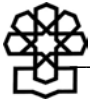


()

:

:



()



سیاست انتشار اوراق مشارکت (دولتی) به‌عنوان یکی از اجزای واگذاری دارایی‌های مالی، در طی سال‌های گذشته به‌عنوان یکی از مهم‌ترین روش‌های تأمین مالی طرح‌های عمرانی دولت مورد استفاده قرار گرفته است. تمایل روزافزون بر استفاده از ابزار اوراق مشارکت توسط دولت در طی سالیان گذشته ناشی از نگرش‌ها و عواملی چون سهل‌الوصول بودن منابع حاصل از آن و عدم تأثیر آن بر نقدینگی است..

اوراق مشارکت منتشره از سال ۱۳۷۳ در چهار طبقه قابل دسته‌بندی است:

الف) اوراق مشارکت منتشره توسط مؤسسات و نهادهای دولتی - به موجب مقررات ناظر بر انتشار اوراق مشارکت.

ب) اوراق مشارکت منتشره توسط دولت و شرکت‌های دولتی به موجب قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت.

ج) اوراق مشارکت منتشره توسط بانک مرکزی در جهت اعمال سیاست‌های پولی به موجب ماده (۹۱) قانون برنامه سوم.

د) اوراق مشارکت منتشره توسط بانک مرکزی جهت تقویت سرمایه بانک‌ها به موجب ماده (۹۳) قانون برنامه سوم توسعه.

در این گزارش با توجه به آثار انتشار اوراق مشارکت بر بودجه دولت، تورم و سرمایه‌گذاری بخش غیردولتی، عرضه اوراق مشارکت توسط دولت و شرکت‌های دولتی با تفصیل بیشتری مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

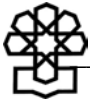
- مقدمه..... ۲
۱. عرضه اوراق مشارکت در قانون برنامه دوم توسعه ۳
۲. وضعیت اوراق مشارکت پس از تصویب قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت ۵
۳. اوراق مشارکت در لایحه بودجه سال ۱۳۸۴..... ۱۰
۴. اثر عرضه اوراق مشارکت بر بودجه عمومی دولت ۱۱
۵. اثر عرضه اوراق مشارکت بر تورم ۱۳
۶. اثر عرضه اوراق مشارکت بر طرح‌های سرمایه‌گذاری بخش غیردولتی ۱۵
۷. جمع‌بندی و پیشنهادها..... ۱۵



پس از تصویب قانون عملیات بانکداری بدون ربا در سال ۱۳۶۳، به‌طور معمول انتشار اوراق قرضه به جهت دارا بودن قید بهره متوقف گشت، لکن با توجه به تاکید برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی مبنی بر استفاده از ابزارهای مالی جدید و متنوع، مقررات ناظر بر انتشار اوراق مشارکت در چهارم تیر ماه ۱۳۷۳ در هشتصد و بیست و پنجمین جلسه شورای پول و اعتبار به تصویب آن مرجع رسید. به‌موجب مصوبه اخیرالذکر تهیه دستورالعمل‌های اجرایی مقررات مزبور به عهده بانک مرکزی گذاشته شد و بانک مرکزی نیز در شهریور ماه همان سال دستورالعمل اجرایی مقررات ناظر بر انتشار اوراق مشارکت را نهایی و تصویب کرد و عملاً از نیمه دوم همان سال ابزاری جدید یعنی اوراق مشارکت مورد استفاده سرمایه‌گذاران قرار گرفت و بدین ترتیب در زمینه کاربرد ابزارهای جدید تأمین منابع مالی در کشور دوره جدیدی آغاز شد.

از ویژگی‌های اوراق مذکور این بوده که قابل انتقال به غیر بوده و صاحبان آن‌ها نسبت به سهم خود در سود ناشی از اجرای طرح‌ها مشارکت داشتند و سود علی‌الحساب اوراق منتشر شده در سطح ۲۰ درصد تعیین شده بود. لذا سازمان‌ها و نهادهایی در سطح محدود اقدام به انتشار این اوراق در پروژه‌های مختلف اقتصادی کردند. از سوی دیگر مطابق با سیاست‌های کلی حاکم بر تدوین برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، استفاده از اوراق مشارکت به عنوان یکی از روش‌های کارآمد سیاست‌های پولی و مالی، مدنظر مسئولان امر قرار گرفت.

جدول (۱) وضعیت اوراق مشارکتی را که به موجب مصوبه مقررات ناظر بر انتشار اوراق مشارکت توسط سازمان‌ها و نهادهای مختلف منتشر شده را نشان می‌دهد. شایان ذکر است که سقف انتشار این اوراق توسط شورای پول و اعتبار تعیین شود.



(-)

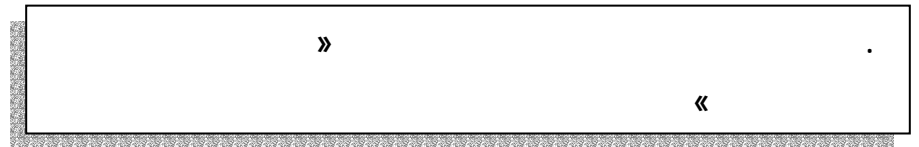
()	()	()	()			
۲۰	۲۵۰	۲۵۰	۴	مهر ۱۳۷۳	شهرداری تهران	طرح نواب
۲۰	۷۰	۷۰	۲/۵	آبان ۱۳۷۴	شهرداری تهران و تولیت آستان حرم حضرت عبدالعظیم	طرح شهر سالم و بازسازی حرم حضرت عبدالعظیم (ع)
۲۰	۸۰	۸۰	۵	مرداد ۱۳۷۵	شرکت مسکن‌سازان خراسان	طرح ثامن
۲۰	۵۱۳/۱	۵۱۳/۱	۴	دی ۱۳۷۵	ایران خودرو	طرح تولید پیکان جدید
۲۰	۲۵	۱۱۰/۳	۳	اردیبهشت ۱۳۷۶	شرکت عمران شهرهای جدید	شهرک‌های جدید
۲۰	۵۰	۱۰۰	۴	آذر ۱۳۷۶	شرکت توسعه و عمران آذربایجان	بازار تبریز
()	/	/	—	—	—	—

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران - گزارش اقتصادی سال‌های مختلف.

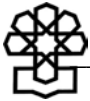
لذا در مجموع در دوره مذکور به میزان ۹۹۸/۱ میلیارد ریال اوراق مشارکت با نرخ سود علی‌الحساب ۲۰ درصد توسط سازمان‌ها و نهادهای مختلف منتشر و به فروش رسید. در بهمن ماه ۱۳۷۴ مطابق تبصره «۸۵» قانون برنامه دوم توسعه، و تبصره «۶۸» قانون بودجه سال مذکور اولین سری از اوراق مشارکت دولتی توسط



وزارت مسکن و شهرسازی جهت تکمیل عملیات اجرایی بیمارستان‌ها (به میزان ۳۰ میلیارد ریال در سررسید ۵ ساله و با نرخ سود ۲۰ درصد) انتشار یافت. در سال ۱۳۷۵ نیز به موجب بند «ه» تبصره «۱۶» قانون بودجه سال مذکور به دولت اجازه داده شد جهت تسریع در اتمام عملیات طرح‌ها و پروژه‌های عمرانی ملی و استانی به میزان ۲۵۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت منتشر کند. این شیوه تأمین مالی که مشخصاً معطوف به طرح‌های اقتصادی مشخص و دارای بازدهی است، حداقل به واسطه محدودیت سازمان‌ها و دستگاه‌های انتشار دهنده اوراق در هزینه‌کرد منابع ناشی از فروش اوراق مذکور مگر در طرح مشخص شده و لزوم پرداخت سود براساس بازدهی از اوراق قرضه ربوی متمایز می‌شود.



مطابق ماده (۱) قانون مزبور، اوراق مشارکت منتشر شده توسط دولت، شرکت‌های دولتی، شهرداری‌ها، مؤسسات و نهادهای عمومی غیردولتی مشمول این قانون قرار گرفت و دستگاه‌های مذکور مجاز به انتشار اوراق مشارکت جهت اجرای طرح‌های عمرانی انتفاعی و طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی شدند. همچنین براساس ماده (۳) «قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت» مقرر شد میزان انتشار اوراق مشارکت دولتی، شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها نیز که به نحوی مجری طرح‌های عمرانی دولت هستند در قالب تبصره‌های بودجه سنواتی تعیین شود. عملکرد فروش اوراق مشارکت دولتی و شرکت‌های دولتی طی سال‌های ۱۳۷۶-۱۳۸۴ به ترتیب ذیل بوده است:



(

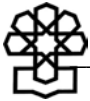
میزان پیش‌بینی شده برای فروش اوراق مشارکت دولتی طی سال‌های ۱۳۷۵-۱۳۸۳ در مجموع معادل ۲۹۲۰۰ میلیارد ریال بوده است که با فرض تحقق کامل رقم پیش‌بینی شده برای سال ۱۳۸۳، عملکرد میزان فروش اوراق مشارکت دولتی طی دوره مذکور معادل ۲۸۷۰۹ میلیارد ریال خواهد بود.



				()		
۱۳۷۵	بند «ه» تبصره «۱۶» ق.ب. ۷۵	۲۰	—	—	۲۵۰	۰
۱۳۷۶	بند «ه» تبصره «۱۶» ق.ب. ۷۶	۲۰	اسفند ۱۳۷۶	۳	۲,۲۵۰	۲,۱۷۴
۱۳۷۷	قانون بودجه سال ۱۳۷۷	۲۰	آذر ۱۳۷۷	۳	۲,۵۰۰	۲,۵۰۰
۱۳۷۸	بند «الف» تبصره «۴۸» ق.ب. ۷۸	۱۹	شهریور ۱۳۷۸	۴	۲,۰۰۰	۱,۸۸۴
۱۳۷۹	بند «الف» تبصره «۴۸» ق.ب. ۷۹	۱۹	مرداد ۱۳۷۹	۴	۲,۰۰۰	۲,۰۵۰
۱۳۸۰	بند «الف» و «ه» تبصره «۴۰» ق.ب. ۸۰	۱۷	—	—	۲,۴۰۰	۲,۳۰۵
۱۳۸۱	بند «ن» تبصره «۲۱» ق.ب. ۸۱	۱۵	آذر ۱۳۸۱	۵	۲,۴۰۰	۲,۴۹۸
۱۳۸۲	جزء ۱ - بند «ن» تبصره «۲۱» ق.ب. ۸۲	۱۷	۱۳۸۲	—	۵,۴۰۰	۵,۲۹۸
۱۳۸۳	جزء ۱ - بند «ن» تبصره «۲۱» ق.ب. ۸۳	۱۷	۱۳۸۳	—	*۱۰,۰۰۰	*۱۰,۰۰۰
۱۳۸۴	جزء ۱ - بند «الف» تبصره «۱» ق.ب. ۸۴	۱۷			*۷,۰۰۰	*۷,۰۰۰

مأخذ: عملکرد سال‌های ۱۳۷۵-۱۳۸۱ از قوانین بودجه سنواتی و عملکرد سال ۱۳۸۲ از گزارش وضع مالی دولت، معاونت هزینه و خزانه‌داری کل کشور - وزارت امور اقتصادی و دارایی استخراج شده است.

* مصوب قانون بودجه سال ۱۳۸۳ و لایحه بودجه سال ۱۳۸۴.



لذا مجموع میزان مصوب اوراق مشارکت با فرض رقم مصوب لایحه بودجه سال ۱۳۸۴ معادل ۳۶۲۰۰ میلیارد ریال خواهد بود، که با فرض تحقق رقم مذکور در سال آتی، میزان اوراق فروش رفته طی سال‌های ۱۳۷۵-۱۳۸۴ معادل ۳۵۷۰۹ میلیارد ریال خواهد شد (جدول ۲). شایان ذکر است که در سال ۱۳۸۲ و به موجب تصویبنامه هیأت وزیران بخشی از منابع بند «م» تبصره «۲۱» قانون بودجه (معادل ۲۳۸۵ میلیارد ریال) از طریق اوراق مشارکت تأمین شده است. لذا با احتساب رقم مذکور جمع کل مصوب و فروش رفته اوراق مشارکت دولتی به ترتیب معادل ۳۸۵۸۵ و ۳۸۰۹۴ میلیارد ریال طی سال‌های ۱۳۷۳-۱۳۸۴ خواهد بود.

(

کل اوراق مشارکت منتشره توسط شرکت‌های دولتی در قالب تبصره‌های بودجه سال‌های ۱۳۷۴-۱۳۸۳ معادل ۱۶۲۳۰ میلیارد ریال است که با توجه به رقم برآورد شده برای سال ۱۳۸۴ این رقم معادل ۱۹۴۳۰ میلیارد ریال خواهد بود. عملکرد فروش اوراق مذکور با فرض تحقق رقم منظور شده برای سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۸۴ به میزان ۱۷۱۰۷ میلیارد ریال است (جدول ۳).

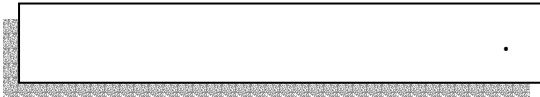


()	()	()	()	()	()
۱۳۷۴	تبصره «۶۸» ق.ب.۷۴	۲۰	بهمن ۱۳۷۴	۵	۳۰
۱۳۷۵	—	—	—	—	—
۱۳۷۶	—	—	—	—	—
۱۳۷۷	تبصره «۴۸» ق.ب.۷۷	۲۰	آبان ۱۳۷۷	۳	۳۰۰
۱۳۷۸	بندهای «ب»، «ج»، «د» و «ه» تبصره «۴۸» ق.ب.۷۸	۱۹	آبان الی بهمین ۱۳۷۸	۳ الی ۴	۱۲۰۰
۱۳۷۹	بندهای «ب» و «ج» تبصره «۴۸» ق.ب.۷۹	۱۹	آبان ۱۳۷۹	۳	۵۰۰
۱۳۸۰	بندهای «ب»، «ج»، «د» و «و» تبصره «۴۰» ق.ب.۸۰	۱۷	تیر الی اسفند ۱۳۸۰	۳ الی ۵	۲۷۰۰
۱۳۸۱	بند «س» تبصره «۲۱» ق.ب.۸۱	۱۵	تیر الی دی ۱۳۸۱	۳ الی ۵	۴۶۷۷
۱۳۸۲	جزء ۲ - بند «ن» تبصره «۲۱» ق.ب.۸۲	۱۷	۱۳۸۲	—	۲۶۰۰*
۱۳۸۳	جزء ۳ - بند «ن» تبصره «۲۱» ق.ب.۸۳	۱۷	۱۳۸۳	—	۳۲۰۰*
۱۳۸۴	جزء ۲ - بند «الف» تبصره «۱» لایحه بودجه سال ۱۳۸۴	۱۷	—	—	۳۲۰۰*

مأخذ: قوانین بودجه سال‌های ۱۳۷۳ - ۱۳۸۳ و گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران سال‌های

۱۳۷۳-۱۳۸۱.

* فرض تحقق کامل رقم مصوب در سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۸۴.



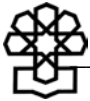
• در لایحه بودجه سال آتی میزان منابع پیش‌بینی شده از محل فروش اوراق مشارکت دولتی مطابق با جز ۱ بند «الف» تبصره «۱» معادل ۷۰۰۰ میلیارد ریال پیش‌بینی شده است.

• همچنین در جزء ۳ بند «الف» به هیأت وزیران اجازه داده شده است برای تکمیل عملیات اجرایی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای تا مبلغ ۳۲۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت منتشر کند که بازپرداخت اصل و جایزه (سود) آن از منابع داخلی شرکت‌های دولتی استفاده کننده خواهد بود.

• در بند «پ» تبصره «۱» نیز هیأت وزیران اجازه یافته است تا در صورت انتشار اوراق مشارکت جهت اتمام طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای نیمه تمام که سال خاتمه آن‌ها ۱۳۸۴ و ۱۳۸۵ است اعتبارات طرح‌های مذکور را به‌عنوان سود اوراق منتشره پرداخت کند (بازپرداخت اصل اوراق مشارکت بر عهده شرکت‌های مربوطه خواهد بود).

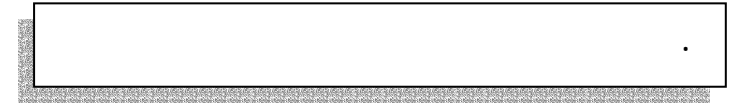
با توجه به تغییر مکرر سال اتمام طرح‌ها و غیرقطعی بودن اعتبارات لازم جهت اتمام طرح‌ها تصویب حکم این بند نیاز به بررسی‌های کارشناسی دارد. سال ۱۳۸۳ این مجوز فقط برای طرح‌های فصول صنایع و معادن صادر شده بود. ارائه گزارش عملکرد این تبصره در سال ۱۳۸۳ می‌تواند به شفاف شدن این حکم کمک کنند زیرا با توجه به این‌که اوراق مزبور به صورت سه یا چهار ساله منتشر می‌شود می‌تواند بودجه دولت را در سال‌های آتی با تعهدات جدیدی روبه‌رو سازد.

()



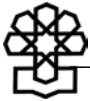


• علاوه بر موارد مزبور که به موجب بند «د» تبصره «۲» لایحه بودجه سال ۱۳۸۴ به دولت اجازه داده شده به منظور تسریع در اجرای عملیات طرح‌ها و خاتمه یافتن طرح‌ها و پروژه‌هایی که در سال‌های ۱۳۸۴ و ۱۳۸۵ به اتمام می‌رسند در سال ۱۳۸۴ با اولویت فصول کشاورزی، منابع آب، صنایع و معادن، محیط زیست و... نسبت به تأمین اعتبار مبلغ ۴۱۸۳۴ میلیارد ریال از طریق حساب ذخیره ارزی یا فروش اوراق مشارکت اقدام کند. در سال‌های ۱۳۸۲ و ۱۳۸۳ بخشی از منابع بند مزبور (بند «م» تبصره «۲۱» قوانین بودجه سنواتی سال‌های ۱۳۸۳ و ۱۳۸۲) از طریق فروش اوراق مشارکت تأمین گردیده است و لذا تکرار این رویه در خصوص بند «د» تبصره «۲» لایحه بودجه سال ۱۳۸۴ به نوعی انحراف از سقف پیش‌بینی شده در خصوص انتشار اوراق مشارکت دولتی در قانون برنامه چهارم توسعه خواهد بود.



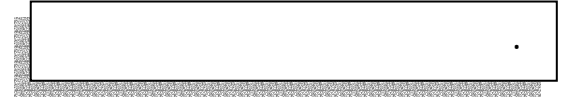
مطابق قانون «نحوه انتشار اوراق مشارکت» منابع حاصل از فروش اوراق مذکور می‌باید بخشی از هزینه‌های اجرای طرح‌های عمرانی را تأمین کند. از سوی دیگر، تضمین بازپرداخت اصل و سود علی‌الحساب و سود تحقق یافته این اوراق بر عهده دولت گذاشته شده است. بنابراین تأمین اعتبارات نوع تعهدات، هر ساله بار مالی جدیدی را بر دولت تحمیل می‌کند. بدیهی است در صورت عدم کارایی وجوه حاصله از فروش اوراق مشارکت و عدم هدایت آن به سمت طرح‌های عمرانی سودآور، از لحاظ تأمین بازپرداخت اصل اوراق مذکور و سود آن در میان مدت مشکلات عدیده‌ای متوجه بودجه دولت خواهد کرد. با این حال کل اعتبارات در نظر گرفته شده در بودجه دولت^۱ بابت سود، جایزه و اصل اوراق مشارکت دولت و شرکت‌های دولتی طی سال‌های ۱۳۷۳-۱۳۸۴

۱. اعتبارات دولت بابت پرداخت سود، جایزه و اصل اوراق مشارکت از سال ۱۳۷۹، ارقام مصوب بودجه است.

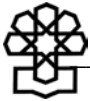


معادل ۲۷۰۰۱/۵ میلیارد ریال است که از این میزان، مبلغ ۲۵۹۶۷/۵ میلیارد ریال مربوط به جایزه و بازپرداخت اصل اوراق مشارکت و ۱۰۳۴ میلیارد ریال سود اوراق مذکور است. لذا کل مانده بدهی دولت و شرکت‌های دولتی از بابت بازپرداخت سود، جایزه و اصل اوراق مشارکت منتشره معادل ۲۸۱۹۹/۵ میلیارد ریال خواهد بود - که با توجه به نرخ سود ۱۷ درصدی اوراق مذکور، تعهدات دولت و شرکت‌های دولتی از بابت بازپرداخت فقط سود اوراق مذکور در سال‌های آتی به میزان ۴۷۹۴ میلیارد ریال افزایش خواهد یافت. لذا تعهدات فعلی دولت و شرکت‌های دولتی در سال‌های برنامه چهارم معادل ۳۲۹۹۳/۵ میلیارد ریال خواهد بود.

شایان ذکر است که به موجب جزء ۵ بند «س» تبصره «۲۱» قانون بودجه سال ۱۳۸۱ و همچنین جزء ۳ بند «ن» تبصره «۲۱» قانون بودجه سال‌های ۱۳۸۲ و ۱۳۸۳ و جزء ۳ بند «الف» تبصره «۱» لایحه بودجه سال ۱۳۸۴ اوراق مشارکت شرکت‌های دولتی باید از محل منابع داخلی شرکت‌های ذی‌نفع پرداخت گردد. اجرای این مهم می‌تواند بخشی از هزینه‌های دولت بابت تأمین مالی اوراق مشارکت فروش رفته را کاهش دهد. به طوری که با فرض تحقق ارقام مربوط به انتشار اوراق مشارکت شرکت‌های دولتی در سال‌های ۱۳۸۲-۱۳۸۴، حجم تعهدات باقی‌مانده دولت از بابت بازپرداخت جایزه، سود و اصل اوراق مشارکت منتشره معادل ۱۱۰۹۲/۵ میلیارد ریال خواهد بود، که با توجه به سود ۱۷ درصدی اوراق مشارکت، تعهدات فعلی دولت در سال‌های آتی معادل ۱۲۹۷۸/۲ میلیارد ریال می‌باشد. با توجه به این‌که اغلب زمینه‌های سرمایه‌گذاری دولت از محل اوراق مشارکت دولت (به جهت ماهیت زیر ساختی بودن آن‌ها) معمولاً دارای بازده کم‌تر از ۱۷ درصد است، در نتیجه به جهت بازپرداخت سود و اصل اوراق مشارکت باید از محل دیگری به غیر از بازده طرح‌های حاصل از اوراق مشارکت در بودجه تأمین مالی شود.



از سوی دیگر انتشار اوراق مشارکت با هدف کنترل تورم با توجه به نبود بازار ثانویه و همچنین قابلیت فروش این اوراق قبل از سررسید آن، منجر به تضعیف بازار ثانویه (با فرض وجود آن) خواهد شد و لذا نه تنها قادر به جمع‌آوری نقدینگی نیست بلکه با به تعویق انداختن آثار نقدینگی، تورم را تشدید می‌کند. آثار اقتصادی انتشار اوراق مشارکت معمولاً یک یا دو سال پس از انتشار آن قابل مشاهده است و اگرچه این اوراق بخشی از نقدینگی موجود در جامعه را جمع‌آوری می‌کند، اما با توجه به پرداخت اصل و سود به خریداران در زمان سررسید و تضمین خرید اوراق قبل از زمان سررسید توسط بانک‌های عامل در واقع تنها در مقطع فعلی باعث تحدید نقدینگی می‌شود ولی در مرحله بعدی همان نقدینگی به اضافه سود به اقتصاد تزریق می‌شود. لذا جهت تبدیل اوراق مشارکت به ابزار مؤثر برای جمع‌آوری نقدینگی ایجاد بازار ثانویه و فراهم کردن سازوکار خرید و فروش اوراق مشارکت در این بازار برای بخش خصوصی و شبکه بانکی ضروری تلقی می‌شود.



(میلیارد ریال)

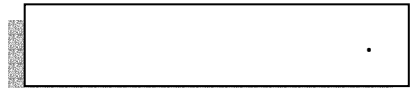
			۱۳۷۳
*	*	*	۱۳۷۴
۳/۵	۳/۵	*	۱۳۷۵
۳/۷	۳/۷	*	۱۳۷۶
۲۷۹	۲۷۹	*	۱۳۷۷
۱۳۷۵	۱۲۹۳	۸۲	۱۳۷۸
۳۵۷۹	۳۴۸۹	۹۰	۱۳۷۹
۳۹۸۸	۳۷۸۰	۲۰۸	۱۳۸۰
۲۱۹۰	۱۸۰۰	۳۹۰	۱۳۸۱
۴۶۸۵/۳	۴۵۸۷/۳	۹۸	۱۳۸۲
۵۴۳۵	۵۳۳۷	۹۸	۱۳۸۳
۵۴۶۳	۵۳۹۵	۶۸	۱۳۸۴
/	/		

مآخذ: قوانین بودجه سال‌های ۱۳۷۳-۱۳۸۳ و لایحه بودجه ۱۳۸۴

۱. ارقام مربوط به سود، جایزه و بازپرداخت اصل اوراق مشارکت طی سال‌های ۱۳۷۹-۱۳۸۴ مصوب بودجه است.
۲. تا سال ۱۳۸۰، پرداخت بابت سود، جایزه و بازپرداخت اصل اوراق مشارکت منتشر شده توسط شرکت‌های دولتی از محل اعتبارات بودجه عمومی دولت (ردیف‌های اعتباری متمرکز) اختصاص می‌یافت. از سال ۱۳۸۱ مقرر شد موارد مذکور از محل منابع داخلی شرکت‌ها و با تصویب هیأت مدیره و مجمع عمومی شرکت‌های مربوطه و تضمین سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی پرداخت شود.

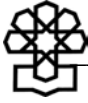


از سوی دیگر با توجه به نرخ ۱۷ درصدی اوراق مشارکت و تضمین دولت در خصوص بازپرداخت اصل و سود اوراق مذکور به همراه برخورداری از معافیت مالیاتی، اوراق مذکور در قیاس با طرح‌های سرمایه‌گذاری دیگر به یک ابزار مالی جذاب بدون ریسک و مطمئن برای خریداران تبدیل شده است. این امر در بلندمدت منجر به این خواهد شد که بسیاری از طرح‌های اقتصادی با احتساب مالیات و ریسک از چرخه سودآوری خارج شوند. زیرا تنها طرح‌هایی حائز توجه اقتصادی هستند (با احتساب مالیات و ریسک) که بیش از ۳۵ درصد بازدهی داشته باشند. این در حالی است که چنین سطحی از بازدهی در عمل تنها در فعالیت‌های اقتصادی مولد محدودی امکان‌پذیر است.



۱. با توجه به آثار تأخیری انتشار اوراق مشارکت در سال‌های آتی بر تورم، از افزایش رقم عرضه اوراق مشارکت به بیش از اهداف موردنظر برنامه چهارم توسعه جلوگیری به عمل آید.

۲. جهت اثربخشی بیش‌تر اوراق مشارکت دولت و شرکت‌های دولتی در جهت کنترل تورم و اثرگذاری بر طرح‌های سرمایه‌گذاری بخش غیردولتی، الزام دولت به اصلاح قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت جهت اصلاح نرخ سود فروش اوراق قبل از سررسید مدنظر قرار گیرد.



۴. گزارش اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران سال‌های مختلف.



:

درباره لایحه بودجه سال ۱۳۸۴ کل کشور (۴) تحلیل وضعیت اوراق

مشارکت

: مطالعات برنامه و بودجه

: سیامک یادگاری

: علی پناهی

: محمد قاسمی

: کمیسیون برنامه و بودجه و محاسبات

:

:

۱. اوراق مشارکت (Bond)

۲. لایحه بودجه (Budget Bill)

۳. هزینه‌های سرمایه‌ای (Capital Expenditure)

:

۱. گزارش ابعاد درآمدهای و هزینه‌های عرضه اوراق مشارکت طی سال‌های

۱۳۷۴-۱۳۸۳. دفتر تحقیقات سیاست‌های مالی، معاونت امور اقتصادی وزارت امور

اقتصادی و دارایی، مهر ۱۳۸۳.

۲. قوانین بودجه سال‌های ۱۳۷۳-۱۳۸۳ و لایحه بودجه سال ۱۳۸۴.

۳. گزارش وضع مالی دولت در سال‌های ۱۳۷۳-۱۳۸۳. معاونت هزینه و خزانه‌داری کل

کشور - وزارت امور اقتصادی و دارایی.