

## گزارش «وطن امروز» از خلق بی سابقه ترین بدهی دولت نسبت به نهادهای اقتصادی پس از انقلاب

# بدهی، تنها میراث روحانی!

### حداقل میزان بدهی به بار آمده توسط دولت‌های یازدهم و دوازدهم شامل اوراق بدهی، بدهی به بانک مرکزی و بانک‌ها و بدهی خارجی ۹۸۶ هزار میلیارد تومان است



تبعات کسری بودجه ارائه داده و بعضاً تجارب مفیدی نیز در این زمینه به دست آورده‌اند. اما شرایط اقتصادی ایران به گونه‌ای است که امکان اجرای راهکارهای اصولی برای حل معضل کسری بودجه وجود ندارد؛ بویژه در ۲ سال اخیر که به واسطه شیوع کرونا، کشور از یک سو با کاهش صادرات و در نتیجه کاهش درآمد‌های ارزی مواجه بوده و از سوی دیگر به دلیل وجود تحریم‌ها امکان دسترسی به درآمد‌های جدید و استقراض خارجی وجود نداشته، کسری بودجه به یک بحران مالی برای دولت تبدیل شده است. در این میان افزایش نرخ تورم که یکی از چالش‌های همیشگی دولت بوده، اجرای سیاست‌های انبساطی را در کشور دشوار کرده و در نتیجه دولت را به سمت انتشار اوراق بدهی سوق داده است. غافل از اینکه انتشار و عرضه اوراق بدهی در صورتی می‌تواند کارکرد اصلی خود را حفظ کند که نرخ تورم پایین باشد، در نتیجه خرید اوراق با استقبال مواجه می‌شود، چرا که از یک سو دولت، ضمانت‌کننده اوراق است و از سوی دیگر سود آن قطعی است و لذا خریداران اوراق با اطمینان خاطر بیشتری اقدام به خرید اوراق می‌کنند. اما نکته حائز اهمیت این است که وقتی نرخ تورم بالا باشد، اجرای این سیاست با اما و اگرهای فراوانی روبه‌رو است.

اولین سال ۹۹ وقتی دولت دوازدهم اقدام به انتشار اوراق بدهی کرد، با توجه به سود پایین‌تر این اوراق نسبت به نرخ تورم، جامعه نسبت به آن نگاه مثبتی نداشت و همین امر، باعث شد این اوراق در میان مردم با تقاضای بالایی مواجه نشود و در نتیجه اوراق بدهی از سوی بانک‌ها خریداری شد. از آنجا که در اقتصاد ایران بازارهای موازی مانند ارز، طلا و بورس جذابیت بالایی دارند، در نتیجه اوراق بدهی دولت در رقابت با آنها شانس چندانی برای ابراز وجود نداشت. در همان زمان گمانه‌زنی اقتصاددانان دربارہ استقبال بانک‌ها از خرید اوراق مبنی بر این بود که این استقبال بیشتر حاصل سیاست اجباری یا الزامی بانک مرکزی بوده است. با وجود اینکه رئیس کل بانک مرکزی مدعی بود عملیات بازار باز و انتشار اوراق بدهی می‌تواند به مهار تورم و کنترل نقدینگی کمک کند اما نگاهی به دستاوردهای به جا مانده از عملیات بازار باز نشان می‌دهد این سیاست به درستی انجام نشد.

نگاهی به اعداد و ارقام بودجه سال ۹۹ گویای آن است که درآمدهای نفتی به طور کلی از بودجه جاری کشور حذف شده است یا به عبارتی دولت ترجیح داده این منابع را صرف در نظر بگیرد و فروش غیررسمی را هم در بودجه عمرانی کشور بگنجانند. این در حالی است که گفته می‌شود اگر دولت نقدینگی حاصل از این اوراق را خرج پروژه‌های عمرانی کرده بود، این فرآیند در بلندمدت برای اقتصاد کشور سودده بود و تورم چندانی به همراه نداشت اما دولت همچون سال‌های گذشته نقدینگی حاصل از فروش اوراق را خرج بودجه جاری کشور کرد و این اقدام دولت ماحصلی جز تورم به همراه نداشت و در آینده نیز تبعات این تورم، در روند فعالیت دولت آتی خلل ایجاد می‌کند.

یکی از اهداف بانک مرکزی از انتشار اوراق بدهی کنترل و مهار نرخ تورم بوده است. هم‌زمان با انتشار اوراق بدهی

زهره فریدزادگان: تا چند هفته دیگر، دولت دوازدهم اداره امور کشور را در حالی به دولت سیزدهم می‌سپارد که اوضاع نابسامان اقتصادی، عرصه را بشدت بر افشار مختلف جامعه تنگ کرده است. به گفته کارشناسان و صاحب‌نظران اقتصادی، دولت سیزدهم با توجه به میراث به جا مانده از دولت دوازدهم، کار سخت و پیچیده‌ای را پیش رو دارد؛ میراثی که مملو از بدهی دولت و بانک‌هاست. در این گزارش «وطن امروز» به این موضوع پرداخته است که دولت بیش از آنکه دغدغه حل چالش‌های اقتصادی و کسری بودجه را داشته باشد، ترجیح داده با انتشار اوراق بدهی، علی‌الحساب تا پایان دولت، خود را درگیر مسائل و چالش‌های دیگر نکند. دولت روحانی طی ۲ سال گذشته به دلیل سیاست‌گذاری‌های ناکارآمد اقتصادی که دولت را در معرض کسری بودجه قرار داد، فروش اوراق بدهی را به عنوان یک راه‌حل برای جبران کسری بودجه انتخاب کرد و با هدف تامین بخش قابل توجهی از هزینه‌های دولت، دست به انتشار و فروش اوراق زد. در واقع بانک مرکزی دی ماه سال ۹۸ ابزار جدیدی را برای جبران کسری بودجه دولت به دست گرفت که مدعی بود با استفاده از این ابزار علاوه بر مدیریت تورم، می‌تواند نرخ ارز را نیز در کشور کنترل کند. در واقع اجرای عملیات بازار باز سیاستی بود که بانک مرکزی آن را ناجی کسری بودجه دولت می‌دانست اما آن را به بدترین شکل ممکن اجرا کرد. اصولاً بانک‌های مرکزی در تمام دنیا ۲ ابزار مستقیم و غیرمستقیم برای سیاست‌گذاری پولی در اختیار دارند که با استفاده از آن می‌توانند مدیریت نقدینگی، مهار تورم و رشد اقتصادی را محقق کنند. ابزارهای مستقیم، بر محدودیت‌های اعمال شده بر نرخ بهره بانک‌ها و همچنین تعیین کف و سقف برای میزان اعتبارات اعطایی تاکید دارد. استفاده از این ابزارها توسط بانک‌های مرکزی ممکن است فعالیت‌های بانکی را غیررقابتی کرده و مانعی برای رشد فعالیت‌های واسطه‌گری بانک‌ها باشد. این ابزار امروزه در اقتصادهای بزرگ جهان منسوخ شده است، لذا طی دهه‌های اخیر، اغلب بانک‌های مرکزی سیاست‌های پولی و مدیریت نقدینگی سیستم بانکی را از طریق ابزارهای غیرمستقیم که عمدتاً شامل اداره عملیات بازار باز برای کنترل نرخ بهره بازار بین‌بانکی است، اجرا می‌کنند. هدف عملیاتی بانک‌های مرکزی، مدیریت نقدینگی سیستم بانکی است و استفاده از ابزارهای غیرمستقیم در واقع به این معناست که بانک‌های مرکزی به جای تعیین مستقیم دستوری متغیرهای هدف، مانند نرخ بهره، از طریق ایفای نقش در جانب عرضه و تقاضای بازارهای پول بین‌بانکی، آن را رهبری می‌کنند.

انتشار اوراق بدهی برای نخستین بار در دولت دوازدهم تحت این عنوان مطرح شد که دولت در ابتکار جدید و با هدف پرداخت بدهی‌های خود به پیمانکاران، بانک‌ها و سازمان تامین اجتماعی می‌خواهد به جای پول نقد، اوراق پرداخت کند و این اوراق، هم سود روزشمار دارد و هم قابل خرید و فروش است. این اوراق قرار بود با سرسبیدی ۲ ساله پرداخت شود اما شرایط به گونه‌ای پیش رفت که دولت مجبور شد برای پرداخت اصل و فرع اوراق سرسبید شده، بار دیگر اوراق منتشر کند و با این کار روزه‌روز بر میزان بدهی‌های خود افزود.

■ مسکن موقت  
آنچه مسلم است در یکی - دو سال اخیر، دولت بیش از آنکه دغدغه حل چالش‌های اقتصادی و کسری بودجه را داشته باشد، ترجیح داده با انتشار اوراق بدهی، علی‌الحساب تا پایان دولت، خود را درگیر مسائل و چالش‌های دیگری نکند و به گذاشتن مرهمی موقت بر زخم اقتصاد کشور اکتفا کند. این در حالی است که سرسبیدی بخش عمده اوراق بدهی منتشرشده در سال ۹۹ و همچنین اوراقی که از ابتدای سال جاری تاکنون منتشر شده است، در سال‌های بعد از ۱۴۰۰ است و پدیدمی است با ادامه این رویه سهم پرداخت بدهی از کل هزینه‌های دولت در بودجه با سرعت بسیار زیادی افزایش خواهد یافت و تبعات آن گریبان دولت آینده را خواهد گرفت.

در اصل فروش اوراق بدهی توسط دولت پیش‌خور کردن منابع آینده کشور و بدهی‌ای است که به دولت بعد به ارث می‌رسد. تخمین زده می‌شود که دولت سیزدهم برای بازپرداخت اصل و فرع بدهی اوراق فروخته شده توسط دولت دوازدهم، در سال ۱۴۰۱ باید ۱۰۰ هزار میلیارد تومان هزینه کند. طبق قانون بودجه ۱۳۹۹، دولت مجوز انتشار ۸۰ هزار

تبعات کسری بودجه ارائه داده و بعضاً تجارب مفیدی نیز در این زمینه به دست آورده‌اند. اما شرایط اقتصادی ایران به گونه‌ای است که امکان اجرای راهکارهای اصولی برای حل معضل کسری بودجه وجود ندارد؛ بویژه در ۲ سال اخیر که به واسطه شیوع کرونا، کشور از یک سو با کاهش صادرات و در نتیجه کاهش درآمد‌های ارزی مواجه بوده و از سوی دیگر به دلیل وجود تحریم‌ها امکان دسترسی به درآمد‌های جدید و استقراض خارجی وجود نداشته، کسری بودجه به یک بحران مالی برای دولت تبدیل شده است. در این میان افزایش نرخ تورم که یکی از چالش‌های همیشگی دولت بوده، اجرای سیاست‌های انبساطی را در کشور دشوار کرده و در نتیجه دولت را به سمت انتشار اوراق بدهی سوق داده است. غافل از اینکه انتشار و عرضه اوراق بدهی در صورتی می‌تواند کارکرد اصلی خود را حفظ کند که نرخ تورم پایین باشد، در نتیجه خرید اوراق با استقبال مواجه می‌شود، چرا که از یک سو دولت، ضمانت‌کننده اوراق است و از سوی دیگر سود آن قطعی است و لذا خریداران اوراق با اطمینان خاطر بیشتری اقدام به خرید اوراق می‌کنند. اما نکته حائز اهمیت این است که وقتی نرخ تورم بالا باشد، اجرای این سیاست با اما و اگرهای فراوانی روبه‌رو است.

تبعات کسری بودجه ارائه داده و بعضاً تجارب مفیدی نیز در این زمینه به دست آورده‌اند. اما شرایط اقتصادی ایران به گونه‌ای است که امکان اجرای راهکارهای اصولی برای حل معضل کسری بودجه وجود ندارد؛ بویژه در ۲ سال اخیر که به واسطه شیوع کرونا، کشور از یک سو با کاهش صادرات و در نتیجه کاهش درآمد‌های ارزی مواجه بوده و از سوی دیگر به دلیل وجود تحریم‌ها امکان دسترسی به درآمد‌های جدید و استقراض خارجی وجود نداشته، کسری بودجه به یک بحران مالی برای دولت تبدیل شده است. در این میان افزایش نرخ تورم که یکی از چالش‌های همیشگی دولت بوده، اجرای سیاست‌های انبساطی را در کشور دشوار کرده و در نتیجه دولت را به سمت انتشار اوراق بدهی سوق داده است. غافل از اینکه انتشار و عرضه اوراق بدهی در صورتی می‌تواند کارکرد اصلی خود را حفظ کند که نرخ تورم پایین باشد، در نتیجه خرید اوراق با استقبال مواجه می‌شود، چرا که از یک سو دولت، ضمانت‌کننده اوراق است و از سوی دیگر سود آن قطعی است و لذا خریداران اوراق با اطمینان خاطر بیشتری اقدام به خرید اوراق می‌کنند. اما نکته حائز اهمیت این است که وقتی نرخ تورم بالا باشد، اجرای این سیاست با اما و اگرهای فراوانی روبه‌رو است.

تبعات کسری بودجه ارائه داده و بعضاً تجارب مفیدی نیز در این زمینه به دست آورده‌اند. اما شرایط اقتصادی ایران به گونه‌ای است که امکان اجرای راهکارهای اصولی برای حل معضل کسری بودجه وجود ندارد؛ بویژه در ۲ سال اخیر که به واسطه شیوع کرونا، کشور از یک سو با کاهش صادرات و در نتیجه کاهش درآمد‌های ارزی مواجه بوده و از سوی دیگر به دلیل وجود تحریم‌ها امکان دسترسی به درآمد‌های جدید و استقراض خارجی وجود نداشته، کسری بودجه به یک بحران مالی برای دولت تبدیل شده است. در این میان افزایش نرخ تورم که یکی از چالش‌های همیشگی دولت بوده، اجرای سیاست‌های انبساطی را در کشور دشوار کرده و در نتیجه دولت را به سمت انتشار اوراق بدهی سوق داده است. غافل از اینکه انتشار و عرضه اوراق بدهی در صورتی می‌تواند کارکرد اصلی خود را حفظ کند که نرخ تورم پایین باشد، در نتیجه خرید اوراق با استقبال مواجه می‌شود، چرا که از یک سو دولت، ضمانت‌کننده اوراق است و از سوی دیگر سود آن قطعی است و لذا خریداران اوراق با اطمینان خاطر بیشتری اقدام به خرید اوراق می‌کنند. اما نکته حائز اهمیت این است که وقتی نرخ تورم بالا باشد، اجرای این سیاست با اما و اگرهای فراوانی روبه‌رو است.

تبعات کسری بودجه ارائه داده و بعضاً تجارب مفیدی نیز در این زمینه به دست آورده‌اند. اما شرایط اقتصادی ایران به گونه‌ای است که امکان اجرای راهکارهای اصولی برای حل معضل کسری بودجه وجود ندارد؛ بویژه در ۲ سال اخیر که به واسطه شیوع کرونا، کشور از یک سو با کاهش صادرات و در نتیجه کاهش درآمد‌های ارزی مواجه بوده و از سوی دیگر به دلیل وجود تحریم‌ها امکان دسترسی به درآمد‌های جدید و استقراض خارجی وجود نداشته، کسری بودجه به یک بحران مالی برای دولت تبدیل شده است. در این میان افزایش نرخ تورم که یکی از چالش‌های همیشگی دولت بوده، اجرای سیاست‌های انبساطی را در کشور دشوار کرده و در نتیجه دولت را به سمت انتشار اوراق بدهی سوق داده است. غافل از اینکه انتشار و عرضه اوراق بدهی در صورتی می‌تواند کارکرد اصلی خود را حفظ کند که نرخ تورم پایین باشد، در نتیجه خرید اوراق با استقبال مواجه می‌شود، چرا که از یک سو دولت، ضمانت‌کننده اوراق است و از سوی دیگر سود آن قطعی است و لذا خریداران اوراق با اطمینان خاطر بیشتری اقدام به خرید اوراق می‌کنند. اما نکته حائز اهمیت این است که وقتی نرخ تورم بالا باشد، اجرای این سیاست با اما و اگرهای فراوانی روبه‌رو است.

این مسیر تنها متعلق به شماست.  
اینترنتی "کاملًا" اختصاصی برای کسبوکار شما

رزسپینا  
بزرگ‌ترین ارائه‌دهنده پهنای باند اختصاصی به سازمان‌ها در ایران

www.respina.net

تلفن: ۰۲۱-۹۱۰ ۷۰۰۰۰

شرکت داده‌پردازی رزسپینا  
(سه‌ماهه مالی - شماره ثبت ۱۳۷۳۱)  
مدیران پهنای باند FCP به شماره ۰۲۱-۴۴۸۸۸۸  
از مکان‌های تخصصی مخابرات و اینترنت ایران

@respinaofficial