

# تأمین مالی در اقتصاد ایران در بیست سال اخیر

اشاره:

اقتصاد ایران در سال‌های پس از پیروزی انقلاب اسلامی فراز و نشیب‌های فراوانی را طی کرد. محاصره اقتصادی غرب علیه ایران و جنگ تحمیلی با حدود یک هزار میلیارد دلار خسارات مستقیم و غیرمستقیمی که به بار آورد، عملاً فرآیند توسعه اقتصادی ایران با موانع جدی روبه‌رو ساخت.

عمده‌ترین مشکلاتی که در این دوران به وجود آمد، تنگناهای مالی طرح‌های اقتصادی بوده که از روند نزولی سرمایه‌گذاری در ساختار اقتصاد کشور ناشی شد.

با اجرای دو برنامه توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور پس از خاتمه جنگ تحمیلی عراق علیه ایران، تا حدودی بنیه اقتصاد ملی تقویت شده است، اما هنوز سطح سرمایه‌گذاری در اقتصاد ملی ناچیز است و در تأمین مالی طرح‌های اقتصادی مشکلاتی به چشم می‌خورد.

در این گزارش تلاش داریم به اختصار به بررسی تأمین مالی طرح‌های اقتصادی یا به عبارتی سرمایه‌گذاری در اقتصاد ملی بپردازیم.

کاهش یافته بود، جست‌وجوی راهکارهای مناسب برای تأمین مالی طرح‌های اقتصادی در برنامه اول و پس از آن برنامه دوم، ضرورتی انکارناپذیر بود.

در نخستین برنامه توسعه اقتصادی کشور، برای دستیابی به میانگین رشد اقتصادی ۸ درصد در سال، منابع مورد نیاز سرمایه‌گذاری با رشد متوسط سالانه ۱۱/۶ درصد به میزان ۲۶۴۵۲ میلیارد ریال (به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۶۷) برآورد شد.

در همین راستا نسبت سرمایه‌گذاری کل به تولید ناخالص داخلی می‌بایست از ۱۴/۵ درصد در سال ۱۳۶۷ به ۱۷ درصد در سال ۷۲ افزایش می‌یافت و سهم سرمایه‌گذاری بخش غیردولتی در کل سرمایه‌گذاری به ۵۲/۸ درصد می‌رسید.

نسبت سرمایه‌گذاری به محصول ناخالص داخلی که در سال ۱۳۵۶ معادل ۲۷/۴ درصد بوده، در سال ۱۳۶۷ به ۱۵ درصد کاهش یافته و در سال ۱۳۷۷ معادل ۱۲ درصد برآورد می‌شود.

با توجه به آنکه تصویر آرایه شده از موقعیت کشور تا سال ۱۳۷۷ در صورت تداوم سیاست‌ها و برنامه‌های دولت همانند دوران جنگ، تصویر بسیار ناامیدکننده بود، ایجاد تغییرات اساسی در سیاست‌ها و برنامه‌های اقتصادی کشور برای بهبود ساختار اقتصادی و جبران ویرانسی‌های ناشی از جنگ هشت‌ساله، الزامی به نظر می‌رسید.

با توجه به دورنمای ناامیدکننده وضعیت صادرات و درآمدهای ارزی حاصل از فروش نفت (درآمد نفتی ایران از ۲۰/۹ میلیارد دلار در سال ۱۳۵۶ به حدود ۷/۳ میلیارد دلار در سال ۱۳۶۷

در پیوست قانون نخستین برنامه توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور، درباره «چشم‌انداز اقتصاد کشور در صورت ادامه روند عملکرد گذشته» آمده است:

محصول ناخالص داخلی که در سال ۵۶ (به قیمت ثابت سال ۱۳۵۳) معادل ۳۹۲۲/۳ میلیارد ریال بود، در سال ۱۳۶۷ به ۳۱۴۲ میلیارد ریال کاهش یافته و در صورت ادامه روند موجود، به ۲۷۵۷ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۷ تنزل خواهد یافت که نشان‌دهنده کاهش معادل ۱/۳ درصد در ده سال آینده است.

در ادامه این مطلب آمده است: روند نزولی حجم سرمایه‌گذاری کشور در سال‌های گذشته و در ادامه روند موجود از مهمترین مسائلی است که شکاف بین عرضه کالاها و خدمات و تقاضای روزافزون جامعه را بیشتر خواهد کرد.

برای تأمین مالی طرح‌های اقتصادی در برنامه اول، دولت مجموع سرمایه‌گذاری در اقتصاد کشور را رقمی بیش از ۱۰۰ میلیارد دلار برآورد کرد. طبق قانون برنامه اول، کل درآمد ارزی حاصل از صدور نفت در طی برنامه با احتساب ۶۳۷۶ میلیون دلار صادرات نفت، جهت واردات فرآورده‌های نفتی و نیز ۲۴۶۵ میلیون دلار جهت صادرات گاز مایع، نفت، میعانات گازی و نفت‌کوره و ۲ میلیارد دلار درآمد حاصل از پیش‌فروش نفت خام معادل ۸۱۴۵۶ میلیون دلار برآورد شد.

در این برنامه استفاده از منابع خارجی برای اجرای طرح‌های خاص حدود ۳۰ میلیارد دلار به تصویب رسید که می‌بایست براساس قراردادهای بیع متقابل تأمین مالی می‌شد.

فرآیند رشد سرمایه‌گذاری به منظور تأمین مالی طرح‌های اقتصادی در برنامه اول از سوی دولت و بخش خصوصی و نیز با استفاده از منابع داخلی و خارجی، تحقق یافت و در عمل میانگین رشد اقتصاد کشور در حدود اهداف برنامه اول (۷/۳ درصد) محقق شد.

اما در عمل انعقاد قراردادهای بیع متقابل برای استفاده از منابع خارجی میسر نگردید و تأمین مالی طرح‌ها با شیوه استقراض از بانک‌های خارجی صورت گرفت. از آنجا که خریدهای موردنیاز بر مبنای قراردادهای یوزانس (اعتبارات کوتاه‌مدت خارجی) تحقق یافت، در اواخر دوره اجرای برنامه اول، کشور با انباشت تعهدات خارجی و به تعویق افتادن بازپرداخت بدهی‌ها مواجه شد.

گفت‌وگوهای مقام‌های رسمی به‌ویژه

در بانک مرکزی با بستنکاران خارجی به عقد قراردادهای استمهال تعهدات خارجی انجامید و توانست تا حدودی بار مشکلات و فشارهای ناشی از آن را تخفیف دهد. در گزارش عملکرد برنامه اول توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور (سازمان برنامه و بودجه) اعلام شده است: «بعد از روند چندین‌ساله کاهش سرمایه‌گذاری که نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی را تا حد ۱۲/۴ درصد در سال ۱۳۶۷ تقلیل داده بود، در برنامه اول سرمایه‌گذاری رو به افزایش گذاشت. در

○ اگر روند سرمایه‌گذاری در اقتصاد ملی پس از فاتمه جنگ تممیلی مانند دوران قبل از جنگ ادامه می‌یافت، نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی از سطح ۲۷/۴ درصد سال ۱۳۵۶ و ۱۵ درصد سال ۱۳۶۷ به ۱۲ درصد در سال ۷۷ می‌رسید. اما اکنون این نسبت به ۱۶ درصد رسیده است.

سال‌های برنامه تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی به ترتیب ۶/۴، ۱۳/۳، ۴۰/۹، ۶/۹ و ۲/۷ درصد افزایش یافت و در نتیجه متوسط رشد این کمیت در طول برنامه به ۱۳/۳ درصد در سال رسید که از رقم پیش‌بینی شده در برنامه (۱۱/۶ درصد) بیشتر بوده است. در نتیجه سرمایه‌گذاری انجام شده در طول برنامه، نسبت تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی به تولید ناخالص داخلی افزایش یافت و از ۱۲/۴ درصد در سال ۱۳۶۷ به ۱۶/۳ درصد در سال ۱۳۷۲ رسید که با رقم پیش‌بینی شده در برنامه (۱۷ درصد) تفاوت اندکی دارد.

عملکرد برنامه اول در تأمین مالی طرح‌ها گرچه از شیوه‌های مورد پیش‌بینی در برنامه (منابع داخلی و خارجی) تا حدودی فاصله گرفت، اما در مجموع طرح‌های موردنظر برای سرمایه‌گذاری

را تأمین مالی کرد. اما موضوع انباشت تعهدات خارجی و مشکلات و پیامدهای آن سبب گردید که در برنامه دوم بحث تأمین مالی از دو زاویه مورد ارزیابی قرار گیرد. اول آنکه موضوع استفاده از اعتبارات خارجی کوتاه‌مدت (یوزانس) به‌کلی منتفی شد و به جای استفاده از خطوط اعتباری بلندمدت‌تر (طرح‌های فاینانس) و نیز عقد قراردادهای بیع متقابل مدنظر قرار گرفت.

با وجود افت شدید بهای نفت در بازارهای جهانی که دستیابی به درآمدهای موردانتظار را دشوار و تا حدودی ناممکن

ساخته است، استفاده از اعتبارات و تسهیلات خارجی برای اجرای پروژه‌های نیمه‌تمام مورد توجه می‌باشد. در برنامه دوم دولت اجرای طرح‌های جدید را منوط به

افزایش درآمدهای ارزی و تأمین مالی آنها کرد و بر اتمام پروژه‌های نیمه‌تمام تأکید نمود.

با وجود آنکه شمار طرح‌های ارایه شده برای عقد قراردادهای بیع متقابل جهت تأمین مالی بسیار است (ارزشی بیش از ۲۰ میلیارد دلار دارد) تاکنون در این زمینه توفیق زیادی به‌دست نیامده است. به جز قرارداد توسعه میدان نفتی سیرری «آوی» و توسعه میدان گازی پارس جنوبی با مشارکت شرکت‌های خارجی در قالب قراردادهای بیع متقابل، قرارداد دیگری در این بخش تحقق نیافته است.

در جریان اجرای برنامه دوم تا پایان سال ۱۳۷۸ نیز به‌نظر نمی‌رسد که تمامی طرح‌های موردنظر برای تأمین مالی براساس قراردادهای بیع متقابل در واقع مشتمل بر بیاید.

کارشناسان خارجی علت این امر را بازده ناچیز سرمایه‌گذاری در طرح‌های بیع متقابل می‌دانند و عقیده دارند اگر بازده سرمایه‌گذاری در این طرح‌ها به ۱۵ درصد برسد، شرکت‌های زیادی رغبت به عقد قرارداد و اجرا نشان خواهند داد. شاید تجدیدنظر در این زمینه به‌ویژه در برنامه سوم الزامی باشد.

در زمینه تأمین مالی طرح‌های اقتصادی برنامه دوم با اتکا به منابع داخلی، می‌توان گفت سیستم بانکی تحت تأثیر سیاست‌های مصوب دولت در قالب

تبصره‌های بودجه عمل کرده است، هر چند که چنین شیوه‌ای، بانک‌ها را از گزینش طرح‌های اقتصادی با حداکثر بازده، محروم ساخته است.

در قانون برنامه اول در مورد بدهی بخش دولتی (بابت تأمین هزینه‌های جاری و عمرانی) پیش‌بینی شده بود، خالص بدهی دولت به سیستم بانکی از ۱۱۶۷۶/۵ میلیارد ریال در پایان سال ۶۷ به ۱۷۴۸۹/۲ میلیارد ریال در پایان سال ۷۲ برسد (با متوسط رشد سالانه ۸/۶ درصد) و رقم بدهی شرکت‌ها و مؤسسات دولتی تغییری نکند. اما در عمل در سال ۱۳۷۲ خالص بدهی دولت به سیستم بانکی به ۲۵۶۰۷ میلیارد ریال رسید که ناشی از حساب ذخیره تعهدات ارزی بود. بدین ترتیب در برنامه اول رشد متوسط بدهی دولت به سیستم بانکی به رقم ۱۷/۸ درصد در سال رسید. در زمینه بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی برای تأمین مالی طرح‌های اقتصادی این بخش، پیش‌بینی شده بود که بدهی این بخش از ۷۱۸۶/۴ میلیارد ریال در پایان سال ۶۷ به ۱۰۸۹۸/۲ میلیارد ریال در پایان سال ۷۲ افزایش

یابد که متوسط رشدی برابر با ۸/۷ درصد در سال داشته باشد.

براساس گزارش سازمان برنامه و بودجه، بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی در پایان سال ۷۲ به ۳۰۶۵۰/۳ میلیارد ریال رسید که رشد متوسط سالانه ۳۲/۶ درصد را نشان می‌دهد. این سازمان در گزارش خود تصریح

○ در برنامه دوم نیز اجرای شماری از طرح‌ها به ارزش بیش از ۲۰ میلیارد دلار در چارچوب قراردادهای بیع متقابل پیش‌بینی شده است، اما تاکنون حدود ۱۰ درصد این قراردادهای (از میث ارزش) با انعقاد قراردادهای مورد بحث تأمین مالی می‌شود.

کرد، برخی از نهادهای عمومی غیردولتی مانند بنیادها و شرکت‌های وابسته به شرکت‌های دولتی تحت عنوان بخش خصوصی، متقاضی استفاده از تسهیلات بانکی بودند و تسهیلات اعطایی به آنها در ردیف بدهی بخش خصوصی منظور شده است. بنابراین بخشی از اعتباراتی که تحت عنوان بخش خصوصی طبقه‌بندی می‌گردد، در واقع به بخش عمومی تعلق گرفته است.

در این گزارش آمده است: به منظور سوق منابع به سمت بخش‌های مولد، در سال ۱۳۷۰ بانک‌ها مکلف شدند که تسهیلات خود را در این سال با ترکیب خاصی اعطا کنند، به این صورت که ۳۷ درصد به بخش صنعت و معدن، ۳۲ درصد به بخش مسکن و ساختمان، ۲۰ درصد به بخش کشاورزی و ۱۱ درصد به بخش‌های بازرگانی، خدمات و متفرقه اختصاص دهند. در سال ۱۳۷۲ نیز بانک‌ها کماکان مجاز بودند که در جذب منابع پس از انجام تعهدات قانونی به بخش غیردولتی تسهیلات پرداخت کنند.

تأمین مالی طرح‌های اقتصادی با

استفاده از اعتبارات بانکی که مهم‌ترین منبع تأمین مالی در اقتصاد ایران می‌باشد، در برنامه اول بیشتر به نفع بخش دولتی صورت گرفت و بخش خصوصی با وجود افزایش اعتبارات کسب کرده، نتوانست در تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری تحرک اساسی به وجود آورد.

در قانون برنامه دوم به منظور تکمیل و توسعه بازار سرمایه، استفاده از ابزارهای جدیدی برای تأمین مالی طرح‌های اقتصادی پیش‌بینی شد. این

امر با هدف افزایش نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی، کاهش اتکاء به منابع اعتباری بانک‌ها، محدودیت‌های مدنظر برای بازپرداخت تعهدات خارجی و عدم افزایش این تعهدات در برنامه دوم و... صورت گرفت.

در قانون برنامه دوم آمده است: «انتشار اوراق مشارکت و سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از روش‌های کسب درآمد سیاست‌های پولی و مالی، مدنظر قرار می‌گیرد و در این ارتباط زمینه‌های لازم برای استفاده از ابزارهای مالی جدید، نظیر اوراق مشارکت، اوراق سرمایه‌گذاری و اوراق مشارکت کوتاه‌مدت و... که مقبولیت عمومی داشته باشد، فراهم خواهد آمد و مکانیزم‌های لازم برای آن طراحی خواهد شد.»

در این قانون، بازنگری در قوانین، مقررات و ضوابط ناظر بر فعالیت مؤسسات مالی در بازارهای پولی و سرمایه‌ای به گونه‌ای که با شرایط جدید ناشی از تحولات داخلی و بین‌المللی هماهنگی داشته باشد و نیز منطقی کردن نرخ سود در سطح نظام بانکی برای تشویق پس‌انداز، ایجاد بانک‌های

تخصصی، توسعه متناسب با اهداف اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی دولت و نیز تأمین کسری منابع مالی بانکها از طریق مشارکت یا بخش خصوصی، جلب مشارکت بخشهای خصوصی و تعاونی در ارائه خدمات بانکی، توسعه و تقویت فعالیت مؤسسات اعتباری غیربانکی و فراهم سازی زمینه های لازم برای تکامل نظام بانکی کشور تحت کنترل و نظارت بانک مرکزی تصویب شده است.

ریال در سال ۷۲ به ۷۵۸۵۷/۵ میلیارد ریال در سال ۷۶ افزایش یافت. به عبارت دیگر بخش غیردولتی در این دوره زمانی ۴۵۲۸۲/۷ میلیارد ریال اعتبارات جدید بانکی استفاده کرده است. در زمینه فروش اوراق مشارکت و اوراق سرمایه گذاری، اقدامات دولت در برنامه دوم شروع شد و در سال گذشته و جاری بخشی از منابع مورد نیاز دولت برای اجرای طرح های خاص به ویژه در

نظیر بانک های سرمایه گذاری، مؤسسات مالی غیربانکی و ایجاد شرکت های سرمایه گذاری و تدوین قانون سرمایه گذاری، پیش بینی و تصویب شد. اما عملکردها براساس اطلاعات موجود، کامل نیست.

براساس قانون برنامه دوم، سقف تسهیلات بانکی قابل واگذاری از سوی بانک مرکزی و سیستم بانکی کشور در پایان برنامه دوم (۱۳۷۸) باید به ۴۳

بخش نیرو را تأمین کرد.

از آنجا که بورس اوراق بهادار تهران نیز همواره با کمبود عرضه سهام و افت شاخص قیمت ها به ویژه در دو سال اخیر مواجه بوده است، این بازار نیز نتوانست نقش مورد انتظار در تأمین مالی طرح های

○ در برنامه دوم، تکمیل و توسعه بازار سرمایه با استفاده از ابزارهای جدید تأمین مالی نظیر انتشار اوراق مشارکت و سرمایه گذاری، منطقی کردن نرخ سود نظام بانکی برای تشویق پس انداز، ایجاد مؤسسات اعتباری غیربانکی با کمک بخش های تعاونی و فصولی، نقل و انتقالات اوراق با ارزش در بازار سهام و... پیش بینی شده است. اما تاکنون میزان بهره برداری از این ابزارها در حد قابل قبول و پیش بینی نبوده است.

برنامه ریزی برای بازپرداخت تدریجی بدهی های دولت و شرکت های وابسته به آن، جذب نقدینگی و هدایت آن به سمت سرمایه گذاری و تولید، هدایت اعتبارات سیستم بانکی در جهت اجرای سیاست های برنامه دوم، تلاش برای امحاء تدریجی بدهی های خارجی،

اتخاذ تدابیر لازم برای افزایش سهم سرمایه گذاری در کل اقتصاد کشور از برنامه های مصوب برای هدایت منابع به تأمین مالی طرح های سرمایه گذاری است.

در برنامه دوم همچنین برای افزایش کارایی بازار سرمایه، ساماندهی این بازار برای تجهیز و تخصیص منابع بلندمدت، به کارگیری ابزارهای مالی نوین از قبیل گواهی سپرده، اوراق مشارکت و اوراق سرمایه گذاری در بازار سرمایه، توسعه و تقویت بازار بورس اوراق بهادار، ایجاد فضای امن برای سرمایه گذاری مالی عامه مردم، تأمین سرمایه لازم جهت اجرای طرح ها و پروژه ها، زمینه جلب سرمایه های خارجی به اشکال مختلف، اصلاح قانون حمایت از سرمایه گذاری، ایجاد سازمان های فعال در بازار سرمایه

هزار میلیارد ریال برسد که ۵۵ درصد آن سهم بخش های خصوصی و تعاونی های مردمی و ۴۵ درصد سهم دولت و نهادهای وابسته به آن باشد.

براساس گزارش خلاصه تحولات اقتصادی کشور در سال ۱۳۷۶ که از سوی بانک مرکزی منتشر شده است، خالص بدهی بخش دولتی در سال ۱۳۷۶ به ۸۰۷۰۳/۶ میلیارد ریال رسید که نسبت به رقم ۳۲۰۱۱/۵ میلیارد ریال سال ۱۳۷۲ به میزان ۴۸۶۹۲/۱ میلیارد ریال افزایش دارد. این رقم از مجموع سقف تسهیلات سیستم بانکی به بخش های دولتی و خصوصی در کل برنامه دوم (۴۳ هزار میلیارد ریال) بیشتر است.

در همین حال بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی از ۳۰۵۷۴/۸ میلیارد

سرمایه گذاری را ایفا کند. حاصل چنین فرآیندی که تا حدودی نسبی تحت تأثیر افت بهای نفت در بازارهای جهانی می باشد، آن است که اقتصاد ایران با پتانسیل دستیابی به متوسط رشد اقتصادی سالانه ۸ درصد، در سال ۱۳۷۵ با ۴/۵ درصد، در سال ۱۳۷۵ با ۵/۲ درصد و در سال گذشته با رشد اقتصادی ۲/۹ درصد روبه رو شده است.

لذا به اعتقاد کارشناسان برای افزایش نرخ رشد اقتصادی کشور به سطحی بیش از ۶ درصد در سال ضرورت دارد که نسبت سرمایه گذاری به تولید ناخالص داخلی به حدود ۳۰ درصد برسد. اکنون این نسبت حدود ۱۶ درصد است.