

مروری بر عملکرد حساب ذخیره ارزی طی برنامه سوم توسعه

نویسنده: ابراهیم عباسی*

چکیده

حساب ذخیره ارزی، بر طبق ماده ۶۰ قانون برنامه سوم توسعه، به منظور ایجاد ثبات در درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت خام و تبدیل وجوه آن به انواع ذخایر و سرمایه‌گذاری‌ها و تحقق اهداف برنامه سوم به وجود آمد. هدف مقاله حاضر، بررسی مسائل و عملکرد این حساب، در طول برنامه سوم است. نتایج نشان می‌دهد که برداشت‌های دولتی، بیش از سقف مجاز بوده است. در واقع، نسبت مجموع برداشت‌های دولتی به بخش غیردولتی در طی دوره مذکور، ۴/۵۳ برابر بوده است. درحالی‌که حداکثر سقف قانونی برداشت‌های دولتی، ۵۰ درصد موجودی این حساب است. برداشت‌های بخش غیردولتی نیز کمتر از سهم این بخش و معادل ۲۴/۸۷ درصد در طی دوره مذکور بوده است. همچنین بودجه ارزی، بیش از مصوبات قانون برنامه سوم بوده و مبلغ واریزی به حساب، نسبت به مازاد درآمد

نفتی، به طور متوسط ۹۰/۸۲ درصد بوده است. مجموع برداشت‌ها از حساب ارزی همه ساله روند افزایشی داشته است و این برداشت‌ها، موجب افزایش نقدینگی و تورم شده است. تسهیلات پرداخت شده به بخش غیردولتی در طی سال‌های برنامه، کمتر از اعتبار اسنادی گشایش یافته، قراردادهای منعقد و طرح‌های مصوب بوده است.

واژگان کلیدی: حساب ذخیره ارزی، برداشت‌های بخش دولتی و غیردولتی، نقدینگی، ماده ۶۰ قانون برنامه سوم توسعه، تسهیلات پرداخت شده.

۱. مقدمه

حساب ذخیره ارزی در ایران، در اولین سال برنامه سوم توسعه (۸۳-۱۳۷۹) به وجود آمد و عملیات برداشت از این حساب، از سال ۱۳۸۰ آغاز شد. طبق ماده ۶۰ قانون برنامه سوم، هدف از ایجاد این حساب، ایجاد ثبات در درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت خام و تبدیل دلارهای نفتی مازاد به سایر سرمایه‌گذاری‌ها و ذخایر و کمک به تحقق اهداف برنامه سوم توسعه بوده است. در مقاله حاضر، تجربه برخی از حساب‌ها و صندوق‌های موفق دنیا بیان می‌شود. همچنین عملکرد حساب ذخیره ارزی، بر طبق ماده ۶۰ قانون برنامه سوم و اصلاحیه آن مورد بررسی قرار می‌گیرد و درباره مسائلی صحبت می‌شود که حساب مذکور در طی برنامه سوم با آن مواجه بود.

۲. مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش

گرچه در ایران، جداسازی درآمد نفت از درآمد عمومی دولت و واریز آن به یک حساب مخصوص، از سال ۱۳۰۸ آغاز شد، اما پیدایش درآمد نفت به عنوان اصلی‌ترین منبع مالی بودجه دولت، اقتصاد ایران را بعد از دهه ۱۳۳۰، وارد دوران جدیدی کرد. وظیفه دولت‌های ایران تا قبل از دهه ۱۳۳۰، تجهیز منابع داخلی (مالیات و حراج) برای تأمین هزینه‌های دولت در یک اقتصاد عمدتاً زراعی محدود بود. از آن زمان به بعد، دولت‌ها وظیفه تخصیص و توزیع درآمد نفت را عهده‌دار شدند. این پدیده ماهیت ارتباط دولت با اقتصاد کشور را دگرگون کرد (مردوخی، ۱۳۸۹).

ایجاد صندوق‌های ذخیره ارزی یا صندوق‌های نفتی، یکی از راه‌های مدیریت ثروت نفتی در کشورهای مختلف است. صندوق‌های نفتی یا چاره‌ساز مشکلات ایجاد شده در نتیجه نوسان‌ها و نااطمینانی‌های مربوط به درآمد نفتی کشورهای صادرکننده نفت هستند (صندوق‌های تثبیت‌کننده) یا بخشی از درآمدهای نفتی را برای نسل‌های آینده پس‌انداز می‌کنند. تجربه کشورهای نفتی، (به استثنای نروژ) نشان داده است که این صندوق‌ها به جای آنکه بخشی از راه‌حل‌های مربوط به سیاست مالی و چالش‌های ناشی از درآمدهای سرشار نفتی باشند، خود غالباً بخشی از مشکل این کشورها بوده و هستند.

یک تفاوت بین کشورهای توسعه‌یافته با کشورهای درحال توسعه آن است که کشورهای توسعه‌یافته، قدرت جذب منابع طبیعی تجدیدپذیر^۱ و تجدیدناپذیر^۲ را در فرایند تولید دارند. در نتیجه می‌توانند این منابع را به کالا و خدمات تبدیل کنند و ارزش افزوده جدیدی را خلق نمایند. اما کشورهای درحال توسعه که از وفور منابع طبیعی برخوردار هستند، به دلیل اینکه ظرفیت تولیدی‌شان، امکان جذب همه منابع طبیعی را نمی‌دهد، بخش عمده‌ای از منابع سرمایه‌ای خود را به صورت خام می‌فروشند. این عمل موجب صادرات اصل سرمایه و منابع می‌شود. به عبارت دیگر، اقتصاد این کشورها نه از طریق فعالیت‌های تولیدی، بلکه از طریق فروش ثروت ملی تجدیدناپذیر تداوم می‌یابد. ظرفیت تولیدی پایین و وابستگی به صادرات منابع طبیعی، باعث شده است اقتصاد آنها به واردات محصولات نهایی یا واسطه‌ای کشورهای توسعه‌یافته وابسته باشد. این وضعیت موجب پیدایش پدیده "بیماری هلندی"^۳ شده است. منظور از بیماری هلندی، تجربه این کشور پس از کشف ذخایر گاز طبیعی در دریای شمال در اواخر دهه ۱۹۵۰ بود. بهره‌برداری از این منابع، باعث افزایش درآمدهای ارزی این کشور و در نتیجه تقویت ارزش پول ملی شد. افزایش ارزش پول ملی نیز موجب افزایش واردات و کاهش تولیدات داخلی شد. بدین ترتیب، گرچه تراز پرداخت‌های خارجی هلند به دنبال افزایش صادرات گاز بهبود یافت، اما موجب کاهش تولید ملی و افزایش بیکاری کشور شد. از آن پس به پدیده افزایش واردات در اثر افزایش صادرات منابع طبیعی و کاهش قدرت رقابت اقتصاد

-
1. Renewable Resource
 2. Non Renewable Resorce
 3. Dutch Disease

داخلی با محصولات وارداتی، بیماری هلندی گفته می‌شود. دولت‌ها به منظور جلوگیری از این پدیده، می‌توانند از طریق انتقال منابع مالی ناشی از درآمدهای زیرزمینی به خارج از کشور، از وقوع بیماری هلندی جلوگیری کنند. از جمله راهکارهای انجام این عمل، افزایش سپرده‌های خارجی است (کهزادی، ۱۳۸۴).

طبق طبقه‌بندی صندوق بین‌المللی پول، صندوق‌های ثروت حکومتی یکی از نهادهای مالی هستند که بر حسب اهداف‌شان، به پنج طبقه زیر تقسیم می‌شوند:

صندوق باثبات‌سازی، صندوق پس‌انداز برای نسل‌های آینده، مؤسسات سرمایه‌گذاری ذخایر ارزی، صندوق توسعه ملی، صندوق ارزی مرتبط با تأمین اجتماعی. در این صندوق‌ها مجموعه‌ای از دارایی‌های با مالکیت یا کنترل دولتی مدیریت می‌شوند. در ادبیات اقتصادی، گرچه حساب ذخیره ارزی ایران، عنوان صندوق در مفهوم یک نهاد مالی را ندارد، اما نقش صندوق‌های باثبات‌سازی نفت را بازی می‌کند. یکی از انگیزه‌های مهم در تأسیس سازمان برنامه در سال ۱۳۲۸ آن بود که درآمدهای نفتی، برای ایجاد ظرفیت‌های تولیدی و زیربنایی خارج از چارچوب بودجه‌های سنواتی صرف شود (بررسی تأسیس صندوق ذخیره توسعه عمران ملی، ۱۳۸۳). بنابراین، تشکیل حساب ذخیره ارزی در ایران در همین راستا بوده است. صندوق‌های ثروت حکومتی بر حسب اهداف آن، سپری در برابر نوسانات شدید قیمت مواد اولیه صادراتی مانند نفت است. این صندوق‌ها می‌توانند در سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، افزایش بازدهی و رفاه اجتماعی، جلب سرمایه‌های خارجی و خصوصی، به توسعه اقتصادی کمک کنند. صندوق‌های ثروت حکومتی کشورهای توسعه‌یافته، معمولاً صندوق‌های تأمین اجتماعی هستند، درحالی‌که این صندوق‌ها در کشورهای درحال توسعه، بیشتر صندوق‌های ارزی هستند و از منابع آن، برای تشکیل سبدی از انواع دارایی‌های مالی برای کاهش ریسک نوسان قیمت مواد اولیه صادراتی استفاده می‌شود (عسلی، ۱۳۸۸).

دیویس و همکارانش (۲۰۰۱/۱) معتقدند یکی از چالش‌های مقامات کشورهای دارنده منابع تجدیدناپذیر (مانند نفت) آن است که درباره مقدار و نحوه هزینه کردن درآمد حاصل از صادرات این منابع تصمیم‌گیری کنند، زیرا شوک ناشی از عدم تحقق این نوع درآمدها، موجب کسری بودجه می‌شود. اینکه چه مقدار از این منابع باید برای نسل آتی، پس‌انداز و سرمایه‌گذاری شود، چه میزان

برای رفاه نسل فعلی مصرف گردد و موضوع مصارف این منابع، از چالش‌های پیش‌روی کشورهای دارنده منابع طبیعی هستند. دیویس و همکارانش (۲۰۰۲/۲) معتقد هستند به دلیل غیرقابل پیش‌بینی بودن قیمت نفت، درآمدهای نفتی نوسان‌پذیر و غیرقابل‌اتکا است. این بدان معنی است که درآمدهای واقعی دولت‌ها با هزینه‌های پیش‌بینی شده در بودجه مغایرت پیدا می‌کند و دولت برای جبران کسری بودجه مجبور به کنترل هزینه‌ها خواهد بود. کاهش هزینه‌ها در کوتاه مدت، خود هزینه‌ساز است. زیرا کاهش اعتبارات هزینه‌ای و اعتبارات سرمایه‌ای، هر دو مسائل جدیدی در رفاه عمومی و رشد اقتصادی ایجاد می‌کند.

فاسانو (۲۰۰۰) صندوق‌های ذخیره ارزی را به دو نوع صندوق‌های تثبیتی^۱ و پس‌انداز^۲ تقسیم کرد. به اعتقاد دیویس و همکارانش (۲۰۰۱/۲) صندوق‌های تثبیتی به منظور کاهش تأثیر نوسانات درآمدهای حاصل از منابع تجدیدناپذیر ایجاد می‌شوند. درحالی‌که صندوق‌های پس‌انداز برای ذخیره‌سازی ثروت برای نسل‌های آتی به وجود می‌آیند. مل‌بای (۲۰۰۲) درباره منطق تأسیس صندوق‌های ذخیره ارزی می‌گوید این صندوق‌ها به دنبال یافتن پاسخی برای چالش‌های پیش‌روی سیاست‌گذاران کشورهای دارنده منابع نفتی هستند، زیرا تزریق مقدار زیادی ارز خارجی به اقتصاد، در کوتاه‌مدت موجب بروز تورم می‌شود. در گزارش صندوق بین‌المللی پول (شسیق و الهی، ۲۰۰۷) درباره وضعیت سی ساله ۱۵ کشور صادرکننده نفت که صرفاً در برخی از آنها از صندوق‌های نفتی استفاده می‌شود، بیان شده است که وجود صندوق‌های نفتی با کاهش نوسانات پول پر قدرت و کاهش تورم، رابطه مستقیم و با نوسانات نرخ واقعی ارز، رابطه منفی ضعیفی دارد. فاسانو (۲۰۰۰) درباره دلیل تأسیس صندوق‌های منابع تجدیدناپذیر می‌گوید: سیاست‌گذاران کشورهایی که صادرات و درآمدهای مالی زیادی از منابع تجدیدناپذیری مانند نفت و گاز و مس و غیره دارند، با دو مسأله اساسی مواجه هستند: اولین مسأله این است که چه مقدار از درآمدهای نفتی باید برای نسل‌های حاضر هزینه شود و چه مقدار از آن باید برای نسل‌های آتی پس‌انداز گردد. نکته دیگر اینکه چگونه هزینه‌های دولت را تعدیل کنند و اقتصاد داخلی را در برابر نوسانات زیاد و غیرقابل پیش‌بینی قیمت نفت و در نتیجه درآمدهای نفتی، کنترل و ایمن‌سازی نمایند. برخی از کشورها با تأسیس صندوق

-
1. Stabilization Funds
 2. Saving Fund

منابع تجدیدناپذیر، با نوسانات بلندمدت و کوتاهمدت قیمت منابع مقابله کرده‌اند. دیویس و همکارانش (۲۰۰۱/۲) درباره عملکرد صندوق‌های منابع تجدیدناپذیر که به عنوان محافظ بودجه در برابر نوسانات درآمدی دولت هستند، می‌گویند اگر دولت‌ها انضباط مالی نداشته باشند، وجود این صندوق‌ها، فی‌الغافه مکانیزمی برای کنترل هزینه‌ها نیست. اگر در منابع تأمین مالی دولت، تفکیک کیفی انجام نشود، آنگاه دولت‌ها می‌توانند با وجود صندوق‌های منابع تجدیدناپذیر، از منابع این صندوق‌ها بی‌رویه برداشت کنند. بنابراین ضروری است منابع مالی دولت از لحاظ قانونی و رسمی تفکیک شود. از طرف دیگر، این گونه صندوق‌ها که برای پس‌انداز نسل‌های آتی به وجود می‌آیند نیز با مشکلات مشابهی مواجه هستند. به طوری که اگر دولت انضباط مالی نداشته باشد، تأسیس آنها الزاماً به پس‌انداز بیشتر برای نسل‌های آتی نمی‌انجامد. زیرا دولت‌ها می‌توانند مخارج خود را از طریق استقراض داخلی یا خارجی تأمین کنند. در نتیجه پرداخت دیون به نسل‌های آتی واگذار شود. مطالعات دیویس و همکارانش (۲۰۰۱/۲) درباره اثربخشی صندوق‌های منابع تجدیدناپذیر نشان می‌دهد که:

شواهد اقتصادسنجی نشان می‌دهند در برخی از کشورهای دارنده صندوق، بین هزینه‌های دولت با نوسانات در درآمدهای ناشی از صادرات منابع تجدیدناپذیر در مقایسه با کشورهایی که فاقد این گونه صندوق‌ها هستند، رابطه کمتری وجود دارد. البته این نتیجه‌گیری در همه کشورهای دارنده صندوق یکسان نیست.

هدف اغلب کشورهای دارنده صندوق، اعمال سیاست‌های هزینه‌ای محافظه‌کارانه و تثبیت هزینه‌هاست تا بدین ترتیب، وجود این صندوق‌ها به تثبیت هزینه‌های دولت کمک کند.

۱- روند قیمت‌های منابع تجدیدناپذیر، موجب بروز مشکلات اساسی در عملکرد صندوق‌ها شده است. با وجود صندوق، امکان تثبیت هزینه‌های دولت ناممکن شده است.

صندوق‌های تأمین مالی، نوع دیگری از صندوق‌های منابع تجدیدناپذیر هستند که برای تأمین کسری بودجه دولت یا واریز منابع مالی مازاد به وجود می‌آیند. بنابراین هدف اصلی از این صندوق‌ها، کنترل نوسانات درآمدی دولت‌ها نیست، بلکه در این صندوق‌ها بین سیاست‌های مالی و تجمیع ثروت ملی رابطه وجود دارد. هنگامی که سیاست‌های مالی دولت در یک دوره میان‌مدت از ثبات

برخوردار هستند، این صندوق‌ها به نحو مؤثری به کار گرفته می‌شوند.

به اعتقاد مل‌بای (۲۰۰۲) اهداف صندوق‌های نفتی عبارت‌اند از: استفاده اصولی از جریان تبدیل ارزهای خارجی به پول ملی، مبارزه با بیماری هلندی، جلوگیری از نوسانات قیمت‌ها و افزایش تورم، جلوگیری از افزایش ارزش پول ملی، جلوگیری از نوسانات غیرواقعی ارزش پول ملی، جلوگیری از آثار منفی درآمدهای نفتی بر تراز پرداخت‌های خارجی، کاهش وابستگی اقتصادی و سیاسی بر درآمدهای نفتی، تأمین مالی مخارج طرح‌های توسعه‌ای و زیربنایی کشور، پس‌انداز ثروت ملی برای نسل‌های آتی، کاهش وسوسه افزایش هزینه‌های مصرفی در سال جاری، مدیریت مالی احتیاطی با ذخیره‌سازی درآمدها برای مصارف آتی.

صادقی و بهبودی (۱۳۸۳) در مطالعه خود درباره حساب ذخیره ارزی، تجربه کشورها را مورد بررسی قرار دادند. آنها سپس با ارزیابی عملکرد حساب ذخیره ارزی در ایران، راهکاری را برای استفاده بهینه از منابع زیرزمینی و کاهش عوارض منفی شوک‌های برون‌زای نفتی پیشنهاد کردند. مردوخ (۱۳۸۴) معتقد است که مدیریت حساب ذخیره ارزی، طی برنامه سوم در معرض فشار سازمان‌های دولتی و غیردولتی برای استفاده از منابع این حساب بوده است. وی معتقد است سیاست‌های مالی باید بر منابع پایدار غیردولتی متکی باشند تا اقتصاد کشور از آثار شوک‌های نفتی به دور باشد. حاجی میرزایی (۱۳۸۶) در پژوهش خود نتیجه گرفت که ضعف در چارچوب حقوقی و قانونی تشکیل حساب ذخیره ارزی و نبود وفاق عمومی در اهداف این حساب، از دلایل مهم عدم توفیق حساب ذخیره ارزی در دستیابی به اهداف مورد انتظار آن بوده است.

۳. تجربه صندوق ذخیره ارزی در برخی از کشورها

سابقه تأسیس صندوق‌های نفتی به چهار دهه قبل برمی‌گردد: طبق گزارش مل‌بای (۲۰۰۲) سیزده صندوق ذخیره ارزی درآمدهای حاصل از منابع طبیعی، به‌ویژه نفت در دنیا وجود دارد. اغلب این کشورها در دهه ۱۹۹۰، صندوق‌های ذخیره تثبیتی یا پس‌انداز تأسیس کردند. دلیل تأسیس صندوق‌ها، افزایش قیمت نفت در سال ۱۹۷۴ و سپس کاهش قیمت نفت در سال‌های ۱۹۸۵ و ۱۹۹۶ و زیان‌های ناشی از آن بر اقتصاد داخلی کشورها بوده است. در جدول (۱)، نام و سایر مشخصات صندوق‌های ذخیره ارزی مشهور دنیا بیان شده است.

جدول (۱): مشخصات برخی از صندوق‌های ذخیره ارزی

ردیف	نام صندوق یا حساب	کشور	سال تأسیس	موجودی اولیه صندوق میلیارد دلار
۱	صندوق ذخیره عمومی	کویت	۱۹۶۰	N.A ^۱
۲	صندوق تثبیت عمومی	گینه نو پاپوا	۱۹۷۴	N.A
۳	صندوق ذخیره پایدار آلاسکا	آمریکا	۱۹۷۶	۲۲/۷
۴	صندوق پس‌انداز میراث بخش آلبرتا	کانادا	۱۹۷۶	۱۲
۵	صندوق ذخیره عمومی دولت	عمان	۱۹۸۰	۲
۶	صندوق تثبیت مس	شیلی	۱۹۸۵	N.A
۷	صندوق نفتی دولتی	نروژ	۱۹۹۰	۸۲
۸	تراست ایالت نوناوت	کانادا	۱۹۹۰	۰/۴۷۵
۹	صندوق نفت دولت	آذربایجان	۱۹۹۹	۰/۵۳۸
۱۰	برنامه مدیریت درآمد	چاد	۱۹۹۹	N.A
۱۱	صندوق سرمایه‌گذاری تثبیت اقتصاد	ونزوئلا	۱۹۹۹	۳/۷
۱۲	صندوق ملی	قزاقستان	۲۰۰۰	۱/۲
۱۳	حساب ذخیره ارزی	ایران	۲۰۰۰	۱/۲

منبع: مل‌بای، ۲۰۰۲: ۳

برخی از کشورها با کمک منابع موجود در حساب‌های ذخیره ارزی توانسته‌اند در مواجهه با بحران‌های اقتصادی، موفق عمل کنند. این حساب‌ها با اهداف گوناگونی مانند حمایت از بخش خصوصی، ایجاد پس‌انداز برای نسل‌های آتی، مصون‌سازی اقتصاد از نوسانات درآمد نفتی به وجود آمده‌اند. با توجه به تأثیر چرخه نفت بر بخش واقعی اقتصاد کشورها در اعمال سیاست‌های تثبیت اقتصادی، لازم است علاوه بر ایجاد حساب ذخیره ارزی، سایر سیاست‌های کلان به‌طور هماهنگ و مکمل اجرا شوند (نادریان، ۱۳۸۴). در ادامه تجربه صندوق ارزی در چند کشور بیان می‌شود:

۱- صندوق نفتی دولتی نروژ^۲

چالش‌هایی مانند کاهش درآمد نفتی و افزایش جمعیت سالخورده که موجب افزایش هزینه‌های مستمری‌بگیران و بازنشستگان می‌شد و نیز افزایش خدمات رفاه اجتماعی باعث شد دولت نروژ در سال ۱۹۹۰، تصمیم بگیرد صندوق سرمایه‌گذاری نفتی تأسیس کند. در ابتدا مسئولیت صندوق، بر عهده

۱. این اطلاعات موجود نیست.

2. Norway's State Petroleum Fund

وزارت دارایی بود. سپس این مسئولیت به تدریج به بانک مرکزی نروژ واگذار شد. اما وزارت دارایی همچنان نقش خطمشی‌گذاری را در سرمایه‌گذاری وجوه صندوق بر عهده داشت. مدیریت وجوه صندوق ذخیره نفت نروژ، تا سال ۱۹۹۶، زیر نظر اداره عملیات بازار بانک مرکزی نروژ انجام می‌شد. با افزایش وجوه صندوق در پایان سال ۱۹۹۷، سازمانی به نام مدیریت سرمایه‌گذاری بانک مرکزی نروژ، مدیریت صندوق را بر عهده گرفت که کاملاً از بانک نروژ مجزا است (سایت بانک نروژ).

شفافیت عملکرد صندوق نفتی نروژ و درجه ریسک‌پذیری آن، هر سه ماه یک بار توسط بانک مرکزی به اطلاع عموم می‌رسد. برداشت از این صندوق، فقط برای سرمایه‌گذاری در خارج از نروژ انجام می‌شود. این وجوه برای بازیافت میادین نفتی نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد. صندوق نفتی نروژ، در صندوق بازنشستگی این کشور نقش مهمی دارد. سود حاصل از سرمایه‌گذاری صندوق نفتی برای تأمین تعهدات بلندمدت دولت در صندوق بازنشستگی نروژ به کار می‌رود. انضباط مالی دولت به گونه‌ای است که با وجود اینکه نروژ، سومین صادرکننده نفت دنیا می‌باشد، اما فقط ۲۰ درصد از درآمد ارزی آن، به صادرات نفت وابسته است و بقیه از طریق صادرات کالاهای غیرنفتی تأمین می‌شود (سایت راوی).

هدف اصلی مدیریت صندوق آن است که با سرمایه‌گذاری در دارایی‌هایی با ریسک قابل قبول، قدرت خرید بین‌المللی سرمایه حداکثر شود. طبق مقررات، وجوه صندوق فقط باید در خارج از کشور سرمایه‌گذاری شود. دلایل این تصمیم عبارت‌اند از:

الف - ضرورت حفظ بودجه سالانه به عنوان ابزار مدیریتی: استفاده از سرمایه‌های صندوق به عنوان مکمل منابع مالی دولت، باعث می‌شود موقعیت بودجه سالانه به عنوان ابزار سیاست‌های مالی دولت تضعیف گردد.

ب - نیاز به تنوع‌سازی در ساختار صنعتی: هدایت وجوه صندوق به خارج از کشور این اطمینان را می‌دهد که در زمان کاهش درآمدهای نفتی، ساختار صنعت صدمه نبیند. سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت داخلی، نباید تحت تأثیر درآمدهای نفتی باشند، زیرا با وابستگی سرمایه‌گذاری به درآمدهای نفتی، ریسک سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد.

ج- ضرورت تثبیت اقتصاد کشور: سرمایه‌گذاری درآمدهای نفتی در خارج از کشور باعث می‌شود

- درآمدهای ارزی به خارج منتقل شوند و ضرورت افزایش نرخ ارز یا کاهش نرخ بهره کاهش می‌یابد. بدین ترتیب، از اقتصاد داخلی در برابر آثار درآمدهای نفتی حفاظت می‌شود.
- دولت مجاز به استفاده از سود حاصل از موجودی صندوق ذخیره ارزی است، ولی اجازه ندارد از اصل آن استفاده کند (وزارت مالیه نروژ، ۲۰۰۳). دلایل موفقیت صندوق نفتی نروژ عبارت‌اند از:
- ۱- عملکرد صندوق، به معاملات سهام و اوراق قرضه محدود است.
 - ۲- ساختار اقتصادی نروژ، به میزان کمی به درآمدهای نفتی وابستگی دارد.
 - ۳- صندوق نروژ، ساختاری کوچک و هدفمند دارا است و عملکرد آن پیوسته ارزیابی می‌شود.
 - ۴- ابعاد اقتصاد نروژ کوچک است و از این رو، دامنه نیازهای آن سریع‌تر قابل رفع می‌باشد.

۲- صندوق نفتی ایالت آلاسکا

ایالت آلاسکا برای نیل به اهداف پس‌انداز و تثبیتی، دو نوع صندوق مجزا دارا است:

الف- صندوق دائمی آلاسکا^۱

این صندوق در سال ۱۹۷۶ تأسیس شد و به عنوان یک تراست برای نسل‌های آتی عمل می‌کند. هدف اصلی آن، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و مالی است. این صندوق برای مقابله با تولید نزولی نفت ایجاد شد و مقررات پس‌اندازی و هزینه‌ای خاصی دارد. بر طبق تعهد قانونی، حداقل ۲۵ درصد از اجاره بهای تمامی معادن، حق امتیازات، عایدات ناشی از فروش حق امتیاز، درآمد معادن فدرال و امتیازهایی که به ایالت آلاسکا می‌رسد، باید به این صندوق واریز شود. طبق برنامه، ۴۲ درصد از عایدات صندوق، برای نسل فعلی مصرف می‌شود و بقیه برای نسل‌های آتی پس‌انداز می‌گردد.

ب- صندوق ذخیره بودجه قانونی^۲

کاهش شدید درآمدهای نفتی در نیمه دوم دهه ۱۹۸۰، موجب کاهش هزینه‌های دولت و

1. Alaska Permanent Fund
2. Constitutional Budget Reserve

فعالیت‌های اقتصادی شد. این مسأله موجب شد آلاسکا برای کاهش اثر نوسانات بازار نفت بر اقتصاد داخلی و تأمین کسری بودجه، این صندوق را تأسیس کند. منابع این صندوق، به عنوان وام برای تأمین کسری بودجه دولت پرداخت می‌شود و در زمان مازاد بودجه، باید به صندوق بازپرداخت شود. میزان وام‌گیری دولت از صندوق، به سقف سالانه برداشت محدود است که توسط قوه مقننه تعیین می‌شود. دارایی‌های صندوق برای هر نوع اهداف عمومی، با کسب سه‌چهارم اعضای مجلس، قابل تخصیص است. اما تا پایان سال ۱۹۹۹، حدود نیمی از منابع صندوق، برای تأمین کسری بودجه دولت ایالتی مصرف شده است. با این حال، در طول دهه ۱۹۹۰، بودجه دولت به منابع این صندوق وابسته نبوده است (فاسانو، ۲۰۰۳).

۳- صندوق نفتی کویت^۱

در سال ۱۹۶۰، صندوق ذخیره عمومی^۲ تأسیس شد. افزایش درآمدهای حاصل از صادرات نفت در دهه قبل، انگیزه ایجاد این صندوق بود. عملیات این صندوق، جنبه تثبیتی دارد و خدمات مدیریت بدهی دولت و سرمایه‌گذاری عمرانی دولت را نیز شامل می‌شود. مهمترین برداشت از این صندوق، برای تأمین کسری بودجه دولت، پرداخت هزینه‌های اضطراری، غیرمترقبه و بازپرداخت بدهی‌های دولت است.

در سال ۱۹۷۶، صندوق ذخیره برای نسل‌های آتی^۳ تأسیس شد که در واقع، به منظور پس‌انداز است. در ابتدا منابع این صندوق، از سه طریق تأمین می‌شد: ۵۰ درصد از منابع صندوق ذخیره عمومی و ۱۰ درصد از درآمدهای نفتی و غیرنفتی و درآمد حاصل از دارایی‌های صندوق. منابع این صندوق، از بودجه و تحولات بازار نفت مستقل است. همه وجوه صندوق، به صورت دارایی‌های خارجی نگهداری می‌شود و غالباً در بازارهای سرمایه خارجی سرمایه‌گذاری می‌گردد. اعلام دارایی‌های صندوق به عموم بر طبق قانون ممنوع است. منابع این صندوق در سال‌های ۱۹۹۰-۹۱، در زمان حمله عراق که موجب تخریب منابع نفتی شد، برای کمک به بازسازی این مناطق مورد

-
1. Kuwait's Oil Fund
 2. General Reserve Fund
 3. Reserve Fund For Future Generations

استفاده قرار گرفت. به منظور سرمایه‌گذاری وجوه این دو صندوق، مقام سرمایه‌گذاری کویت^۱ تأسیس شد. این نهاد زیر نظر وزارت دارایی فعالیت می‌کند و هدف آن، بهبود وضعیت اقتصادی کویت و مدیریت منابع دو صندوق مذکور است. این نهاد منابع خود را در سهام شرکت‌های بین‌المللی، اوراق قرضه خارجی، سپرده‌های ارزی در خارج و پروژه‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری می‌کند. سبد سرمایه‌گذاری این نهاد نیز متنوع است.

درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری این نهاد، بعد از نفت سومین منبع درآمدی دولت کویت است. در واقع، حدود ۳۵ درصد از درآمدهای دولت، از طریق بازده سرمایه‌گذاری این دو صندوق حاصل می‌شود. بر طبق قانون کویت، سالانه باید ۱۰ درصد از درآمد نفتی به صندوق درآمد ارزی واریز شود و وجوه آن برای نسل‌های آتی نگهداری شود (فاسانو، ۲۰۰۳).

۴ - صندوق پس‌انداز میراث آلبرتا^۲

در ایالت آلبرتای کانادا در سال ۱۹۶۷، نهادی به نام صندوق پس‌انداز میراث آلبرتا تأسیس شد. این نهاد یک صندوق سرمایه‌گذاری است و در زمان افزایش درآمدهای نفت و گاز و رونق اقتصاد آلبرتا به وجود آمد. در آن زمان دولت موظف شد بخشی از درآمدهای مازاد را برای نسل‌های آتی سرمایه‌گذاری کند. دوراندیشی، تنوع‌بخشی، تشکیل سبدهای از دارایی‌ها و انگیزه‌های سرمایه‌گذاری، از اصول مورد توجه این صندوق است. منابع صندوق در اوراق قرضه دارایی‌های واقعی، سهام داخلی و خارجی و سایر ابزارهای مالی سرمایه‌گذاری می‌شود. در سال ۲۰۰۰، معادل ۶۲ درصد از سبد صندوق، از نوع دارایی‌های بلندمدت بود. با سیاست‌گذاری‌های جدید، اصل سرمایه در سبدهای بلندمدت، برای نسل‌های آتی نگهداری می‌شود و بازده خالص این سرمایه‌گذاری‌ها، برای خدمت‌رسانی به مردم در زمینه درمان، آموزش و کاهش مالیات مورد استفاده قرار می‌گیرد (فاسانو، ۲۰۰۳).

1. Kuwait Investment Authority
2. The Alberta Heritage Savings Trust Fund

۴. تردید به عملکرد صندوق ذخیره ارزی

حضور صندوق‌های تثبیتی، به‌طور مستقیم درآمدهای بودجه‌ای را تحت تأثیر قرار می‌دهد، نه هزینه‌های بودجه یا کسری بودجه را. به‌طوری که وقتی درآمدهای نفتی افزایش می‌یابند، بخشی از آن از سمت بودجه به طرف صندوق تثبیتی هدایت می‌شود و وقتی که درآمدهای نفتی کاهش می‌یابند، صندوق‌های تثبیتی این کسری را جبران می‌کنند. بدین ترتیب، درآمدها و هزینه‌های بودجه شده تثبیت می‌شوند. وجود صندوق باعث می‌شود که دولت با کنار گذاشتن بخشی از درآمدهای نفتی در خارج از بودجه، از افزایش هزینه‌ها اجتناب کند. اما به دو دلیل، دیویس و همکارانش (۲۰۰۱/۱) به عملکرد صندوق تردید دارد: اولاً، اگر دولت انضباط مالی نداشته باشد، با وجود صندوق‌های تثبیتی، می‌تواند با دریافت وام یا فروش سایر دارایی‌ها، هزینه‌های خود را تأمین مالی کند. هدف صندوق‌های تثبیتی، تنظیم درآمدهای بودجه‌ای است، درحالی که تعدیل هزینه‌ها از سیاست‌های مالی دولت‌هاست. بنابراین، رعایت انضباط مالی و تعدیل هزینه‌ها، تحت تأثیر سیاست‌های مالی دولت‌هاست که وجود صندوق‌های تثبیتی، فی‌الذمه نمی‌تواند مانع افزایش هزینه‌ها شود. ثانیاً کسی نمی‌تواند ادعا کند که قیمت نفت در آینده، به‌طور منظم افزایش یا کاهش می‌یابد یا اینکه نوسانات قیمت نفت، موقتی یا دائمی است. فرض تأسیس صندوق‌های تثبیتی آن است که می‌توان نوسانات شدید قیمت منابع را مدیریت کرد. درحالی که، بیش از اینکه از این کارکرد صندوق‌ها استفاده شود، آنها برای تأمین مالی بودجه دولت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرند.

سهم ثابتی از درآمدهای نفتی به صندوق‌های پس‌انداز واریز می‌شود تا برای نسل‌های آتی، سپرده‌گذاری و سرمایه‌گذاری شود. عملکرد موفق این نوع صندوق‌ها، به صورت افزایش موجودی پس‌انداز آنها تجلی می‌کند. اما از آنجایی که دولت‌ها هزینه‌های خود را کاهش نمی‌دهند، بنابراین، برای پوشش شکاف بین درآمدها و هزینه‌ها مجبور به اخذ وام هستند. در نتیجه، پس‌اندازی که از طریق این صندوق‌ها جمع‌آوری شده است، با وام‌گیری دولت‌ها از منابع مختلف بی‌اثر می‌شود. به‌طوری که بین دارایی برخی از صندوق‌های پس‌انداز و تأمین کسری بودجه دولت، رابطه نزدیکی وجود دارد. یعنی تغییر در دارایی‌های صندوق، با تغییر در وضعیت مالی دولت معادل است. این رویه، زنگ خطری برای انضباط مالی صندوق‌های پس‌انداز محسوب می‌شود.

فقط در صورتی، اهداف اصلی صندوق‌ها تحقق خواهند یافت که این عملکرد، با سایر سیاست‌های مالی دولت، هماهنگ باشد. در غیر این صورت، اگر سیاستمداران قصد داشته باشند منابع مالی حاصل از فروش ذخایر زیرزمینی را هزینه کنند، صرف وجود صندوق، برای دستیابی به اهداف آن مؤثر نیست. علاوه بر این، وجود یک صندوق با منابع فراوان ممکن است ضرورت پرداخت مالیات از سوی مردم را کم‌رنگ کند. با این حال، تدوین یک قانون مالی مبتنی بر رعایت سقف استفاده از این منابع، می‌تواند در مهار برخی از این مسائل کمک کند.

۵. موافقین و مخالفین برداشت‌های دولتی

مخالفین برداشت دولت از حساب ذخیره ارزی معتقد هستند ذخایر مذکور صرفاً باید برای دستیابی به اهداف توسعه‌ای و ضرورت‌های ملی مورد استفاده قرار گیرد. بنابراین، اگر دلیل کسری بودجه دولت، کاهش درآمدهای نفتی نباشد، برداشت مجاز نیست. زیرا در غیر این صورت، برداشت‌ها به سرمایه‌گذاری، تولید و اشتغال کمک نخواهد کرد و بی‌انضباطی مالی دولت را گسترش خواهد داد. به اعتقاد موافقین، با توجه به اینکه حداکثر ۵۰ درصد موجودی این حساب، برای اعطای تسهیلات به بخش غیردولتی اختصاص یافته است، از این رو، دولت با مصوبه مجلس می‌تواند بقیه وجوه را برای کنترل نوسانات اقتصادی و اجتماعی برداشت کند. علاوه بر این، صحیح نیست این حساب به عنوان پشتوانه ارزی کشور تلقی شود. زیرا هدف از ایجاد این حساب، ایجاد تعادل در درآمدهای نفتی و جلوگیری از پیدایش نوسانات اقتصادی است (سایت ایربار).

۶. مقررات ناظر بر حساب ذخیره ارزی کشور

در ماده ۶۰ قانون برنامه پنج‌ساله سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی (۱۳۸۳-۱۳۷۹) بیان شده است: «به منظور ایجاد ثبات در میزان درآمدهای ارزی حاصل از صدور نفت خام در برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و تبدیل دارایی‌های حاصل از فروش نفت خام به سایر انواع ذخایر و سرمایه‌گذاری و فراهم کردن امکان تحقق فعالیت‌های پیش‌بینی شده در برنامه، دولت مکلف است با ایجاد حساب ذخیره ارزی حاصل از صادرات نفت خام، فعالیت‌های زیر را انجام دهد:

الف- از سال ۱۳۸۰، مازاد درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت خام نسبت به ارقام پیش‌بینی شده در جدول شماره (۲) این قانون، در حساب سپرده دولت نزد بانک مرکزی با نام "حساب ذخیره ارزی حاصل از صادرات نفت خام" نگهداری می‌شود.

ب- در صورتی که درآمد ارزی حاصل از صدور نفت خام، در طول سال‌های برنامه سوم توسعه، کمتر از ارقام مندرج در جدول شماره (۲) این قانون باشد، دولت می‌تواند در فواصل زمانی سه‌ماهه، از موجودی حساب ذخیره ارزی برداشت کند. معادل ریالی این وجوه در حساب درآمد عمومی دولت منظور می‌شود.

ج- به دولت اجازه داده می‌شود از طریق شبکه بانکی داخلی و بانک‌های ایرانی خارج از کشور، به صورت تسهیلات با تضمین کافی، حداکثر معادل ۵۰ درصد از حساب ذخیره ارزی را برای سرمایه‌گذاری و تأمین بخشی از اعتبارات مورد نیاز طرح‌های تولیدی و کارآفرینی صنعتی، معدنی، کشاورزی، حمل‌ونقل و خدمات فنی مهندسی بخش غیردولتی استفاده کند که توجیه فنی و اقتصادی آنها به تأیید وزارتخانه‌های تخصصی ذیربط رسیده است.

د- استفاده از وجوه "حساب ذخیره ارزی ریالی" برای تأمین هزینه‌های عمومی دولت، صرفاً در صورت کاهش درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت خام نسبت به رقم مصوب و عدم امکان تأمین اعتبارات مصوب از مالیات و سایر منابع مجاز خواهد بود و استفاده از آن برای تأمین کسری ناشی از درآمدهای غیرنفتی بودجه عمومی دولت ممنوع است.

از آنجایی که درآمدهای ناشی از صادرات نفت، در سال ۱۳۷۹ بیش از مبلغ پیش‌بینی شده بود، از این رو، اصلاحیه ماده ۶۰ مصوب ۱۳۷۹/۷/۱۹، دولت را مکلف کرد تا با ایجاد حساب ذخیره ارزی، از نیمه دوم سال ۱۳۷۹، مازاد درآمدهای ارزی نسبت به ارقام مصوب در قانون برنامه پنج‌ساله را در حساب سپرده دولت نزد بانک مرکزی نگهداری کند. آیین‌نامه اجرایی ماده ۶۰ قانون برنامه سوم، در ۱۳۷۹/۸/۱۸ به تصویب رسید و عملیات اجرایی حساب ذخیره ارزی، با همکاری نظام بانکی و تحت نظارت هیئت امنای حساب ذخیره ارزی، از دی ماه ۱۳۷۹ آغاز شد. در ماده دوم این آیین‌نامه بیان شده است:

بانک مرکزی موظف است از آغاز سال ۱۳۸۰، در طول چهار ماه اول سال، معادل ریالی ۱۰۰

درصد درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت خام در ماه‌های یادشده را به حساب درآمد عمومی مربوطه واریز کند و از ماه پنجم تا تأمین سقف مجاز ایجاد تعهدات ارزی سال، معادل ریالی یک دوازدهم سقف مزبور را به حساب درآمد عمومی و بقیه را به صورت ارزی به حساب ذخیره ارزی واریز کند. پس از تأمین تمام بودجه سالانه، کلیه مبالغ دریافتی به حساب ارزی واریز می‌شود.

۷. تحولات ساختاری در حساب ذخیره ارزی کشور

هیئت وزیران به منظور اصلاحات ساختاری و حذف مجاری تصمیم‌گیری موازی در بخش اقتصادی دولت و برای تسریع در انجام وظایف و مأموریت‌های محوله، با اصلاح آئین‌نامه اجرایی ماده ۱ برنامه چهارم توسعه، وظایف هیئت امنای حساب ذخیره ارزی را به کمیسیون اقتصادی دولت محول کرد. در همه موارد تبصره‌های این آئین‌نامه، عبارت کمیسیون اقتصادی جایگزین هیئت امنای شد.

بر طبق اعلام معاون برنامه‌ریزی معاونت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی، حساب ذخیره ارزی تا پایان سال ۱۳۸۸ وجود خواهد داشت و از سال ۱۳۸۹، با اجرای برنامه پنجم توسعه جای خود را به "صندوق توسعه ملی" خواهد داد. در نتیجه همه موجودی حساب ذخیره ارزی و تعهدات آن به این صندوق منتقل خواهد شد. حساب ذخیره ارزی، دارای هیئت‌مدیره، مدیرعامل، بازرس قانونی و نظام تصمیم‌گیری نیست، اما صندوق توسعه ملی این ارکان را دارا خواهد بود. بر طبق بند ۲ ماده ۲۲ سیاست‌های برنامه پنجم توسعه، صندوق توسعه ملی تشکیل می‌شود و رعایت خط‌مشی‌های زیر در آن الزامی است (سایت راوی).

الف- واریز سالانه حداقل ۲۰ درصد از منابع حاصل از صادرات نفت و گاز و فرآورده‌های نفتی به صندوق توسعه ملی

ب- ارائه تسهیلات از منابع صندوق توسعه ملی به بخش‌های خصوصی، تعاونی و عمومی غیردولتی با هدف تولید و توسعه سرمایه‌گذاری در داخل و خارج کشور با توجه به شرایط رقابتی و بازدهی مناسب اقتصادی

ج- قطع وابستگی هزینه‌های جاری دولت به درآمدهای نفت و گاز تا پایان برنامه پنجم تفاوت حساب ذخیره ارزی موجود با صندوق توسعه ملی در آن است که اولاً دولت به منابع صندوق دسترسی نخواهد داشت. ثانیاً حدود واریزی به صندوق، از محل صادرات نفت و گاز در هر سال

مشخص است و حداقل ۲۰ درصد از درآمدهای نفت به این صندوق واریز خواهد شد. ثالثاً موجودی حساب ذخیره ارزی بیشتر برای برداشت‌های دولتی اختصاص می‌یافت، اما صندوق نقش ضربه‌گیر نوسانات اقتصادی را خواهد داشت. در مجموع، می‌توان گفت ثبات منابع واریزی صندوق به عنوان یک منبع مطمئن، امکان برنامه‌ریزی بلندمدت و انجام کارهای زیربنایی را فراهم می‌کند (حسینی، ۱۳۸۹).

به غیر از پیش‌بینی واریز ۲۰ درصد از درآمدهای نفت و گاز به صندوق توسعه ملی، در اساسنامه پیشنهادی اجازه داده شد مانند یک مؤسسه عمومی غیردولتی عمل کند و از طریق خرید و فروش سهام در بازارهای بین‌المللی برای افزایش قدرت وام‌دهی، سرمایه را افزایش دهد یا اینکه از سایر راه‌ها تلاش کند سرمایه را افزایش دهد. مهمترین مصارف پیش‌بینی شده برای منابع صندوق، وام‌دهی به بخش‌های غیردولتی است. برای مثال، اگر شرکتی در خارج از کشور پروژه‌ای اجرا کند، صندوق از آن حمایت مالی می‌کند یا به تولیدکنندگان داخلی در بازارهای بین‌المللی وام داده می‌شود. همچنین از منابع صندوق برای پرداخت اعتبار به خریدار و افزایش سرمایه صندوق ضمانت صادرات استفاده خواهد شد (حسینی، ۱۳۸۹). اجرای سیاست‌های اصل ۴۴ ایجاب می‌کند تا بخش خصوصی در سرمایه‌گذاری‌های اقتصادی کلان وارد شود. برای این منظور، پرداخت تسهیلات از محل منابع صندوق، برای بخش خصوصی ضروری است.

در ماده ۸ آیین‌نامه اجرایی ماده ۶۰ قانون برنامه پنج‌ساله سوم توسعه آمده است:

هیأتی هفت‌نفره مرکب از رئیس سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی، وزیر امور اقتصادی و دارایی، رئیس کل بانک مرکزی و چهار نفر به انتخاب رئیس جمهور (حداقل ۲ نفر از بین وزیران) به عنوان هیأت امنای حساب ذخیره ارزی به منظور حسن اجرای قانون و تصمیم‌گیری درباره موارد تعیین شده در این آیین‌نامه و موارد زیر تشکیل می‌شود. دبیرخانه هیأت در سازمان مدیریت مستقر خواهد بود. این موارد عبارت‌اند از:

الف- نحوه تعیین اولویت طرح‌ها به منظور استفاده از تسهیلات موضوع این آیین‌نامه، ب- تعیین روش محاسبه و نرخ سود تسهیلات اعطایی بر طبق پیشنهاد بانک مرکزی، ج- زمان بازپرداخت تسهیلات اعطایی، د- نحوه پیگیری وصول مطالبات، ه- تعیین چارچوب قراردادهای سازمان با بانک‌های عامل، و- تعیین کارمزد بانک‌های عامل، ز- سایر ضوابط و دستورالعمل‌های مورد نیاز.

- مسائل مربوط به پرداخت تسهیلات از حساب ذخیره ارزی حساب ذخیره ارزی در پرداخت تسهیلات به بخش غیردولتی مشکلات زیر را دارا است:
- الف- مشکلات موجود در طرف عرضه تسهیلات ارزی:
- ۱- اطلاع‌رسانی ناکافی بانک‌های عامل و متولیان حساب ذخیره ارزی درباره منابع قابل استفاده به‌ویژه در سال‌های اولیه عمر حساب.
 - ۲- بالا بودن نرخ سود تسهیلات در دو سال اول عمر حساب.
 - ۳- درخواست بانک‌های عامل، مبنی بر ۲۵٪-۵٪ معادل ریالی ارز قابل تخصیص علاوه بر برآورد نقدی یا غیرنقدی متقاضی.
 - ۴- درخواست بانک‌های عامل برای بررسی قیمت ماشین‌آلات مورد نظر متقاضیان، علاوه بر اظهارنظر وزارت صنایع.
 - ۵- درخواست خارج از مقررات بانک‌های عامل در مورد وثائق و محدودیت‌های وثایق قابل قبول برای بانک‌های عامل.
 - ۶- دستورالعمل‌های متناقض بانک مرکزی به بانک‌های عامل و اعلام‌های زیاد بانک عامل از بانک مرکزی.
 - ۷- فرایند طولانی و کندی تصمیم‌گیری در پرداخت تسهیلات از مرحله درخواست تا مرحله گشایش اعتبار اسنادی
 - ۸- عدم تجهیز به‌موقع بانک‌های عامل برای پرداخت تسهیلات.
 - ۹- عدم تمایل بانک‌های عامل به مشارکت در اجرای طرح‌های بزرگ به دلیل ریسک بالای آن. زیرا بانک عامل برای بازپرداخت تسهیلات، در برابر هیأت امنای حساب ذخیره ارزی مسئول است.
 - ۱۰- محدودیت ایجادشده به واسطه قانون حداکثر استفاده از توان داخلی
- ب- مشکلات موجود در طرف تقاضای تسهیلات ارزی:
- ۱- عدم وجود بخش غیردولتی کارآفرین و مولد
 - ۲- بالا بودن ریسک سرمایه‌گذاری در بخش‌های تولیدی نسبت به بخش خدمات و در نتیجه تمایل کم بخش غیردولتی به فعالیت در بخش تولیدی.

۳- کمبود منابع مالی ریالی متقاضی.

۴- عدم اطمینان بخش غیردولتی برای بازپرداخت ارزی تسهیلات به دلیل ریسک ناشی از نوسانات نرخ ارز.

۸. عملکرد حساب ذخیره ارزی طی برنامه سوم

همان‌طور که جدول (۱) نشان می‌دهد، اصلاحیه‌های سالانه سقف بودجه ارزی، پیش‌بینی نفت خام بر طبق جدول (۲) قانون برنامه سوم را افزایش داده است. طبق جداول (۳) و (۲) در اولین سال تشکیل حساب ذخیره ارزی (۱۳۷۹) عملکرد درآمد نفت، ۲۰/۵۲۴ میلیارد دلار بود که ۵/۹۴۳ میلیارد دلار به حساب ذخیره ارزی واریز شد. اما در این سال، برداشتی از حساب انجام نشد و مانده حساب در پایان سال، معادل ارقام واریزی بود. در سال ۱۳۸۰، درآمد نفت خام حدود ۱۶/۷۱۱ میلیارد دلار بود که ۱/۸۳۷ میلیارد دلار مازاد نفت خام به حساب ذخیره ارزی واریز شد. ۸۱۴/۱ میلیون دلار نیز از حساب ذخیره ارزی برداشت شد که ۱۵۸/۳ میلیون دلار آن، بابت اعطای تسهیلات به بخش غیردولتی و ۶۵۵/۸ میلیون دلار آن برای مصارف دولتی تخصیص یافت. مانده حساب در پایان سال نیز بالغ بر ۷/۲۹۷ میلیارد دلار بود. در سال ۱۳۸۱، از محل درآمد نفت خام، ۱۸/۴۰۲ میلیارد دلار وصول شد که ۵/۵۹۵ میلیارد دلار مازاد نفت خام به حساب واریز شد. در این سال، ۵/۱۲۸ میلیارد دلار، از حساب برداشت شد که ۵۹۷/۸ میلیون دلار آن برای تسهیلات بخش غیردولتی و ۴/۵۳۰ میلیارد دلار آن برای بخش دولتی تخصیص یافت. موجودی حساب در پایان سال نیز ۸/۰۸۱ میلیارد دلار بود. در سال ۱۳۸۲، از درآمد نفت خام ۲۲/۳۴۱ میلیارد دلار حاصل شد و ۵/۵۰۸ میلیارد دلار مازاد نفت خام به حساب واریز شد. همچنین ۵/۴۳۶ میلیارد دلار از حساب برداشت شد که ۱/۰۷۵ میلیارد آن برای بخش غیردولتی و ۴/۳۶۰ میلیارد دلار آن برای تسهیلات بخش دولتی تخصیص یافت. مانده این حساب در پایان سال، به ۸/۴۴۳ میلیارد دلار رسید. در سال ۱۳۸۳، از محل صادرات نفت خام، ۲۸/۴۰۸ میلیارد دلار حاصل شد و ۱۰/۲۰۷ میلیارد دلار مازاد درآمد نفتی به حساب واریز گشت. همچنین ۹/۴۴۹ میلیارد دلار از این حساب برداشت شد که ۱/۹۳۷ میلیارد دلار برای بخش غیردولتی و ۷/۵۱۲ میلیارد دلار، برای بخش دولتی اختصاص یافت. موجودی حساب نیز در پایان سال برنامه سوم به ۹/۴۷۷ میلیارد دلار رسید.

- بنابراین، خلاصه عملکرد حساب ذخیره ارزی به شرح زیر است:
- ۱- کل افزایش سقف بودجه ارزی نسبت به قانون برنامه سوم، ۱۴/۱۲۸ میلیارد دلار طی برنامه بود (جدول ۲).
 - ۲- مجموع درآمد حاصل از صادرات نفت خام در طول برنامه سوم، بیش از ۱۰۶/۳۸۸ میلیارد دلار بود (جدول ۲).
 - ۳- مجموع مازاد درآمد نفتی واریز شده به حساب ذخیره ارزی، طی برنامه سوم ۲۹/۰۹۴ میلیارد دلار بود (جداول ۲ و ۳).
 - ۴- متوسط نسبت مبلغ ارزی واریز شده به حساب ذخیره ارزی، به میزان پیش‌بینی شده طبق اصلاحیه‌ها ۹۰/۸۲ درصد است (جدول ۲).
 - ۵- طبق جدول (۲) درآمدهای ارزی واریزی، همه ساله بیش از سقف بودجه ارزی اصلاح شده است. طبق ماده ۶۰ قانون برنامه سوم، استفاده از وجوه این حساب صرفاً در صورت کاهش درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت خام نسبت به رقم مصوب در اصلاحیه قانون برنامه سوم میسر است. گرچه عملکرد درآمدهای ارزی، همه ساله بیش از رقم مصوب در اصلاحیه بود، با این حال برداشت از حساب همه ساله ادامه داشته است.
 - ۶- برداشت‌های دولتی طی برنامه سوم، جمعاً ۱۷/۰۵۸ میلیارد دلار است که از سقف مجاز یعنی ۵۰ درصد موجودی حساب فراتر رفت (جدول ۴).
 - ۷- مجموع واریزی‌ها اعم از مازاد نفت خام، سود متعلقه و بازیافت اصل و سود تسهیلات اعطایی، طی برنامه سوم معادل ۳۰/۳۰۶ میلیارد دلار بود (جدول ۳).
 - ۸- مجموع برداشت‌های دولتی و غیردولتی از حساب ذخیره ارزی، طی برنامه سوم ۲۰/۸۲۸ میلیارد دلار بود (جدول ۳).
 - ۹- برداشت‌های بخش غیردولتی طی برنامه سوم، جمعاً ۳/۷۶۹ میلیارد دلار بود. به طوری که نسبت برداشت‌های دولتی به غیردولتی طی برنامه سوم ۴/۵۳ برابر بود (جدول ۴).
 - ۱۰- نسبت برداشت بخش غیردولتی به سهم بخش غیردولتی از منابع حساب ذخیره ارزی، طی برنامه سوم ۲۴/۸۷ درصد بود (جدول ۵).

- ۱۱- جدول (۶)، روند رشد خالص دارایی‌های خارجی بانک، پایه پولی، نقدینگی و نرخ تورم را در طی برنامه سوم نشان می‌دهد. بدیهی است که افزایش برداشت‌ها از حساب ذخیره ارزی، موجب افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و در نتیجه تبدیل دلارهای نفتی به ریال، موجب افزایش پایه پولی و نقدینگی شده است. تورم نیز نتیجه افزایش پایه پولی و نقدینگی است.
- ۱۲- تعداد طرح‌های سرمایه‌گذاری مصوب بخش غیردولتی، طی برنامه سوم ۱۳۵۶ طرح بود که تسهیلات ارزی مصوب ۱۰/۲۵۷ میلیارد دلار در نظر گرفته شده بود (جدول ۷).
- ۱۳- گشایش اعتبار اسنادی برای طرح‌های سرمایه‌گذاری بخش غیردولتی، طی برنامه سوم بیش از ۶/۰۸۵ میلیارد دلار بود. از این مبلغ، در طی برنامه، ۳/۵۴۸ میلیارد دلار بابت طرح‌های سرمایه‌گذاری از حساب پرداخت شده است (جدول ۷).
- ۱۴- تعداد قراردادهای منعقد شده بین بانک‌های عامل و متقاضیان سرمایه‌گذاری بخش غیردولتی، ۱۰۱۶ قرارداد به مبلغ ۶/۸۷۴ میلیارد دلار بود (جدول ۷).

جدول (۲): اصلاحیه پیش‌بینی درآمد ارزی ناشی از صادرات نفت خام و واریزی به حساب ذخیره ارزی (ارقام: میلیون دلار)

شرح	۱۳۷۹	۱۳۸۰	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	جمع دوره
پیش‌بینی نفت خام بر طبق جدول شماره ۲ قانون برنامه سوم (۱۳۷۹/۱/۱۷)	۱۱۰۸۶/۶۰	۱۰۸۶۴/۸۰	۱۱۰۵۸	۱۱۵۷۸/۸۰	۱۲۰۸۲/۸۰	۵۶۶۷۴
اصلاح جدول شماره ۲ قانون برنامه سوم (۱۳۷۹/۷/۲۱)	۱۳۵۰۰	۱۲۸۶۴	۱۴۹۰۰	۱۱۵۷۸/۸۰	۱۲۰۸۲/۸۰	۶۴۹۲۵/۶۰
اصلاحیه‌های سالانه سقف بودجه ارزی	۱۳۵۰۰	۱۲۸۶۴	۱۴۹۰۰	۱۵۴۳۸	۱۶۱۰۰	۷۲۸۰۲
کل تفاوت سقف بودجه ارزی اصلاح شده و پیش‌بینی شده بر طبق جدول شماره ۲ قانون برنامه سوم مصوب ۱۳۷۹/۱/۱۷	۴۱۰/۴۰	۱۹۹۹/۲۰	۳۸۴۲	۳۸۵۹/۲۰	۴۰۱۷/۲۰	۱۴۱۲۸
درآمد نفت خام (عملکرد)	۲۰۵۲۴/۳۰	۱۶۷۱۱/۸۰	۱۸۴۰۲	۲۲۳۴۱/۹۰	۲۸۴۰۸/۴۰	۱۰۶۳۸۸/۴۰
سقف بودجه ارزی اصلاح شده	۱۳۵۰۰	۱۲۸۶۴	۱۴۹۰۰	۱۵۴۳۸	۱۶۱۰۰	۷۲۸۰۲
میزانی که به حساب باید واریز می‌شد	۷۰۲۴/۳	۳۸۴۶/۸۰	۳۵۰۲	۶۹۰۳/۹۰	۱۲۳۰۸/۴۰	۳۳۵۸۵/۴۰
واریزی به حساب (عملکرد)	۵۹۴۳/۷۰	۱۸۳۷/۸۰	۵۵۹۵/۹۰	۵۵۰۸/۴۰	۱۰۲۰۷/۳	۲۹۰۹۴
نسبت عملکرد به میزان مازاد درآمد نفتی - درصد میانگین	۸۴/۶۱	۴۷/۷۷	۱۵۹	۷۹/۷۹	۸۲/۹۳	۹۰/۸۲

مأخذ: اداره آمار و تعهدات و اداره سیاست‌ها و خدمات ارزی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

جدول (۳): خلاصه عملکرد حساب ذخیره ارزی (میلیون دلار)

شرح	۱۳۷۹	۱۳۸۰	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	جمع دوره
واریزی به حساب:						
مازاد نفت خام	۵۹۴۳/۷	۱۸۳۸/۷	۵۵۹۵/۹	۵۵۰۸/۴	۱۰۲۰۷/۳	۲۹۰۹۴
سود متعلقه به حساب		۳۱۲/۱	۲۸۱/۷	۲۴۶/۶	۱۷۵/۲	۱۰۱۵/۶
باز دریافت تسهیلات اعطایی:						
اصل		۱۷/۴	۳۵/۱	۴۲/۷	۱۰۱/۶	۱۹۶/۸
سود		۰/۷	۱	۲/۶	۹۶/۱	۱۸۷
جمع واریزی‌ها	۵۹۴۳/۷	۲۱۶۸/۲	۵۹۱۲/۷	۵۷۹۷/۷	۱۰۴۸۴/۱	۳۰۳۰۶/۴
برداشت از حساب:						
استفاده بابت تسهیلات (بخش غیر دولتی)		۱۵۸/۳	۵۹۷/۸	۱۰۷۵/۶	۱۹۳۷/۴	۳۷۶۹/۱
استفاده بابت مجوزهای قانونی (بخش دولتی):		۶۵۵/۸	۴۵۳۰/۸	۴۳۶۰/۸	۷۵۱۲	۱۷۰۵۹/۴
جمع برداشت‌ها		۸۱۴/۱	۵۱۲۸/۶	۵۴۳۶/۴	۹۴۴۹/۴	۲۰۸۲۸/۵
مانده در پایان هر سال (بدون احتساب و مانده)	۵۹۴۳/۷	۱۳۵۴/۱	۷۸۴/۱	۳۶۱/۳	۱۰۳۴/۷	-
مانده تراکمی در پایان سال (بدون احتساب تعهدات)	۵۹۴۳/۷	۷۲۹۷/۸	۸۰۸۱/۹	۸۴۴۳/۲	۹۴۷۷/۹	-

مأخذ: اداره آمار و تعهدات و اداره سیاست‌ها و خدمات ارزی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

جدول (۴): شاخص اثربخشی حساب ذخیره ارزی در مولد کردن ۵۰ درصد از منابع حساب و برداشت‌های دولتی (میلیون دلار)

شرح	۱۳۷۹	۱۳۸۰	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	جمع دوره
کل منابع حساب	۵۹۴۳/۷۰	۲۱۶۸/۲۰	۵۹۱۲/۷۰	۵۷۹۷/۸۰	۱۰۴۸۴/۱۰	۳۰۳۰۶/۵۰
کل مصارف دولتی	-	۶۵۶	۴۵۳۱	۴۳۶۱	۷۵۱۲	۱۷۰۶۰
کل مصارف غیردولتی	-	۱۵۸/۳۰	۵۹۷/۸۰	۱۰۷۸/۶۰	۱۹۳۷/۴۰	۳۷۶۹/۱۰
نسبت برداشت‌های دولتی به غیر دولتی	-	۴/۱۴	۷/۵۸	۴/۰۵	۳/۸۸	۴/۵۳
سقف مجاز برداشت‌های دولت از محل ۵۰ درصد	۲۹۷۱/۸۵	۹۱۸/۹۰	۲۷۹۷/۹۵	۲۷۵۴/۲۰	۵۱۵۳/۶۵	۱۴۵۹۶/۱۰
برداشت‌های دولتی	-	۶۵۵/۸۰	۴۵۳۰/۸۰	۴۳۶۰/۸۰	۷۵۱۲	۱۷۰۵۸/۸۰

جدول (۵): برداشت‌های غیردولتی طی برنامه سوم (میلیون دلار)

شرح	۱۳۷۹	۱۳۸۰	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	جمع دوره
کل واریزی احتساب سود متعلق به حساب و بازدریافت تسهیلات	۵۹۴۳/۷۰	۲۱۶۸/۲۰	۵۹۱۲/۷۰	۵۷۹۷/۸۰	۱۰۴۸۴/۱۰	۳۰۳۰۶/۵۰
سهم بخش غیردولتی از کل منابع حساب ذخیره ارزی	۲۹۷۱/۳۵	۱۰۸۴/۱۰	۲۹۵۶/۳۵	۲۸۹۸/۹۰	۵۲۴۲/۰۵	۱۵۱۵۳/۲۰
برداشت بخش غیردولتی از حساب بابت استفاده از تسهیلات	-	۱۵۸/۳۰	۵۹۷/۸۰	۱۰۷۵/۶۰	۹۳۷/۴۰	۳۷۶۹/۱۰
نسبت برداشت بخش غیردولتی به سهم بخش غیردولتی از منابع حساب درصد	-	۱۴/۶	۲۰/۲	۳۷/۱	۳۶/۹۶	۲۴/۸۷

مأخذ: اداره آمار و تعهدات و اداره سیاست‌ها و خدمات ارزی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

جدول (۶): مقایسه خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و مؤلفه‌های پولی (میلیون دلار)

شرح	۱۳۷۹	۱۳۸۰	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳
خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی	۸۲۰۴/۸۰	۱۱۷۴۰/۸۰	۸۱۳۸۷/۵۰	۱۱۸۰۴۲/۶۰	۱۸۳۲۷۹/۴۰
پایه پولی	۸۴۹۸/۱۰	۹۷۱۸۴/۸۰	۱۱۹۶۱۵/۹۰	۱۲۸۷۱۰/۹۰	۱۵۱۲۰۰
نقدینگی	۲۴۹۱۱۰/۷۰	۳۲۰۹۵۷/۲۰	۴۷۱۵۲۴	۲۶۵۹۶/۴۰	۶۸۵۶۹۷/۵۰

مأخذ: گزارش‌های اقتصادی و ترازنامه‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی طی سال‌های ۸۳-۱۳۷۹.

جدول (۷): تعداد و مبلغ تسهیلات ارزی پرداخت شده و مصوب به بخش غیردولتی طی برنامه سوم (میلیون دلار)

سال	طرح‌های مصوب	قراردادهای منعقد	مبلغ گشایش اعتبار اسنادی	تسهیلات پرداخت شده
۱۳۷۹	-	-	-	-
۱۳۸۰	۱۱۹۵	۲۰۰	۴۳۹/۹	۱۲۰/۹
۱۳۸۱	۲۳۹۶/۷	۱۹۲	۹۵۰/۲	۴۸۸/۵
۱۳۸۲	۴۴۶۲/۸	۳۲۸	۲۲۲۷/۱	۱۰۹۱/۶
۱۳۸۳	۲۲۰۲/۸	۲۹۶	۲۴۶۸/۲	۱۸۴۷/۴

منبع: اداره آمار و تعهدات و اداره سیاست‌ها و مقررات ارزی بانک مرکزی طی سال‌های گذشته.

۹. نتایج پژوهش

بر طبق یافته‌های پژوهش حاضر می‌توان نتیجه گرفت که ۱- سقف بودجه ارزی اصلاح شده، طی برنامه سوم بیش از مصوبات جدول (۲) قانون برنامه سوم بوده است، ۲- عملکرد واریزی به حساب، نسبت به مازاد درآمدهای نفتی، طی برنامه سوم ۹۰/۸۲ درصد بوده است. بنابراین، ۹/۱۸ درصد از مازاد درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت نیز به مصرف رسیده است، ۳- مجموع برداشت‌های بخش دولتی به برداشت بخش غیردولتی در طول برنامه سوم، ۴/۵۳ برابر بوده است. درحالی که طبق قانون برنامه، این برداشت‌ها به نسبت مساوی بین بخش دولتی و غیردولتی مقرر شده بود. البته تخصیص این مبلغ به بخش خصوصی، اجباری نیست، ۴- برداشت بخش غیردولتی به سهم خود در طی برنامه ۲۴/۸۷ درصد بود، ۵- با وجود آنکه عملکرد درآمدهای ارزی وصولی، همه‌ساله بیش از رقم مصوب در اصلاحیه جدول (۲) قانون برنامه سوم بود، با این حال برداشت از حساب طی برنامه سوم ادامه داشت. گرچه این برداشت‌ها بر طبق مصوبات مجلس شورای اسلامی بوده، اما برخلاف ماده ۶۰ قانون برنامه سوم نیز بوده است، ۶- تداوم برداشت‌ها از حساب ذخیره ارزی، باعث افزایش دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و افزایش پایه پولی شده و در نتیجه به افزایش نقدینگی و تورم کمک کرده است.

۱۰. پیشنهادها

- ۱- استفاده از وجوه صندوق منابع تجدیدناپذیر، باید بر استراتژی خاصی در مدیریت دارایی‌ها مبتنی باشد.
- ۲- برداشت از حساب ذخیره ارزی با سایر سیاست‌ها و عملیات مالی دولت هماهنگ شود و در چارچوب مقررات قانون برنامه توسعه باشد.
- ۳- عملکرد واریز و برداشت حساب ذخیره ارزی، مورد حسابرسی مستقل و بازرسی قرار گیرد.
- ۴- حساب ذخیره ارزی نباید به عنوان یک حساب در درون بودجه تعریف شود، بلکه باید از مدیریت و ساختار مستقلی برخوردار باشد.
- ۵- عملکرد حساب ذخیره ارزی باید دور از دخالت‌های سیاسی باشد. این کار مستلزم ارائه گزارش‌های مستمر درباره نظارت بر صندوق، جریان نقدی ورودی و خروجی آن، تخصیص‌ها و

بازپرداخت‌ها به صندوق است.

- ۶- عملکرد بازده سرمایه‌گذاری‌های حساب ذخیره ارزی، مورد ارزیابی و حسابرسی قرار گیرد.
- ۷- تخصیص‌های فرابودجه‌ای نباید از حساب ذخیره ارزی تأمین شوند.
- ۸- از دستورالعمل‌های موفق‌ترین صندوق‌های ثروت حکومتی، در تدوین مقررات سرمایه‌گذاری حساب ذخیره ارزی استفاده شود.
- ۹- یکپارچه کردن حساب ذخیره ارزی در بودجه کل کشور و تنظیم رابطه بین این دو.
- ۱۰- عملکرد حساب ذخیره ارزی از لحاظ افزایش ثروت ملی، تبدیل‌داری‌ها به سایر ذخایر ارزشی و ایجاد ثبات در نوسانات اقتصادی، ناشی از کاهش قیمت نفت ارزیابی شود.
- ۱۱- عملکرد تسهیلات غیردولتی از محل حساب ذخیره ارزی در ایجاد اشتغال، تشکیل سرمایه، افزایش ثروت ملی و تولید ناخالص ملی ارزیابی شود.
- ۱۲- حضور بخش خصوصی در هیئت امنای صندوق توسعه ملی، مانند نمایندگان اتاق بازرگانی و اتاق تعاون به نحوه تخصیص منابع کمک می‌کند.

منابع

الف) فارسی

- آیین‌نامه اجرایی ماده ۶۰ قانون برنامه پنج‌ساله توسعه سوم مصوب ۱۳۷۹/۸/۱۸ هیئت وزیران.
- بررسی تأسیس صندوق ذخیره توسعه عمران ملی (۱۳۸۳)، گزارش تحقیقاتی منتشر نشده پژوهشکده اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس، معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصادی و دارایی.
- حاجی میرزایی، سید محمدعلی (۱۳۸۶) ضرورت تأسیس صندوق نفت در ایران، پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی سال پانزدهم، شماره ۴۴، ص ۵۱-۵.
- حسینی، محمد قاسم (۱۳۸۹) صندوق توسعه ملی - برنامه پنجم و اقتضات سرمایه‌گذاری در کشور، میزگرد صندوق توسعه ملی، سند چشم‌انداز و توانمندسازی بخش خصوصی، اطلاق بازرگانی و صنایع و معادن ۸۹/۲/۲۵.

سالنامه‌ها و گزارش‌های بانک مرکزی طی سنوات ۸۳-۱۳۷۹، اداره آمار و تعهدات و اداره سیاست‌ها و مقررات ارزی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

صادقی، حسین و بهبودی، داود (۱۳۸۳) حساب ذخیره ارزی، مبانی و تجربه کشورها و عملکرد ایران، پژوهش‌های اقتصادی، شماره ۱۳، ص ۳۳-۶۵.

عسلی، مهدی (۱۳۸۸) راهکارهای ارتقای کارایی حساب ذخیره ارزی، خبرگزاری فارس قابل دسترس از سایت <http://www.farsnews.com>.

قانون برنامه پنج‌ساله توسعه (۸۳-۱۳۷۹) انتشارات سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور. کهنزادی، نوروز (۱۳۸۴) بررسی تجارب کشورها در اداره صندوق‌های ذخیره ارزی - راهکارهایی به منظور کاهش عوارض بیماری هلندی بر اقتصاد ایران، گزارش منتشر نشده بانک توسعه صادرات ایران و صندوق ضمانت صادرات.

مردوخی، بایزید (۱۳۸۴) مدیریت ثروت نفتی و حساب ذخیره ارزی در برنامه سوم توسعه، فصلنامه اقتصاد و جامعه، سال دوم، شماره پنجم، ص ۲۳-۸.

مردوخی، بایزید (۱۳۸۹) گذر از حساب ذخیره ارزی به صندوق توسعه ملی، میزگرد صندوق توسعه ملی، سند چشم‌انداز و توانمندسازی بخش خصوصی، اطاق بازرگانی و صنایع و معادن ۸۹/۲/۲۵.

نادریان، محمدمین (۱۳۸۴)، صندوق ذخیره تئوری و عمل، اقتصاد و جامعه، سال دوم، شماره ششم، ص ۲۴-۸.

ب) منابع انگلیسی

Davis, Jeffery, Rolando Ossoski, James Daniel and Steven Barnett (2001) Stabilization and Savings Fund for nonrenewable resource, IMF, 13.

Davis, Jeffery, Rolando Ossoski, James Daniel and Steven Barnett (2001) Oil Fund, Problems Posing as Solution? IMF.

Faraso, Ugo (2000) Review of The Experience With Oil Stabilization and Saving Funds in Selected Countries. IMF.

Fasano, Ugo (2003) Fiscal Policy in Oil Exporting Countries and The role of Stabilization Funds, IMF U. N. Workshop.

Melby, Erick D.K (2002) A Global Overview of Oil Fund for The IGAD, Symposium, August.

Norwegian, Ministry of Finance, Economic Policy Department (2003) The Norwegian Government Petroleum Fund. <http://odin.Dep.No/fin>.

Shabsign, Ghiath and Ilahi, Nadeem (2007) Looking Beyond The Fiscal: Do Oil Funds Bring Macroeconomic Stability. IMF Working Paper. Middle East and Central Asia Department.

www.Norges.Bank.no/English-petroleum-Fund.

www.kia.gov.kv

www.ravy.ir/content/2144791.html

<http://www.irbar.com/content/view/1101>

