «۵» بند «و»	وزارت امور اقتصادی و دارایی	اوراق درون سالی و ریپو	مدیریت فعالانه نقدینگی خزانه	وزارت امور اقتصادی و دارایی	-
۶	تبصره «۵» بند «و»	وزارت امور اقتصادی و دارایی	اسناد اعتباری و اوراق مالی اسلامی	تسریع در تأمین اعتبار طرح های تملک دارایی های سرمایه ای به خصوص برای مناطق سردسیر	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۵۰ درصد ردیف های اعتباری طرح های تملك دارایی های سرمایه ای
۷	تبصره «۵» بند «ط»	دولت	اسناد تسویه خزانه	تسویه و تهاتر بدهی های دستگاه های اجرایی که در اجرای بند «ه» تبصره «۱۱» نسبت به فروش اموال غیرمنقول دولت اقدام کرده اند با مطالبات دولت از طلبکاران دستگاه های اجرایی یاد شده	دولت	۱۰
مجموع اوراق دارای بار مالی برای دولت						حداقل ۱۸۵ و حداکثر ۱۹۰ هزار میلیارد تومان

مأخذ: لایحه بودجه سال ۱۴۰۲.

۵۰ درصد از بار مالی اوراق منتشره موضوع بند «د» تبصره «۵»، ردیف ۳ جدول ۱، برعهده دولت است. بنابراین اگر شهرداری‌ها به صورت کامل از این ظرفیت قانونی استفاده کنند، بار مالی حاصل از انتشار ۵ هزار میلیارد تومان از اوراق برعهده دولت خواهد بود و اگر هیچ استفاده‌ای نکنند، دولت از این محل بار مالی نخواهد داشت. اوراق منتشره موضوع بند «ط» تبصره «۵»، ردیف ۷ جدول ۱، از جنس تسویه و تهاتر بدهی هاست و بار مالی جدید ایجاد نخواهد کرد. اوراق درون سالی موضوع بند «و» تبصره «۵»، ردیف ۵ جدول ۱، یکی از راهکارهای مناسب مدیریت نقدینگی خزانه‌داری است که در لایحه بودجه سال ۱۴۰۲ مطرح شده و می‌تواند نقش مؤثری در کاهش استفاده از تنخواه بانک مرکزی و آثار سوناشی از استفاده دولت از تنخواه گردان و انضباط بخشی به پرداخت‌های سالیانه داشته باشد. یکی از مشکلات پرداخت اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه‌ای، تخصیص نامنظم اعتبارات در طول سال است؛ به این صورت که به دلیل وصول بخشی از منابع عمومی در انتهای سال، بخشی از اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه‌ای در ماه‌های پایانی سال پرداخت می‌شود که فرصت لازم برای پیشبرد عملیات اجرایی از دست خواهد رفت. با انتشار اوراق درون سالی در ابتدای سال و پرداخت اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه‌ای از آن محل و بازپرداخت آن از محل منابع وصول شده در انتهای سال می‌توان تا حدی این مشکل را رفع کرد.

۲. تقاضای اوراق بدهی دولت در سال ۱۴۰۲

مطابق تصویب‌نامه بانک مرکزی در خصوص دستورالعمل حداقل الزامات مدیریت ریسک نقدینگی مؤسسات اعتباری (مصوب ۱۳۹۹/۶/۴ شورای پول و اعتبار) بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی موظفند معادل حداقل ۳ درصد از مانده کل سپرده‌های خود، اوراق منتشره خزانه‌داری کل کشور را نگهداری کنند. با توجه به آخرین آمار منتشر شده توسط بانک مرکزی در پایان آبان ماه ۱۴۰۱ مجموع کل سپرده‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی بیش از ۷۴۰۰ هزار میلیارد تومان (۷۴ میلیون میلیارد ریال) است و با فرض رشد حدوداً ۳۰ درصد در سال ۱۴۰۲، حدود ۹۶۰۰ هزار میلیارد تومان از اوراق منتشره در سال ۱۴۰۲ موضوع بند «ب» تبصره «۵» لایحه بودجه ۱۴۰۲ تقاضای تکلیفی بازار پول خواهد بود. بخش قابل توجهی از تقاضای اوراق دولتی در بازار سرمایه معطوف به صندوق‌های درآمد ثابت است. مبتنی بر آخرین آمار سازمان بورس و اوراق بهادار ۱۱۹ صندوق درآمد ثابت با مجموع دارایی ۴۷۰ هزار میلیارد تومان در بازار سرمایه وجود دارد. براساس آخرین ابلاغیه سازمان مذکور صندوق‌های درآمد ثابت می‌توانند حداکثر ۴۰ درصد از دارایی‌های خود را در قالب سپرده‌های بانکی و گواهی‌های سپرده سرمایه‌گذاری کنند. در حال حاضر حدود ۱۳۵ هزار میلیارد تومان از سبد دارایی‌های صندوق‌ها در قالب سپرده بانکی و گواهی سپرده است. مابقی دارایی‌های این صندوق‌ها می‌تواند شامل انواع اوراق بدهی دولت و بخش خصوصی و سهام باشد. از آنجا که میزان دارایی صندوق‌ها سالیانه به میزان سود اکتسابی آنها افزایش می‌یابد در صورتی که نرخ اوراق بدهی دولتی از انعطاف لازم برخوردار باشد، به دلیل ریسک پایین می‌توان انتظار داشت ظرفیت تقاضای جدید برای اوراق دولتی ایجاد شود.

در سال ۱۴۰۲ حدود ۱۷۷ هزار میلیارد تومان از اصل اوراق بدهی بازپرداخت خواهد شد و دولت مجاز به انتشار ۱۸۷ هزار میلیارد تومان اوراق مالی جدید است. بنابراین خالص انتشار اوراق مالی (بدون لحاظ کردن سود اوراق قبلی) حدود ۱۰ هزار میلیارد تومان است. در کنار تقاضای جدید اوراق دولتی در سال جدید انتظار می‌رود بخشی از این اوراق سررسید شده دولتی موجود در ترازنامه بانک‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با اوراق خریداری شده جدید جایگزین شود. البته با توجه به افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی و افزایش نرخ بازدهی سایر اوراق مانند اوراق گام، نرخ بازدهی اوراق دولتی نیازمند تعدیل بوده و باید اجازه داد با توجه به شاخصه‌های اقتصادی تعیین شود، در غیر این صورت می‌توان انتظار داشت تقاضای اوراق با چالش مواجه شود.

۱-۲. اوراق غیرنقدی

بخش قابل توجهی از واگذاری دارایی‌های مالی به صورت واگذاری اوراق غیرنقدی و در قالب اسناد خزانه اسلامی انجام می‌گیرد. با توجه به مکانیسم واگذاری اسناد خزانه اسلامی هزینه واقعی تأمین مالی از طریق آن، مشخص نیست؛ زیرا برای مثال پیمانکاری که در ازای مطالبات خود اسناد

خزانه دریافت می کند، می داند که نرخ تنزیل دولت پایین تر از نرخ بازار است بنابراین از ابتدا هزینه مربوطه را در پیشنهاد قیمتی خود لحاظ می کند. از این رو در شرایطی که نرخ اوراق در بازار افزایشی باشد، دولت ها تمایل بیشتری به استفاده از اوراق غیر نقدی دارند؛ چون تصور می کنند می توانند آسان تر و کم هزینه تر اوراق مالی واگذار کنند. مطابق آیین نامه اجرایی تبصره «۵» ماده واحده قانون بودجه سال ۱۴۰۲ مصوب هیئت وزیران نرخ تنزیل اسناد خزانه اسلامی ۲۰/۵ درصد سالیانه و روز شمار تعیین شده است. اگرچه این نرخ نسبت به سال های گذشته بهبود یافته و فاصله آن تا نرخ بازار ثانویه کاهش یافته است اما همچنان با نرخ بازده تا سر رسید بازار اوراق بدهی فاصله دارد و مسئله فوق حائز اهمیت است.

جدول (۲) میزان انتشار اوراق نقدی (به تفکیک خرید در بازار پول و سرمایه) و غیر نقدی در سه سال گذشته را نشان می دهد. همان طور که بیان شد، اوراق غیر نقدی سهم قابل ملاحظه ای دارد. اگر مجموع اوراق نقدی واگذار شده در دو سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ را در نظر بگیریم، سهم بازار سرمایه از خرید اوراق نقدی حدود ۷۵ درصد است.

جدول ۲. وضعیت واگذاری اوراق (هزار میلیارد تومان)

سال	نقدی		غیرنقدی	مجموع
	بازار پول	بازار سرمایه		
۱۳۹۹	۱۳۰.۲		۷۲.۲	۲۰۲.۴
۱۴۰۰	۲۳.۳	۶۷.۳	۸۷	۱۷۷.۶
۱۴۰۱	۲۹.۶	۹۰.۸	۹۱	۲۱۱.۴ ^۱

مأخذ: مرکز مدیریت بدهی های عمومی و روابط مالی دولت.

به طور کلی واگذاری اوراق غیر نقدی توصیه نمی شود و راهکار بهتر این است که با فروش اوراق در بازار، تأمین مالی دولت انجام شده و مطالبات پیمانکاران نیز به صورت نقد تسویه شود. با این حال به دلیل ورود با تأخیر و غیر مستقیم اوراق غیر نقدی به بازار بدهی و مشکلات سال جاری در حوزه فروش اوراق، دولت همچنان علاقه مند به انتشار این اوراق است.

۳. بازپرداخت اوراق بدهی دولتی

انتشار اوراق مالی به معنی قرض گرفتن از آینده است. بنابراین در انتشار اوراق باید بار مالی حاصل از آن در سال های پیش رو مدنظر قرار گیرد. در سال ۱۴۰۲ حدود ۲۲۵ هزار میلیارد تومان اعتبار برای بازپرداخت اصل و سود اوراق منتشر شده در سال های قبل، مورد نیاز است. با توجه به جدول ۳ می توان ملاحظه کرد که انتشار اوراق در هریک از سال های گذشته چه میزان بار مالی در سال ۱۴۰۲ ایجاد کرده است.

جدول ۳. جزئیات بازپرداخت اوراق در سال ۱۴۰۲ (هزار میلیارد تومان)

سال انتشار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	مجموع تعهدات سال ۱۴۰۲
اصل	۲۸.۳	۸۲	۲۹	۳۸	۱۷۷.۳
سود	۳	۱۱.۳	۱۱	۲۲.۲	۴۷.۵
جمع	۳۱.۳	۹۳.۳	۴۰	۶۰.۲	۲۲۴.۸

مأخذ: همان.

۱. همان طور که در قسمت های قبلی ذکر شد میزان انتشار اوراق در سال ۱۴۰۱ برابر ۲۱۸.۵ هزار میلیارد تومان بوده است. دلیل متفاوت بودن عدد مندرج در جدول این است که مبلغ واریزی به خزانه داری اندکی کمتر از میزان انتشار اوراق نقدی بوده و اعداد مندرج در جدول براساس مبلغ واریز شده به خزانه داری است.

بار مالی ۵ سال آینده، ناشی از اوراق منتشر شده در سال‌های گذشته در نمودار ۱ قابل مشاهده است و اعتبار لازم در سال‌های پیش‌رو برای بازپرداخت اصل و سود اوراق مالی را نشان می‌دهد.

نمودار ۱. اعتبار لازم برای بازپرداخت اوراق بدهی دولتی (هزار میلیارد تومان)



مأخذ: مرکز مدیریت بدهی‌های عمومی و روابط مالی دولت.

گفتنی است که رقم بازپرداخت اصل اوراق مالی در لایحه بودجه ۱۴۰۲ به میزان ۱۷۳.۴ هزار میلیارد تومان در نظر گرفته شده بود اما طبق گزارش وزارت اقتصاد اعتبار لازم برای بازپرداخت اصل اوراق مالی برابر ۱۹۷.۴ هزار میلیارد تومان است. در قانون بودجه ۱۴۰۲ اقلام مختلف تملک دارایی‌های مالی منتشر نشده است ولی با توجه به سرجمع این مبلغ به نظر می‌رسد رقم بازپرداخت اصل اوراق مالی نسبت به لایحه تغییری نکرده باشد.

۴. خالص انتشار اوراق در سال‌های اخیر

در جدول ۴ خالص انتشار اوراق از سال ۱۳۹۵ تا سال ۱۴۰۱ قابل مشاهده است.

جدول ۴. خالص انتشار اوراق (هزار میلیارد تومان)

خالص انتشار	انتشار اوراق	بازپرداخت سود	بازپرداخت اصل	سال
۳۹.۱	۴۸.۶	۱.۱	۹.۴	۱۳۹۵
۲۴.۵	۴۴.۵	۵.۲	۲۰.۰	۱۳۹۶
۱۶.۸	۴۵.۳	۷.۹	۲۸.۴	۱۳۹۷
۵۲.۱	۸۲.۰	۶.۷	۲۹.۹	۱۳۹۸
۱۶۲.۴	۲۰۲.۵	۱۹.۷	۴۰.۰	۱۳۹۹
۱۱۹.۶	۱۸۲.۵	۳۲.۹	۶۲.۹	۱۴۰۰
۸۹.۱	۲۱۸/۵	۴۵.۱	۱۲۹,۴	۱۴۰۱
۹,۶	۱۸۷	۴۷,۶	۱۷۷,۴	۱۴۰۲

مأخذ: همان.

۱. در محاسبه خالص انتشار اوراق مالی بازپرداخت سود اوراق لحاظ نشده است.

همان طور که در جدول (۴) نیز قابل مشاهده است خالص انتشار اوراق دولتی در سال ۱۴۰۲ از خالص انتشار در ۸ سال گذشته عدد کمتری است که حاکی از رویکرد کنترل انتشار اوراق بدهی توسط دولت است اما باید توجه کرد که در سال های گذشته رقم مصوب سقف انتشار اوراق به مراتب پایین تر از رقم تحقق یافته بود. بنابراین ممکن است همانند سال ۱۴۰۱ در نهایت انتشار اوراق بسیار بیشتر از ۱۸۷ هزار میلیارد تومان بوده و خالص انتشار اوراق افزایش یابد.

یکی از نکات بسیار مهم پیرامون انتشار اوراق، هموارسازی انتشار در طی سال است. در سال ۱۴۰۱ حدود ۴۸ درصد از اوراق منتشره تنها در ماه پایانی سال انتشار یافته است. انتشار نامنظم و بدون قاعده اوراق کارایی مصارف قانون بودجه را کاهش داده و باعث اختلال در بازار اوراق بدهی می شود.

۵. وضعیت بدهی های دولت



مطابق آخرین آمار اعلامی وزارت اقتصاد نسبت بدهی های دولت و شرکت های دولتی به تولید ناخالص داخلی در انتهای سال ۱۴۰۱ برابر ۲۸/۸ درصد بوده است. برخی از اقلام مورد ادعای طلبکاران از دولت مندرج در سامانه سماد (سامانه مدیریت بدهی ها و اوراق بازار پول و سرمایه) محل اختلاف است و در خزانه داری کل کشور ثبت نشده است. چنانچه این ارقام را نیز در نظر بگیریم نسبت بدهی ها به تولید ناخالص داخلی افزایش می یابد. جزئیات بدهی ها و مطالبات دولت و شرکت های دولتی در جدول ۵ قابل مشاهده است.

با توجه به مطالبات دولت و شرکت های دولتی امکان تهاتر بدهی ها می تواند تا حدی مدیریت بدهی ها را بهبود بخشد. این امکان در بند «ط» تبصره «۵» لایحه بودجه سال ۱۴۰۲ به میزان ۱۰ هزار میلیارد تومان در نظر گرفته شده است. البته باید توجه داشت که مکانیسم تهاتر بدهی ها باید به صورتی باشد که امکان ایجاد بدهی های غیر واقعی وجود نداشته و مدیریت ایجاد تعهدات به نحو احسن انجام شود؛ برای مثال طرف خصوصی حقیقی یا حقوقی نتواند به صورت صوری خود را از دستگاه دولتی طلبکار کرده و در قبال آن از بخشودگی مالیاتی برخوردار شود.

جدول ۵. وضعیت بدهی ها و مطالبات دولت و شرکت های دولتی (هزار میلیارد تومان)

رشد (درصد)	تاریخ		عنوان
	۱۴۰۰/۶/۳۱	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	
۳۰	۹۶۳	۱۲۴۸	بدهی های دولت
۳۹	۴۲۶	۵۹۱	مطالبات دولت
۹۱	۹۸۹	۱۸۹۱	بدهی های شرکت های دولتی
۴۲۵	۴۴۵	۲۳۳۸	مطالبات شرکت های دولتی
۶۱	۱۹۵۱	۳۱۳۸	مجموع بدهی های دولت و شرکت های دولتی

مأخذ: همان.

سهم عمده مطالبات قابل توجه شرکت های دولتی مربوط به مطالبات شرکت ملی نفت ایران از شرکت های پالایشی و پتروشیمی داخلی و اشخاص حقوقی و حقیقی خارجی است.

یکی از مسائل قابل توجه، روند رشد بدهی ها در ۱۸ ماه منتهی به پایان سال ۱۴۰۱ است. همان طور که در جدول (۵) نیز قابل مشاهده است مجموع بدهی های دولت و شرکت های دولتی در پایان سال ۱۴۰۱ نسبت به پایان شهریور سال ۱۴۰۰ معادل ۶۱ درصد رشد داشته که در مدت زمانی مشابه نسبت به رشد بدهی های اوراقی (حدود ۴۲ درصد) بیشتر است. البته با توجه به آنکه بخشی از

بدهی‌های شرکت‌های دولتی ارزی بوده و سالیانه با افزایش قیمت ارز میزان ریالی آن افزایش می‌یابد، بنابراین بخشی از رشد بدهی دولت و شرکت‌های دولتی از این محل قابل توضیح است. باین حال باید توجه داشت که رویکرد کنترل اوراق بدهی که توسط دولت در دو سال اخیر دنبال شده است نباید منجر به رشد بدهی‌های غیراوراقی دولت شود.

در حال حاضر حدود ۳۷ درصد از بدهی‌های دولتی سیال است؛ به این معنی که ۳۷ درصد بدهی‌های دولت در قالب اوراق مالی بوده و مبادله پذیر است. سیال سازی بدهی‌های دولت به افزایش تعهد دولت در قبال بدهی‌ها و شفافیت و مبادله پذیری آن می‌انجامد. بدهی‌های سیال به دلیل آنکه قابل مبادله هستند محدودیت‌های مالی و نقدینگی کمتری برای طلبکاران ایجاد می‌کنند و بنابراین آثار سواقتصادی کمتری به همراه دارند. بنابراین لازم است در قوانین بودجه سالیانه از تصویب مواردی که منجر به ایجاد بدهی غیرسیال می‌شود، خودداری شده و در موارد ضروری تنها از طریق انتشار اوراق بدهی تأمین مالی انجام شود. علاوه بر این لازم است در لایحه مدیریت بدهی‌های عمومی که در مجلس شورای اسلامی در حال بررسی است چارچوب منسجمی برای مدیریت و کنترل بدهی‌های دولت در نظر گرفته شود.

از مهم‌ترین مسائلی که ذیل قانون بودجه کل کشور در سال ۱۴۰۲ می‌تواند به ایجاد بدهی‌های غیرسیال و شفاف برای دولت و شرکت‌های دولتی منجر شود، موارد زیر را می‌توان برشمرد:

- ۱ عدم تأدیه تعهدات سالیانه دولت به سازمان تأمین اجتماعی در بودجه،
- ۲ کم‌برآوردی برخی اقلام هزینه‌ای و تأمین آن از محل استقراض از شبکه بانکی نظیر خرید تضمینی گندم،
- ۳ امهال اصل و سود بدهی شرکت‌های زیرمجموعه وزارت نفت به بانک مرکزی و بانک‌های تجاری،
- ۴ بخشودگی سود و جریمه دیرکرد و کارمزد و امهال اصل تسهیلات پرداختی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۲ کلیه بهره‌برداران خسارت‌دیده بخش کشاورزی به مدت سه سال.

یکی از اقدامات مهم در راستای جلوگیری از خلق بی‌رویه بدهی، کنترل تضامین دولتی است. حجم قابل اعتنایی از بدهی‌های امروز دولت ناشی از تضامین صادره در سال‌های گذشته است. در این راستا می‌توان به یکی از جدیدترین تضامین دولت اشاره کرد. براساس تصویب‌نامه هیئت‌وزیران در تاریخ ۱۴۰۱/۱۲/۱۴، وزارت راه و شهرسازی و دستگاه‌های اجرایی ذی‌ربط مجازند مبلغ ۸ هزار میلیارد تومان تسهیلات از بانک مسکن دریافت کنند و سازمان برنامه و بودجه مکلف است بازپرداخت اصل و سود این تسهیلات را تضمین کند. بند «ل» تبصره «۵» گام مهمی در راستای مدیریت تعهدات و تضامین دولت است. مطابق این بند، مطالبات از دولت در صورتی به رسمیت شناخته می‌شود که اقلام مدنظر دارای شناسه یکتای صادره از سازمان برنامه و بودجه باشد. این مکانیسم به ساماندهی تعهدات و تضامین دولت کمک کرده و ایجاد تعهدات خارج از تصمیم سازمان برنامه و بودجه را تا حدی محدود می‌کند.

۶. اهم مصوبات مربوطه در مجلس شورای اسلامی



در جدول (۶) جزئیات مهم‌ترین تغییرات مرتبط با بدهی‌های دولت و اوراق مالی اسلامی بیان شده‌است.

جدول ۶. اهم تغییرات لایحه بودجه ۱۴۰۲ در مجلس شورای اسلامی

ردیف	تبصره	بند	موضوع
۱			افزایش سقف مجاز انتشار اوراق مالی اسلامی توسط شهرداری‌ها به ۱۸ هزار میلیارد تومان.
۲		«د»	حداقل ۶ هزار میلیارد تومان از ۱۲ هزار میلیارد تومان اوراق مشارکت این بند به بافت‌های فرسوده، ساماندهی حاشیه‌نشینی، سکونت‌های غیررسمی و طرح‌های بازسازی پیرامون حرم‌های مطهر حضرت امام رضا (ع)، حضرت معصومه (س)، حضرت عبدالعظیم حسنی (ع) و حضرت احمدین موسی (ع) اختصاص می‌یابد.
۳		«ط»	تهاتر بدهی‌ها تنها شامل بدهی‌های ناشی از طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای می‌شود.
۴			رقم مربوط به انتشار اوراق برای طرح‌های مدیریت آب از ۵۳۰ م. ت به ۵۴۰ م. ت افزایش یافت. این افزایش ذیل سقف بند «ب» است و مجموع اوراق یعنی ۱۸۵ م. ت افزایش نمی‌یابد.
۵			۵ هزار میلیارد تومان از سقف اوراق مالی اسلامی بند «ب» برای ساخت و تجهیز و تعمیر خوابگاه‌های متاهلین اختصاص می‌یابد.
۶	«۵»	«ی»	مبلغ ۱۰ هزار میلیارد تومان از افزایش بند «ی» تبصره «۵» صرف موارد زیر می‌شود: زیرساخت‌های شهرک‌های کشاورزی، احداث استخرهای ذخیره آب و انتقال آب، الگوی کشت، کشاورزی قراردادی و احداث جاده بین مزارع.
۷			تخصیص ۱۵ هزار میلیارد تومان از اوراق سقف بند «ب» به این صورت که سازمان نوسازی، توسعه و تجهیز مدارس کشور با اولویت تکمیل مدارس خیرساز و مدارس کانکس و عشایری مصرف کند.
۸		«ل»	عبارت «روش محاسبه به صورت ساده» در بهرورسانی بدهی‌های دولت حذف شد.
۹		الحاقی	دولت مجاز است مبلغ ۲ هزار میلیارد تومان اوراق مالی اسلامی جهت تأمین ماشین‌آلات آب‌رسانی و راه‌سازی و طرح‌های آب‌عشایری منتشر کند.
۱۰		الحاقی	ممنوعیت اعطای اعتبار جدید به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی بدون دریافت وثیقه در قالب خط اعتباری یا اضافه‌برداشت، توسط بانک مرکزی و در دسترس عموم قرار دادن ماهیانه میزان مانده خط اعتباری.
۱۱		الحاقی	بانک مرکزی صرفاً مجاز به خرید اوراق بهادار منتشره از سوی خزانه در بازار ثانویه است و خرید اوراق بهادار منتشره از سوی دولت یا شرکت‌های دولتی در بازار اولیه توسط بانک مذکور ممنوع است.
۱۲	«۱۶»	الحاقی	بانک‌های دولتی مجازند در سال ۱۴۰۲ معادل ۵۰۰ هزار میلیارد ریال اوراق مالی با سررسید ۵ ساله با ضمانت اصل و سود توسط دولت منتشر کنند. منابع حاصل به‌عنوان افزایش سهام دولت نزد بانک‌های مربوطه حساب می‌شود.
۱۳	«۱۹»	جزء الحاقی تبصره «د»	دولت موظف است برای تأدیه بدهی قطعی خود به سازمان تأمین اجتماعی حداقل ۷۰ هزار میلیارد تومان از روش‌های تهاتر یا واگذاری سهام، واگذاری نفت خام و میعانات گازی و یا تضمین اصل سود اوراق مالی اسلامی منتشره سازمان مذکور با سررسید تا پنج سال اقدام کند.

مأخذ: مصوبات صحن مجلس شورای اسلامی.

- مصوبه مربوط به ردیف ۳ تهاتر بدهی‌های دولتی را به این شرط مقید می‌کند که بدهی‌ها ناشی از طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای باشد. این امر اقدام مثبتی است زیرا منجر به تقویت سرمایه‌گذاری و پیشبرد طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای خواهد شد.
- مطابق مصوبات مجلس اوراق مربوط به مدیریت طرح‌های آبی ذیل سقف بند «ب» افزایش یافته و این مسئله، دولت را در استفاده از منابع حاصل از واگذاری اوراق در مضیقه قرار می‌دهد.
- با توجه به ردیف ۹ جدول، سقف اوراق ۲ هزار میلیارد تومان افزایش می‌یابد و به این ترتیب سقف اوراق مالی اسلامی که دولت اجازه انتشار دارد به ۱۸۷ هزار میلیارد تومان می‌رسد.
- در بند «ل» تبصره «۵» (ردیف ۸ در جدول ۶) دولت قصد داشت تا روش محاسبه تمام بدهی‌های خود را به صورت ساده تعیین کند که عبارت مربوطه در فرایند بررسی لایحه بودجه در مجلس حذف شد. با توجه به آنکه محاسبه به روش ساده منجر به اختلاف قابل توجه هزینه استقراض (نرخ سود) با نرخ تورم می‌شود، انگیزه دولت برای به تعویق انداختن بدهی‌هایش زیاد شده و آثار سوء اقتصادی نکول دولت تشدید



می‌شود. همچنین به جهت آنکه طلبکاران اصلی دولت یعنی شبکه بانکی و سازمان تأمین اجتماعی بدهی‌های خود به سایر اشخاص را به‌روشنی ساده محاسبه نمی‌کنند از این نحوه محاسبه متضرر خواهند شد.

- ردیف ۱۰ جدول فوق بانک مرکزی را مقید می‌کند که برای تخصیص اعتبار جدید به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی و وثیقه دریافت کند. این الحاقیه اقدام مثبتی در راستای افزایش انضباط پولی است. همچنین ردیف ۱۱ جدول، خرید اوراق مالی در بازار اولیه را برای بانک مرکزی ممنوع می‌کند. خرید اوراق مالی در بازار اولیه توسط بانک مرکزی آثار تورمی شدیدی دارد و حکم ممنوعیت این امر برای بانک مرکزی ضروری است. این الحاقیه در سال‌های گذشته نیز در قوانین بودجه سالیانه قرار داشته و نیازمند قرار گرفتن در احکام دائمی مربوطه است.
- همچنین طبق بند الحاقی تبصره «۱۶» در صورتی که بانک‌های دولتی به منظور افزایش سرمایه اوراق مالی منتشر کنند، بار مالی بازپرداخت اصل و سود آن بر ذمه دولت است. این امر اقدام مثبتی در راستای بهبود وضعیت کفایت سرمایه بانک‌های دولتی است. در صورتی که بانک‌های دولتی از این ظرفیت استفاده کنند ۵۰ هزار میلیارد تومان به اوراق دارای بار مالی برای دولت اضافه خواهد شد.
- مکلف کردن دولت به تأدیه بدهی خود به سازمان تأمین اجتماعی اقدام مثبتی در راستای انضباط بخشی به بدهی‌های دولت و جلوگیری از استقرار از بانک رفاه کارگران است.

پس از تصویب بودجه ۱۴۰۲ در صحن مجلس شورای اسلامی و ارسال آن به شورای نگهبان، این شورا ایراداتی را وارد کرده و پس از رفع این ایرادات در نهایت قانون بودجه ابلاغ شد. در این مرحله، مهم‌ترین تغییر مباحث مربوط به بند «ی» تبصره است. با توجه به عدم تطابق مبالغ پیش‌بینی شده در حکم بند «ی» تبصره «۵» با ردیف مربوطه، این بند به آنچه در لایحه درج شده بود تغییر یافت و افزایش مصارف طرح‌های آبی و طرح‌های خوابگاه متاهلین و تکمیل مدارس حذف شد.

جمع‌بندی



سقف اوراق قابل انتشار توسط دولت در لایحه بودجه ۱۴۰۲ برابر ۱۸۵ هزار میلیارد تومان بود که با توجه به تغییرات مجلس شورای اسلامی به ۱۸۷ هزار میلیارد تومان افزایش یافته است. علاوه بر این، از محل انتشار اوراق توسط شهرداری‌ها و بانک‌های دولتی، امکان افزایش اوراق دارای بار مالی برای دولت تا ۵۵ هزار میلیارد تومان وجود دارد.

با توجه به تقاضای جدید ایجاد شده برای اوراق بدهی از محل رشد حجم سپرده بانک‌ها، رشد ترازنامه صندوق‌های درآمد ثابت و تسویه ۱۷۷ هزار میلیارد تومان از اصل اوراق موجود در سال آینده، می‌توان انتظار داشت دولت در صورت در نظر گرفتن نرخ‌های بازده منعطف برای اوراق مسئله‌ای برای فروش اوراق بدهی قانون بودجه در سال آینده نداشته باشد.

مجموع بدهی‌های دولت و شرکت‌های دولتی در انتهای سال ۱۴۰۱ نسبت به زمان انتهای شهر یور سال ۱۴۰۰ بیش از بدهی‌های اوراقی رشد داشته است. البته با توجه به آنکه بخشی از بدهی‌های شرکت‌های دولتی ارزی بوده و سالیانه با افزایش قیمت ارز میزان ریالی آن افزایش می‌یابد، بنابراین بخشی از رشد بدهی دولت و شرکت‌های دولتی از این محل قابل توضیح است. با این حال باید توجه داشت که رویکرد کنترل اوراق بدهی که توسط دولت در دو سال اخیر دنبال شده است نباید منجر به رشد بدهی‌های غیراوراقی دولت شود، زیرا بدهی‌های سیال به دلیل آنکه قابل مبادله هستند محدودیت‌های مالی و نقدینگی کمتری برای طلبکاران ایجاد کرده و بنابراین آثار سواقتصادی کمتری به همراه دارند.



مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی

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

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

وبسایت: rc.majles.ir