

## اوراق مالی اسلامی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹



مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری  
گروه پژوهشی نظام‌های نوین برنامه‌ریزی، بودجه‌ریزی و مدل‌سازی  
مجموعه گزارش شماره ۱۰۶



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شناسه گزارش

عنوان	اوراق مالی اسلامی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
کد شناسه	۹۸-۹-۱۰۱۵۳
گروه پژوهشی	نظام‌های نوین برنامه‌ریزی، بودجه‌ریزی و مدل‌سازی
پدیدآورنده	رضا واعظی - حسین حسینی
همکاران	-
مشاور علمی	-
ناظر علمی	محمدجواد محسنی‌نیا
ناشر	مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری
تاریخ انتشار	پاییز ۱۳۹۸
صفحه‌آرایی	محمدسعید حسن پورزرکامی
مطالب این گزارش لزوماً بیانگر نظر رسمی سازمان برنامه و بودجه کشور و مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری نیست.	
حقوق معنوی اثر به پدیدآورندگان و حقوق مادی آن، به مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری سازمان برنامه و بودجه کشور تعلق دارد و استفاده از آن با ذکر مأخذ بلامانع است.	
آدرس: تهران - خیابان نجات‌الهی - خیابان سپند - پلاک ۱۶	
<a href="https://www.dfrc.ir/">https://www.dfrc.ir/</a> Email: info@dfrc.ir	

## فهرست مطالب

صفحه

عنوان

### خلاصه مدیریتی

۱.....	مقدمه.....
۲.....	۱- مفهوم بازار بدهی و انواع آن.....
۴.....	۲- اوراق بهادار انتشار یافته توسط دولت در ایران.....
۷.....	۳- عملیات بازار باز.....
۱۱.....	۴- عملیات بازار باز در لایحه بودجه سال ۱۳۹۸.....
۱۲.....	۵- انتشار اوراق مالی در قانون برنامه ششم توسعه.....
۱۳.....	۶- انتشار اوراق مالی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹.....
۱۷.....	۷- انتشار اوراق مالی توسط دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹.....
۲۰.....	۸- انتشار اوراق مالی توسط شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹.....
۲۲.....	۹- ویژگی‌های اوراق انتشار یافته در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹.....
۲۴.....	منابع.....
۲۵.....	پیوست.....

## فهرست جداول

عنوان	صفحه
جدول ۱: برآورد واگذاری، تملک و تراز دارایی‌های مالی در جدول منابع و مصارف عمومی دولت	۱۲
جدول ۲: مقایسه قانون بودجه سال ۱۳۹۸ با لایحه بودجه سال ۱۳۹۹	۱۵
جدول ۳: منابع حاصل از فروش و واگذاری اوراق مالی در قانون بودجه سال ۱۳۹۸ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۹	۱۶
جدول ۴: پیش‌بینی اوراق مالی انتشار یافته توسط دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹	۱۹
جدول ۵: پیش‌بینی اوراق مالی انتشار یافته توسط شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹	۲۱

## فهرست نمودار

عنوان	صفحه
نمودار ۱: سهم انتشار اوراق مالی اسلامی در منابع لایحه بودجه سال ۱۳۹۹	۱۴

## خلاصه مدیریتی

تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، پیشنهادهای دولت را در خصوص اوراق مالی اسلامی مطرح کرده است. با توجه به تشدید تحریم‌های اقتصادی و کاهش درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت، گاز و فرآورده‌های نفتی، در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ انتشار اوراق بدهی رشد بیشتری نسبت به سنوات پیش داشته است.

در بین اقلام مربوط به واگذاری دارایی‌های مالی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، فروش و واگذاری اوراق مالی اسلامی بیشترین سهم را داشته و از رشد ۸۶٪ نسبت به سال قبل برخوردار بوده است. در صورت اجرایی شدن عملیات بازار باز، به دلیل این که این روش هزینه استقراض پایین‌تری نسبت به روش‌های دیگر تأمین مالی دولت دارد، بیشتر مورد اقبال سیاست‌گذار قرار گرفته است.

در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، رقم ارائه شده در لایحه از مقدار پیش‌بینی شده در قانون برنامه ششم توسعه بیشتر بوده است. با توجه به شرایط حال حاضر کشور، این اقدام یک ضرورت در تأمین مالی دولت به شمار می‌رود. با وجود پیش‌بینی افزایش ارزش اوراق مالی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ و نگرانی از سلطه مالی سیاست‌های بودجه‌ای، در تبصره (۵) بندهایی به منظور کنترل نقدینگی و تورم و قاعده‌مند کردن بانک‌ها در خلق اعتبار برداشته شده است.

گزارش حال حاضر وضعیت اوراق مالی اسلامی را در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ مورد بررسی قرار می‌دهد. یکی از ویژگی‌های بارز اوراق مالی اسلامی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، عملیات بازار باز است. با وجود این که این سیاست در قوانین بودجه سال‌های قبل مطرح شده، اما در عمل از اواخر سال ۱۳۹۸ وارد مراحل اجرایی شد. برای عملیاتی شدن این سیاست در تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ اقداماتی مطرح شده که در این گزارش مورد بررسی قرار می‌گیرد. از جمله این اقدامات می‌توان به توثیق اوراق بهادار انتشار یافته توسط دولت در قبال اضافه برداشت‌ها و خطوط اعتباری، موظف کردن صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت به خرید اوراق بدهی، حمایت از معامله‌گران اولیه این اوراق در بازار و تداوم فعالیت کمیته بند (ک) تبصره (۵) اشاره کرد.





## مقدمه

با شدت گرفتن تحریم‌های ظالمانه آمریکا و بروز پیامدهای اقتصادی آن بر کشور، درآمدهای دولت به‌طور قابل توجهی کاهش پیدا کرد. در چنین شرایطی تأمین مالی بودجه دولت از طریق بانک مرکزی طبیعتاً آثار تورمی را به دنبال خواهد داشت. در این شرایط قطع وابستگی به نفت و تغییر رویه‌های موجود در هزینه‌های جاری دیگر یک انتخاب نبوده و یک اجبار است (برنامه دوسالانه دولت، ۱۳۹۹).

در این شرایط و علی‌رغم تورم شدید طی دو سال اخیر، هزینه‌های جاری دولت تغییر چندانی نداشته و از ۳۵۲۳ هزار میلیارد ریال در قانون بودجه سال ۱۳۹۸ به ۳۶۷۲ هزار میلیارد ریال در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ رسیده است. این آمار نشان‌دهنده رویکرد انقباضی در خصوص لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ است. با توجه به پیش‌بینی افزایش درآمدها به‌ویژه درآمد مالیاتی، تراز پیش‌بینی شده عملیاتی نسبت به قانون بودجه سال ۱۳۹۸ بهبود یافته و از منفی (۱۱۲۳) به منفی (۱۰۶۱) هزار میلیارد ریال رسیده است.

علی‌رغم عدم تغییر هزینه‌های جاری با وجود تورم بالا، کاهش بی‌سابقه درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت و گاز، دولت را با چالش بی‌سابقه‌ای در خصوص تأمین مالی مصارف بودجه روبه‌رو کرده و یکی از اصلی‌ترین راه‌های تأمین مالی بودجه در طی دو سال اخیر، از طریق فروش و انتشار اوراق بدهی بوده است. اصلی‌ترین چالش انتشار اوراق بدهی، به وجود آمدن سلطه مالی در اقتصاد و تأمین کسری بودجه دولت از طریق بانک مرکزی است. در صورت تداوم این وضعیت برای مدت طولانی، احتمال افزایش پایه پولی و تورم منتفی نیست. با این وجود، همان‌طور که در این گزارش اشاره خواهد شد دولت اقداماتی را در راستای کنترل تورم به‌خصوص از کانال بانک‌های تجاری (اضافه برداشت و خطوط اعتباری) برداشته است.

یکی از این اقدامات، عملیات بازار باز است که همانند قانون بودجه سال ۱۳۹۸ در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ گنجانده شده است. در دی‌ماه ۱۳۹۸، دستورالعمل «انجام عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال اخذ وثیقه توسط بانک مرکزی» نیز در شورای پول و اعتبار تصویب شد. عملیات بازار باز به‌عنوان یکی از اصلی‌ترین ابزارهای سیاست پولی برای کنترل نقدینگی و تورم می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد.

در این مطالعه در ابتدا مفهوم بازار بدهی و انواع اوراق منتشر یافته توسط دولت در ایران تشریح می‌شود. در قسمت بعد عملیات بازار باز و جایگاه آن در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ مورد بررسی قرار می‌گیرد. در ادامه، پیش‌بینی تأمین مالی از محل انتشار اوراق در برنامه ششم توسعه عنوان شده و ویژگی‌های آن مورد بررسی قرار می‌گیرد. سپس وضعیت واگذاری دارایی‌های مالی و انتشار اوراق مالی اسلامی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ بررسی شده و درنهایت ویژگی‌های اوراق منتشر شده در تبصره (۵) لایحه بودجه مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

## ۱- مفهوم بازار بدهی و انواع آن

بازارهای مالی را از منظر سررسید و سرعت نقدشوندگی، می‌توان به دو بازار پول و سرمایه تقسیم‌بندی کرد. در بازار پول دارایی‌هایی مورد معامله قرار می‌گیرد که سررسید آن‌ها کمتر از یک سال است. در بازار سرمایه دارایی‌هایی با سررسید بلندتر مورد معامله قرار می‌گیرد و ابزارهای مالی همانند اوراق بدهی، سهام و مشتقات در آن انتشار می‌یابد.

استفاده از ابزارهای بازار بدهی<sup>۱</sup> توسط دولت، منجر به تأمین بودجه بخش عمومی شده و از تسلط سیاست‌های مالی دولت، بر سیاست‌های پولی جلوگیری می‌کند. مهم‌ترین ویژگی بازار بدهی، کاهش بار مسئولیت بانک مرکزی در تأمین مالی تولید خواهد بود. در مورد ایران، در حال حاضر برای تزریق پول به سیستم مالی کشور جهت خروج از رکود، فشار زیادی به بانک مرکزی وارد می‌شود. در شرایطی که قرار است بانک مرکزی به‌عنوان سیاست‌گذار پولی، تورم را نیز کنترل کند، این کار غیرممکن خواهد بود و به نحوی، جمع اعداد تلقی می‌شود. راه‌حل این مطلب که بدون افزایش نقدینگی بتوان برای شرکت‌ها خلق اعتبار نمود، در گسترش بازار بدهی نهفته است. بانک مرکزی می‌تواند مانند سایر بانک‌های مرکزی دنیا به مسئولیت اصلی خود که کنترل تورم است، بپردازد و بخش قابل توجهی از تأمین مالی تولید از طریق بازار اوراق بدهی صورت گیرد (وحدانیان، ۱۳۹۵). به عبارت دیگر استفاده از این اوراق، منجر به آزادی عمل بیشتر بانک مرکزی در راستای اهداف ضد تورمی این نهاد می‌شود.

از بعد زمان، ابزارهای بازار بدهی که توسط دولت منتشر می‌شود را می‌توان به سه گروه اسناد خزانه، اسناد بدهی و اوراق قرضه تقسیم‌بندی کرد. **اوراق خزانه (T-bills)** اوراق بدهی کوتاه‌مدت دولتی هستند که سررسید آن‌ها بین چند روز تا ۵۲ هفته است. این اوراق به دلیل نقدشوندگی آسان و ریسک کم، اغلب به‌عنوان ابزارهای بازار پول طبقه‌بندی می‌شوند. این اوراق به‌صورت تنزیل ارزش اسمی فروخته می‌شوند و به آن‌ها قبل از سررسید بهره تعلق نمی‌گیرد. روش فروش این اوراق، حراج هفتگی توسط خزانه است. اسناد بدهی در سررسیدهای ۲، ۳، ۵، ۷ و ۱۰ ساله منتشر می‌شوند و برخلاف اوراق خزانه به ارزش اسمی فروخته می‌شوند و بهره آن‌ها هر شش ماه با نرخ ثابت پرداخت می‌شود و ارزش اسمی اسناد در سررسید بازگردانده می‌شود (مصطفی‌پور، ۱۳۹۵).

دو نوع اوراق بهادار دولتی وجود دارد: اوراق دولتی بدون کوپن و اوراق بهادار با کوپن. تفاوت اصلی بین این دو اوراق در شکل جریان نقدی است که دارنده اوراق دریافت می‌کند. البته این تفاوت در قیمت اوراق منعکس می‌شود. اوراق بهادار کوپن‌دار، معمولاً بهره را هر شش ماه یک‌بار و ارزش اسمی را در سررسید پرداخت می‌کند. اوراق بهادار

---

۱. Debt market or bond market

بدون کوپن فقط مبلغی معین را در سررسید پرداخت می‌کند که ارزش در سررسید<sup>۲</sup> یا ارزش اسمی<sup>۳</sup> نامیده می‌شود. اوراق بدون کوپن زیر ارزش اسمی صادر می‌شود و تفاوت بین قیمت انتشار و ارزش در سررسید به سرمایه‌گذار تعلق می‌گیرد. به‌طور معمول اوراق خزانه که در ایران معامله می‌شود از نوع بدون کوپن است. به این صورت است که برای سررسید کمتر از یک سال منتشر شده و کمتر از مبلغ اسمی توسط سرمایه‌گذار خریده می‌شود و در زمان سررسید مبلغ اسمی توسط وی دریافت می‌شود (عبده تبریزی، ۱۳۹۶).

---

۲. maturity value

۳. face value

## ۲- اوراق بهادار انتشار یافته توسط دولت در ایران

تعاریف فوق‌الذکر مربوط به اوراق بدهی هستند که در سایر کشورها متداول است. اوراق بدهی انتشار یافته در ایران را می‌توان به پنج گروه اوراق قرضه، اوراق مشارکت، اسناد خزانه اسلامی، اوراق تسویه خزانه و صکوک اجاره طبقه‌بندی کرد.

**اوراق قرضه** اسنادی هستند که به‌موجب آن‌ها ناشر متعهد می‌شود مبلغ معینی (بهره سالانه) را در فاصله‌های زمانی مشخص به دارنده پرداخت کند و در سررسید، اصل مبلغ را بازپرداخت کند. اوراق قرضه یک ابزار بدهی درازمدت برای تأمین مالی است و با تعهدات مشخصی همراه است. دارندگان این اوراق برخلاف صاحبان سهام عادی، ادعای مالکیت یا حق رأی در شرکت ندارند و در واقع فقط وام‌دهندگان به ناشر هستند. آن‌ها پول خود را به ناشر قرض می‌دهند و در عوض بهره دریافت می‌کنند و در سررسید نیز اصل سرمایه خود را پس می‌گیرند (بورس اوراق بهادار تهران).<sup>۴</sup> نوع دیگری از اوراق نیز وجود دارد که به آن اوراق محافظت شده در مقابل تورم می‌گویند. این نوع از اوراق همراه با شاخص نرخ تورم تعدیل می‌شوند و در هنگام سررسید از میان ارزش اسمی و ارزش تعدیل شده با تورم هر کدام بیشتر باشد، به‌عنوان مبنای پرداخت محاسبه می‌شود.

بر اساس قانون، نحوه انتشار اوراق مشارکت مصوب مهرماه ۱۳۷۶، اوراق مشارکت،<sup>۵</sup> اوراق بهاداری است که با مجوز قانونی خاص یا مجوز بانک مرکزی، برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز به‌منظور ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های عمرانی - انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کشور یا برای تأمین منابع مالی برای ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی شامل منابع مالی لازم برای تهیه مواد اولیه مورد نیاز واحدی تولیدی، توسط دولت، شرکت‌های دولتی، شهرداری‌ها و مؤسسات و نهادهای عمومی غیردولتی و مؤسسات عام‌المنفعه و شرکت‌های وابسته به دستگاه‌های مذکور، شرکت‌های سهامی عام و خاص و شرکت‌های تعاونی تولید منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های یاد شده را دارند از طریق عرضه عمومی واگذار می‌گردد (بورس اوراق بهادار تهران).<sup>۶</sup>

**اسناد خزانه اسلامی** اوراق بهادار با نام یا بی‌نامی است که خزانه‌داری کل (وزارت امور اقتصادی و دارایی) با سررسید معین منتشر کرده و در برابر بدهی‌های بخش دولتی به بانک مرکزی، شبکه بانکی و پیمانکاران طرف

۴. سایت بورس اوراق بهادار تهران (<http://tse.ir>)

۵. Corporate bond

۶. سایت بورس اوراق بهادار تهران (<http://tse.ir>)

قرارداد در طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای مورد نظر به بهای اسمی در اختیار بانک مرکزی، بانک‌های بستانکار، پیمانکاران و سایر بستانکاران قرار می‌دهد. اسناد با دوره‌های سررسید کمتر از یک سال و حداکثر تا پنج سال منتشر می‌شوند. بازپرداخت اسناد خزانه در سررسید توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی تضمین می‌شود و قبل از سررسید، از قابلیت تنزیل در بازار ثانویه برخوردار است. دارندگان اوراق، مبلغ اسمی را در سررسید از دولت دریافت می‌کنند (مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۴). در آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۶ مقرر شد به ازای هر سال تأخیر در پرداخت طلب طلبکاران تا زمان سررسید اسناد خزانه، معادل هشت درصد (۸٪) به ازای هر سال تأخیر به مبلغ بدهی مسجل اضافه شود. همچنین در آیین‌نامه اجرایی بند (ه) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۷ مقرر شد حداکثر معادل سود سپرده‌های بانکی یک‌ساله مصوب شورای پول و اعتبار تا پانزده درصد از زمان انتشار تا زمان سررسید اسناد خزانه اسلامی، به بدهی مسجل اضافه شود.

وزارت امور اقتصادی و دارایی، اسناد تعهدی خاصی را با عنوان «اوراق تسویه خزانه» صادر می‌کند و در اختیار اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی و تعاونی طلبکار و متقابلاً بدهکار قرار می‌دهد. این اسناد صرفاً به منظور تسویه بدهی اشخاص یاد شده به دولت مورد استفاده قرار می‌گیرد. جمع مبلغ اوراق تسویه خزانه که به موجب این ماده صادر می‌شود، در اختیار طلبکاران قرار می‌گیرد و به صورت جمعی - خرجی در بودجه‌های سنواتی درج می‌شود (قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، ۱۳۹۴).

**صکوک اجاره** اوراق بهادار با نام یا بی‌نام قابل نقل و انتقالی است که دارنده آن، مالک مشاع دارایی پایه قرارداد اجاره است. این اوراق برای تأمین مالی شرکت‌های دولتی، مؤسسات اعتباری و شهرداری‌ها و با مجوز بانک مرکزی و توسط بانک‌ها و مؤسسات اعتباری انتشار می‌یابد. قراردادهای صکوک اجاره، می‌تواند به صورت اجاره یا اجاره به شرط تملیک باشد.<sup>۷</sup>

لازم به ذکر است علاوه بر اوراق بدهی مزبور، اوراق دیگری نیز در ایران انتشار می‌یابد که در این خصوص می‌توان به اوراق منفعت، اوراق مرابحه و اوراق سلف اشاره کرد.

**اوراق منفعت** اوراق بهادار با نامی است که نشان‌دهنده مالکیت مشاع دارنده آن بر مقدار معینی از منافع آتی حاصل از به‌کارگیری دارایی‌ها یا خدمات معین و هر گونه حقوق معین قابل نقل و انتقال برای یک دوره مشخص است (سازمان بورس اوراق بهادار، ۱۳۹۷).

۷. دستورالعمل اجرایی انتشار صکوک اجاره (ریالی) در سیستم بانکی (۱۳۹۰).

**اوراق مرابحه** اوراق بهادار با نام قابل نقل و انتقالی است که نشان‌دهنده مالکیت مشاع دارنده آن در دارایی مالی (طلب) است که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است. اوراق مزبور، بازدهی ثابت داشته و قابل معامله در بازار ثانویه هستند.

**اوراق سلف** اوراق بهاداری است که بر اساس قرارداد سلف منتشر می‌شود. ناشر اوراق سلف با واگذاری اوراق، وجوه متقاضیان را جمع‌آوری کرده و دارایی مربوط را به قیمت معین در زمان آینده به وکالت از طرف صاحبان اوراق پیش‌خرید می‌کند. اوراق سلف را می‌توان با کاربری‌های مختلف طراحی کرد.

## ۳- عملیات بازار باز

در نظام‌های بانکی مرسوم، بانک‌های مرکزی برای مداخله غیرمستقیم در بازار پول عموماً از سه ابزار نسبت سپرده قانونی، نرخ تنزیل و عملیات بازار باز بر روی اسناد خزانه یا اوراق قرضه دولتی استفاده می‌کنند. در حالی که تأثیرگذاری این ابزارها بر متغیرهای حجم پول و نرخ بهره بازار قطعی است، اما در طی زمان اهمیت آن‌ها در سیاستگذاری پولی، فراز و فرودهایی داشته است. در حال حاضر، عملیات بازار باز که در مقایسه با دو ابزار سنتی دیگر طول عمر کوتاه‌تری نیز در سیاستگذاری پولی دارد، به دلیل مزایای برجسته خود، از کاربرد وسیعی در مداخلات روزانه بانک‌های مرکزی در بازارهای مالی برخوردار شده است (قضاوی و بازمحمدی، ۱۳۸۹). با وجود عمر کوتاه‌تر عملیات بازار باز، رواج بیشتری دارد و بانک مرکزی از طریق خرید و فروش اوراق، نرخ بهره را به سمت نرخ بهره سیاستی هدایت می‌کند. بانک مرکزی در زمان عرضه کم پول یا نرخ بهره بالا با خرید اوراق بدهی از مردم سطح نقدینگی را بالا برده و در زمانی که حجم نقدینگی و یا تورم در سطح بالایی قرار دارد اقدام به فروش اوراق بهادار می‌کند.

یکی از نکات مهم در رابطه با عملیات بازار باز، اوراقی است که می‌تواند مبنای خرید و فروش واقع شود. هر چند در ادبیات سیاست پولی، بیشتر بر خرید و فروش اسناد خزانه تأکید می‌شود، اما تنها این اوراق مبنای خرید و فروش نبوده و در کشورهای گوناگون اوراق دیگری از جمله اوراق بهادار دولتی<sup>۸</sup>، اوراق بهادار بانک مرکزی<sup>۹</sup>، اوراق قرضه دولتی<sup>۱۰</sup>، توافقاتی باز خرید<sup>۱۱</sup> و اسناد خزانه خارجی<sup>۱۲</sup> خرید و فروش می‌شود (میسمی، ۱۳۹۴).

درواقع عملیات بازار باز تصمیماتی است که در سطح خرد گرفته می‌شود و نتایجی را در سطح کلان به دنبال دارد. از جنبه اقتصاد خرد عملیات بازار باز سه هدف را برای سیاست‌گذار دنبال می‌کند. در درجه اول سیاست‌گذار به این وسیله، نرخ بهره کوتاه‌مدت را کنترل می‌کند. تعیین نرخ بهره در سطح کلان، به‌عنوان معیار نرخ بهره سپرده‌ها و تسهیلات (در سطح خرد) عمل می‌کند. از جنبه دیگر این سیاست به‌عنوان اعتبار روزانه در سیستم پرداخت بانک مرکزی مورد استفاده قرار می‌گیرد. سومین جنبه آن در میانگین‌گیری ذخایر است. این عملیات در ظرف زمان و مکان متفاوت، اهداف متفاوتی را دنبال می‌کند.

یکی از اهداف فوری این سیاست می‌تواند مدیریت پول در دسترس برای بانک‌های تجاری و فراتر از آن کل اقتصاد باشد. این هدف اولیه به‌وسیله بسیاری از بانک‌های مرکزی در سراسر دنیا طی سال‌های اخیر به کار گرفته شد. یکی از اهداف این عملیات این است که بانک‌های تجاری قادر به در اختیار گرفتن پول‌های بانک مرکزی

---

۸. Government securities

۹. Central bank securities

۱۰. Government bonds

۱۱. Repurchase Agreements (REPOs)

۱۲. Foreign Treasury Bills

باشند. در صورت عدم به‌کارگیری عملیات بازار باز، جریان نقدی سیستم بانک‌های تجاری تحت تأثیر جریان منابع بین بانک‌ها و بانک مرکزی قرار می‌گیرد. این چنین جریانی می‌تواند بسیار بزرگ باشد و به‌طور معمول یک مؤلفه فصلی برجسته داشته باشد. این جزء فصلی در کشورهایی که بانک مرکزی به‌عنوان بانکدار دولت فعالیت می‌کند شامل مواردی از جمله مالیات و پرداخت‌های دولت می‌شود و نرخ بهره کوتاه‌مدت را به‌صورت پیش‌بینی‌شده و در کوتاه‌مدت بالا می‌برد.

یکی دیگر از اهداف فوری این سیاست که در حال حاضر به‌صورت گسترده مورد استفاده قرار می‌گیرد، مدیریت نرخ بهره در کوتاه‌مدت است. زمانی که هیئت سیاست‌گذار در بانک مرکزی در مورد نرخ بهره تصمیم می‌گیرند، در واقع در مورد هزینه‌های استقراض در سطح اقتصاد و پاداش به تعویق انداختن مصرف تصمیم‌گیری می‌کند. این رویه توسط بسیاری از بانک‌های مرکزی در سراسر دنیا مورد استفاده قرار می‌گیرد. این عملیات به دو صورت اجرا می‌شود:

- عملیاتی که در آن بانک مرکزی برای رفع کمبود نقدینگی و یا جذب مازاد پول بانک مرکزی در نظام بانکی اقدام به خرید و یا فروش اوراق بهادار می‌کند.

-وام‌های شبانه<sup>۱۳</sup> که از بانک مرکزی به بانک‌های تجاری و به‌صورت یک‌روزه اعطا می‌شود و بانک‌های تجاری را قادر می‌سازد تا در صورت عدم دسترسی به بازار، وجوه یک‌روزه از بانک مرکزی دریافت کنند (مابیس و توپرسکی، ۲۰۰۷).

در کنار اهداف یادشده بالا، عملیات بازار باز می‌تواند در کاهش هزینه استقراض دولت مؤثر باشد. اجرای عملیات بازار باز و خرید اوراق دولتی از جانب بانک مرکزی، به‌واسطه تقاضای بالایی که برای اوراق ایجاد می‌کند، نرخ سود این اوراق را کاهش داده و نقد شوندگی این اوراق را افزایش می‌دهد. کاهش نرخ سود اوراق دولتی، موجب کاهش هزینه استقراض دولت شده و افزایش نقدشوندگی اوراق دولتی، فرایند استقراض را تسهیل می‌کند (مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۸).

عملیات بازار باز یکی از مهم‌ترین ارکان سیاست‌گذاری پولی و بانکی به شمار می‌آید. با توجه به اهمیت عنوان شده در خصوص عملیات بازار باز، این ابهام‌پدیدار می‌شود که چرا در سیاست‌های پولی تاکنون از این ابزار استفاده نشده است. با توجه به قانون «عملیات بانکداری بدون ربا» در سال ۱۳۶۳، استفاده از اوراق قرضه برای عملیات بازار باز، صحیح نیست.



در ادبیات اقتصاد اسلامی، ربا به معنی هر گونه اضافه پرداخت در قبال بدهی به طرف مقابل است. مطابق با دسته‌بندی‌های فقهی، دین ممکن است که صوری یا واقعی باشد. احکام فقهی در مورد بدهی صوری کاملاً سخت‌گیرانه است و به این‌گونه دیون به هیچ وجه امکان مبادله و دادوستد نمی‌دهد. اما در مورد بدهی واقعی یا بدهی ناشی از دادوستد در مبادلات بخش واقعی اقتصاد، امکان قیمت‌گذاری و به عبارت دیگر تنزیل و دادوستد آن در بازار ثانویه فراهم است. با این حال، مطابق با احکام فقهی، هر گونه افزایش در مبلغ بدهی به دلیل تمدید مدت بازپرداخت، از مصادیق بارز ربا بوده و حرام است. بر اساس احکام شرعی، دو روش برای دادوستد دیون واقعی وجود دارد (قضاوی و بازمحمدی، ۱۳۸۹):

الف- کاهش مبلغ بدهی در مقابل پرداخت پیش از سررسید آن: در صورتی که فرد طلب مدت‌دار از شخص دیگر داشته باشد و خواهان این باشد که طلب خود را زودتر از موعد دریافت کند، می‌تواند با صرف نظر کردن از بخشی از طلبش، باقیمانده طلب خود را زودتر دریافت کند. همچنین در برخی موارد، فرد بدهکار مایل است در مقابل کاهش بخشی از بدهی‌اش، قبل از سررسید بدهی خود را پرداخت کند. این دیدگاه مورد تأیید علمای تشیع و اهل سنت است.

ب- افزایش بدهی ناشی از جریمه تأخیر در بازپرداخت: این دیدگاه در نظر برخی از فقها از مصادیق ربا و حرام و از دیدگاه برخی دیگر بدون اشکال دانسته شده است.

ج- بیع دین یا خریدوفروش بدهی: دیدگاه‌ها در این خصوص بسیار پراکنده است، با این حال اکثر فقهای شیعه بیع بدهی را جایز می‌دانند.

در کنار ویژگی‌های فوق‌الذکر که اوراق بدهی را از منظر شرعی مورد توجه قرار می‌داد، اوراق بهادار که در عملیات بازار باز مورد استفاده قرار می‌گیرد، باید ویژگی‌های دیگری نیز داشته باشد. این ویژگی‌ها به شرح زیر است:

- حداقل ریسک: اوراقی که توسط بانک مرکزی در عملیات بازار باز خریداری می‌شود، در ستون دارایی‌های بانک مرکزی جای می‌گیرد، بنابراین این اوراق باید حداقل ریسک را داشته باشد تا ترازنامه بانک مرکزی با خطر مواجه نشود. به همین دلیل بخش عمده اوراقی که در عملیات بازار باز مورد استفاده قرار می‌گیرد، اسناد خزانه دولتی است.

- نقدشوندگی: دومین ویژگی دارای اهمیت در رابطه با اوراق مبنای عملیات بازار باز است. منظور از نقدشوندگی این است که اوراق را در حداقل هزینه به پول نقد تبدیل کرد.

- قابلیت معامله در بازار: اوراقی باید توسط بانک مرکزی مورد معامله قرار بگیرد که در بازار ثانویه به‌طور پیوسته مورد معامله قرار گیرد.

- دوره زمانی کوتاه‌مدت: اوراق باید سررسیدهای کمتر از یک سال داشته باشند. به عبارت دیگر اوراق بازار پول، مناسب عملیات بازار باز هستند و اوراق بازار سرمایه، مناسب این بازار نیستند.

- نرخ بهره قطعی: نرخ بهره اوراق مورد معامله در عملیات بازار باز باید قطعی و از پیش تعیین شده باشند، به این معنا که از یک طرف ثابت و قطعی باشد و از طرف دیگر قبل از انجام معامله این نرخ کاملاً مشخص باشد.

- قابلیت بلوکه کردن: اوراق خریداری شده توسط بانک مرکزی باید این ویژگی را داشته باشند که توسط بانک مرکزی بلوکه شوند. این یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های اوراق مورد معامله است تا به این وسیله امکان خلق و نابودی پایه پولی برای بانک مرکزی وجود داشته باشد (میسمی، ۱۳۹۴).

با توجه به احکام فوق‌الذکر و ویژگی‌های مدنظر سیاست‌گذار برای اوراق مورد استفاده در عملیات بازار باز، اسناد خزانه اسلامی برای عملیات بازار بازمعرفی شد. این اوراق سررسیدهای کوتاه‌مدت (کمتر از یک سال و حداکثر پنج سال)، دارای ارزش اسمی و بدون کوپن سود هستند و در زمان سررسید باید توسط ناشر بازپرداخت شوند. این نوع اوراق تفاوت‌هایی با اسناد خزانه مرسوم دارد. نخست در قبال این اوراق خلق بدهی صورت نمی‌گیرد، بلکه بدهی‌های سابق و تعهدات پیشین دولت با اسناد خزانه معادل با آن جایگزین می‌شود. این اسناد این قابلیت را دارند که در مواردی از جمله بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی، بدهی بخش دولتی به شبکه بانکی، مطالبات پیمانکاران از دولت و دستگاه‌های دولتی، تعهدات قانونی دولت به سازمان‌های بیمه و تأمین اجتماعی، شهرداری‌ها و برخی دیگر از نهادهای عمومی غیردولتی و دیون بلامحل موضوع ماده (۸) قانون محاسبات عمومی مورد استفاده قرار گیرند (قضاوی و بازمحمدی، ۱۳۸۹).

وجود سه ویژگی، عملیات بازار باز را به ابزاری جذاب در میان ابزارهای غیرمستقیم پولی بانک مرکزی مبدل کرده است. نخست اینکه در عملیات بازار باز در مقایسه با ابزار تسهیلات قاعده‌مند، ابتکار عمل با بانک مرکزی است و در این عملیات، بانک مرکزی تعیین می‌کند که چه میزان ذخایر به شبکه بانکی تزریق شود. دوم اینکه، این عملیات انعطاف لازم را برای پشتیبانی از شرایط مختلف دارد؛ به طوری که امکان فراهم کردن هر میزان از ذخایر را برای بانک مرکزی ایجاد می‌کند. سوم اینکه، در نتیجه انعطاف این عملیات، بانک‌های مرکزی می‌توانند تصحیح اشتباهات عملیاتی خود یا تغییرات لازم ناشی از به دست آمدن اطلاعات جدید را به سرعت در عملیات خود اعمال کند (بهادر، ۱۳۹۸).

با وجود اهمیت عملیات بازار باز در سیاست پولی و کنترل متغیرهایی از قبیل نرخ بهره و نقدینگی، یکی از مخاطراتی که در شرایط کنونی باید در نظر گرفت این است که در صورت تداوم کسری بودجه و تشدید آن، عملیات بازار باز از هدف اصلی خود دور شده و به‌عنوان ابزاری در جهت تأمین کسری بودجه تبدیل خواهد شد. این امر افزایش پایه پولی را به دنبال خواهد داشت (بهادر، ۱۳۹۸).

## ۴- عملیات بازار باز در لایحه بودجه سال ۱۳۹۸

برای اولین بار در بند (م) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۸، به بانک مرکزی اجازه داده شده تا به منظور «اجرای سیاست پولی و مدیریت نرخ‌های سود و کنترل تورم» عملیات بازار باز را اجرا کند. جزءهای بند (م) تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۸ و لایحه بودجه در پیوست شماره (۲) این گزارش احصاء شده است.

تفاوت اصلی بند (م) قانون بودجه سال ۱۳۹۸ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ در این موضوع است که در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ بانک مرکزی مکلف شده در پایان سال ۱۳۹۹، حداقل پنج‌جاه (۵۰٪) از بدهی‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به بانک مرکزی (شامل خط اعتباری و اضافه برداشت) را به اوراق بدهی منتشر شده دولت توثیق نماید. در قانون بودجه سال ۱۳۹۸ سهمی برای وثیقه‌گیری اوراق مالی دولت از بانک‌ها و توسط بانک مرکزی تعیین نشده بود. تا پایان شهریورماه ۱۳۹۸، ۲۳۴۹۳ هزار میلیارد ریال مجموع سپرده‌های ارزی و ریالی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری<sup>۱۴</sup> است که از این مقدار ۲۳۹۸ هزار میلیارد ریال سپرده‌های قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی است.<sup>۱۵</sup>

همان‌طور که در بالا عنوان شد یکی از ویژگی‌های عملیات بازار باز در لایحه بودجه سال ۱۳۹۸ این است که بانک مرکزی قادر خواهد بود تا بدهی‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به بانک مرکزی که از طریق اضافه برداشت و خط اعتباری ایجاد می‌شود، وثیقه‌دار کند. طی این سازوکار در صورتی که بانک‌ها در پایان روز و برای تسویه با سایر بانک‌ها با کسری نقدینگی مواجه شوند، باید بیشتر از مقدار نقدینگی مورد نیاز خود، اوراق دولتی را نزد بانک مرکزی به‌عنوان وثیقه قرار دهند. این طراحی سازوکار و افزایش تقاضای اوراق موجب می‌شود:

۱- انگیزه بانک‌ها برای تملک دارایی‌های با درجه نقدشوندگی بالا، از جمله اوراق بهادار دولتی، افزایش یافته و ریسک نقدینگی بانک‌های سالم کاهش یابد.

۲- با افزایش تقاضا برای اوراق دولتی، نرخ سود این اوراق، کاهش خواهد یافت و برای نزدیک کردن نرخ اوراق به نرخ هدف، مداخله کمتری از سوی بانک مرکزی نیاز خواهد بود. مداخله کمتر بانک مرکزی، به معنای صرف پایه پولی کمتر برای کاهش نرخ سود در اقتصاد است (مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۸).

۱۴. سپرده‌های ارزی فاقد ذخیره قانونی است.

۱۵. آمار مزبور حجم سپرده‌ها تا پایان شهریور سال ۱۳۹۸ را نشان می‌دهد (مأخذ: بانک مرکزی)

## ۵- انتشار اوراق مالی در قانون برنامه ششم توسعه

جدول ۱ برآورد تراز دارایی‌های مالی را در قانون برنامه ششم توسعه برای سال‌های مختلف نشان می‌دهد. واگذاری دارایی‌های مالی در قانون بودجه سال ۱۳۹۸ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ به ترتیب ۴,۸٪ و ۱۳,۹٪ بیشتر از مقادیر پیش‌بینی شده در برنامه ششم توسعه است. کاهش شدید درآمدهای نفتی به‌خصوص در سال ۱۳۹۸ باعث شد که دولت برای تأمین مصارف بودجه سال ۱۳۹۹، مقادیر بیشتری از اوراق مالی اسلامی را منتشر کند.

جدول ۱: برآورد واگذاری، تملک و تراز دارایی‌های مالی در جدول منابع و مصارف عمومی دولت

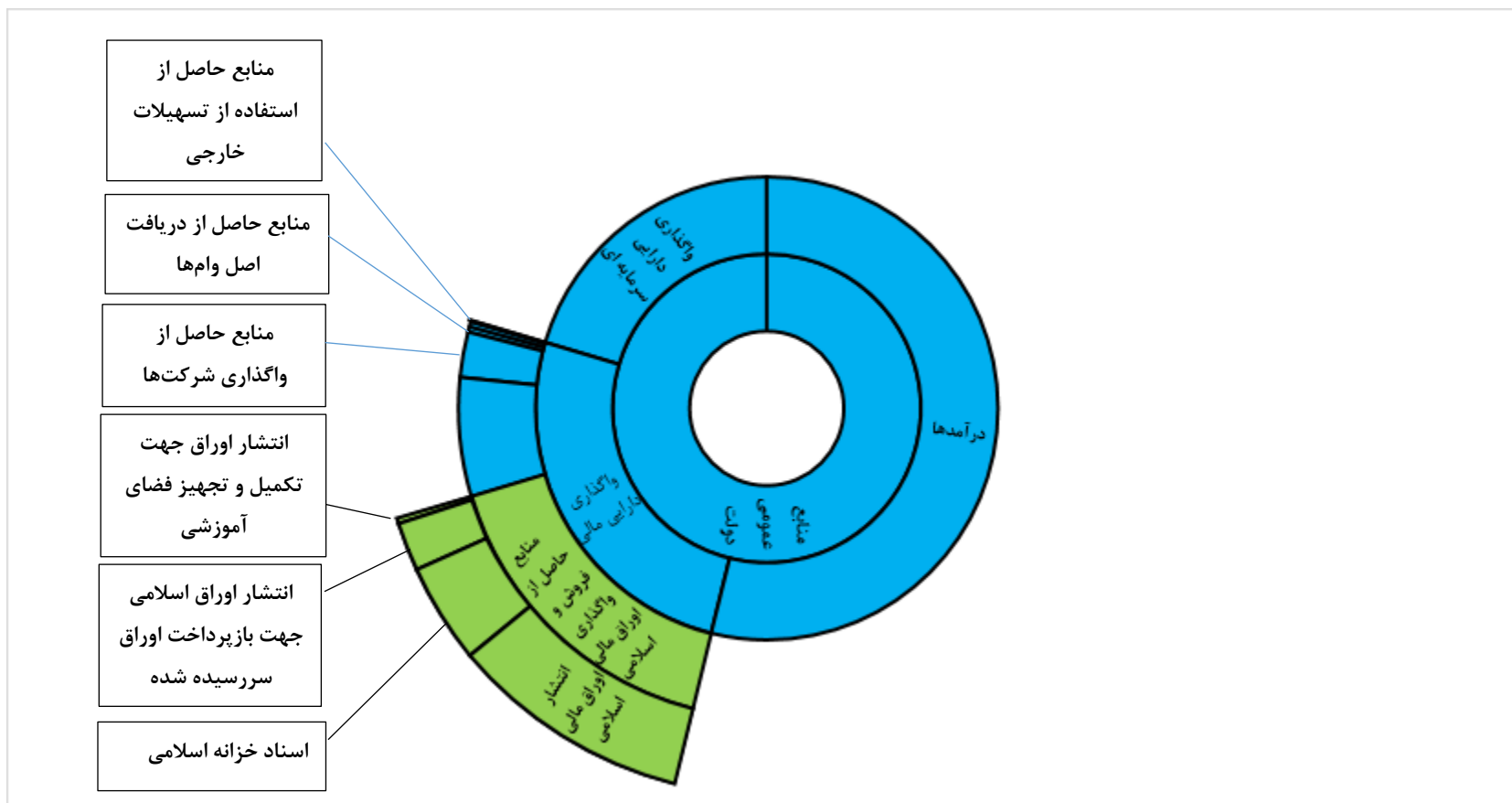
در برنامه ششم توسعه (میلیارد ریال)

رشد برنامه ششم	کل برنامه ششم	سال‌های برنامه ششم توسعه					۱۳۹۵	عملکرد ۱۳۹۴	عنوان شاخص
		۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶			
۰,۳	۲۴۹۰۷۲۰	۵۷۱۲۴۴	۵۲۱۲۴۴	۴۸۷۷۴۴	۴۶۷۷۴۴	۴۴۲۷۴۴,۰	۵۷۹۶۲۱,۵	۲۱۹۷۵۳,۰	واگذاری دارایی‌های مالی
۶,۶	۲۲۰۰۰۰۰	۵۵۰۰۰۰	۵۰۰۰۰۰	۴۴۰۰۰۰	۳۸۵۰۰۰	۳۲۵۰۰۰	۴۰۰۰۰۰	۱۰۵۰۷۵	فروش اوراق مشارکت و اوراق مالی اسلامی
-۱,۰	۱۸۴۵۰۰	۰	۰	۲۶۵۰۰	۶۱۵۰۰	۹۶۵۰۰	۱۶۰۵۰۰	۹۴۴۳۹	فروش سهام شرکت‌های دولتی
۲,۱	۱۰۶۲۲۰	۲۱۲۴۴	۲۱۲۴۴	۲۱۲۴۴	۲۱۲۴۴	۲۱۲۴۴	۱۹۱۲۱,۵	۲۰۲۳۹	سایر دارایی‌های مالی
۱۷,۶	۱۶۱۳۵۴۲	۵۲۱۳۷۳	۴۰۶۳۷۳	۲۹۶۳۲۳	۱۸۰۳۲۳	۲۰۹۱۵۰	۲۳۱۵۰۰	۲۳۴۵۰	تملک دارایی‌های مالی
-	۸۷۷۱۷۸	۴۹۸۷۱	۱۱۴۸۷۱	۱۹۱۴۲۱	۲۸۷۴۲۱	۲۳۳۵۹۴	۳۴۸۱۲۱,۵	۱۹۶۳۰۳	تراز دارایی‌های مالی
۱۷,۱	۲۳۵۵۸۵۴۱	۶۴۸۰۸۰۸	۵۴۴۸۹۴۸	۴۵۷۴۲۴۳	۳۸۵۴۵۵۲	۳۱۹۹۹۹۰	۲۹۴۳۹۳۷,۲	۲۰۱۷۱۷۸	منابع بودجه عمومی کل کشور

مأخذ: برنامه ششم توسعه

## ۶- انتشار اوراق مالی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

بودجه کل کشور در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ معادل ۱۹۸۸۷ هزار میلیارد ریال است که از این مبلغ ۵۶۳۸ هزار میلیارد ریال سهم دولت و ۱۴۸۳۹ هزار میلیارد ریال بودجه شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت است. منابع بودجه عمومی دولت که از سه محل درآمد، واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و واگذاری دارایی‌های مالی معادل تأمین می‌شود ۵۶۳۸ هزار میلیارد ریال است که از این مبلغ، ۴۸۴۵ هزار میلیارد ریال توسط منابع عمومی و ۷۹۲ هزار میلیارد ریال توسط منابع اختصاصی تأمین می‌شود. ۱۲۴۷ هزار میلیارد ریال از منابع عمومی بودجه دولت از محل واگذاری دارایی‌های مالی پیش‌بینی شده که از این مبلغ سهم منابع حاصل از فروش اوراق مالی اسلامی، استفاده از تسهیلات خارجی، دریافت اصل وام‌ها، منابع حاصل از واگذاری شرکت‌های دولتی، منابع حاصل از برگشتی سال‌های قبل، منابع حاصل از استفاده از صندوق توسعه ملی و منابع حاصل از سایر واگذاری‌ها به ترتیب برابر است با ۸۰۰، ۵، ۰، ۱۳، ۱۱۴، ۸، ۱۲، ۳۰۲ و ۴ هزار میلیارد ریال است. نمودار ۱ پیش‌بینی منابع بودجه کل کشور را در لایحه سال ۱۳۹۹ نشان می‌دهد.



نمودار ۱: سهم انتشار اوراق مالی اسلامی در منابع لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

مأخذ: لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

واگذاری دارایی‌های مالی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ تفاوت‌های چشمگیری با قانون بودجه سال ۱۳۹۸ دارد. این بخش از لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ نسبت به قانون بودجه سال ۱۳۹۸، ۱۴۴ درصد افزایش یافته است. بخش زیادی از این افزایش به ترتیب به دلیل افزایش فروش اوراق مالی اسلامی، استفاده از صندوق توسعه ملی و منابع حاصل از واگذاری شرکت‌های دولتی است.

جدول ۲: مقایسه قانون بودجه سال ۱۳۹۸ با لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ (میلیارد ریال)

ردیف	عنوان بخش، بند و جزء در لایحه یا قانون	قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹	درصد تغییر نسبت به سال قبل
۱	منابع حاصل از فروش و واگذاری اوراق مالی اسلامی	۴۳۰۰۰	۸۰۰۰۰	۸۶٪
۲	منابع حاصل از استفاده از تسهیلات خارجی	۵۰۰	۵۰۰	۰٪
۳	منابع حاصل از دریافت اصل وام‌ها	۲۱۳۲۸	۱۳۰۷۲	۳۸٪-
۴	منابع حاصل از واگذاری شرکت‌های دولتی	۴۶۷۵۰	۱۱۴۸۷۱	۱۴۵٪
۵	منابع حاصل از برگشت پرداخت‌های سال‌های قبل	۸۱۷۱	۱۲۵۰۰	۵۲٪
۶	استفاده از صندوق توسعه ملی	۱	۳۰۲۰۵۶	-
۷	سایر واگذاری‌ها	۴۰۰	۴۰۰	۰٪
۸	انتشار اوراق صکوک اجاره به‌منظور تسویه مطالبات قطعی اشخاص حقیقی و حقوقی	۱	۱	۰٪
	واگذاری دارایی‌های مالی	۵۱۰۷۵۰	۱۲۴۷۰۰۰	۱۴۴٪

مأخذ: قانون بودجه سال ۱۳۹۸ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

بررسی دقیق‌تر اوراق بدهی انتشار یافته توسط دولت نسبت به سال قبل نشان می‌دهد که بخش زیادی از افزایش منابع حاصل از فروش و واگذاری اوراق مالی اسلامی، به دلیل افزایش انتشار اسناد خزانه و انتشار اوراق مالی اسلامی بوده است. جدول ۳ اوراق مالی انتشار یافته در قانون بودجه سال ۱۳۹۸ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ را نشان می‌دهد.

جدول ۳: منابع حاصل از فروش و واگذاری اوراق مالی در قانون بودجه سال ۱۳۹۸ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

ردیف	نوع اوراق	قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹	درصد تغییر نسبت به سال قبل
۱	منابع حاصل از فروش اسناد خزانه اسلامی	۱۳۰۰۰۰	۲۰۰۰۰۰	۵۳٪
۲	اوراق تسویه خزانه	۱	۱	۰٪
۳	انتشار اوراق اسلامی جهت بازپرداخت اصل و سود اوراق سررسید شده در سال	۱	۱۰۰۰۰۰	-
۴	انتشار اوراق مالی اسلامی	۲۹۰۰۰۰	۴۹۰۰۰۰	۶۸٪
۵	انتشار اوراق مالی اسلامی برای احداث، تکمیل و تجهیز فضاهای آموزشی و پرورشی و ورزشی وزارت آموزش و پرورش	۱۰۰۰۰	۱۰۰۰۰	۰٪
	منابع حاصل از فروش و واگذاری اوراق مالی اسلامی	۴۳۰۰۰۰	۸۰۰۰۰۰	۸۶٪

مأخذ: قانون بودجه سال ۱۳۹۸ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۹



## ۷- انتشار اوراق مالی توسط دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

جدول ۴ پیش‌بینی حجم اوراق مالی انتشار یافته توسط دولت را در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ نشان می‌دهد. دولت در این سال تا سقف ۸۸۰ هزار میلیارد ریال اوراق مالی منتشر خواهد کرد. اوراق مالی اسلامی، اسناد خزانه اسلامی (با سررسید حداکثر سه سال) و اسناد تسویه خزانه که در لایحه بودجه این سال درج شده است، به ترتیب برابر با ۶۶۰، ۲۰۰ و ۲۰ هزار میلیارد ریال خواهد بود.

طبق بند (ب) تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، اوراق مالی اسلامی با حجم ۵۵۰ هزار میلیارد ریال می‌تواند به صورت ارزی و ریالی انتشار یابد. اوراق مزبور باید با رعایت ماده (۳۰) قانون برنامه و بودجه مصوب سال ۱۳۵۱ برای تخصیص اعتبارات این قانون و مطابق اسناد اجرایی (موافقت‌نامه) مبادله با سازمان برنامه و بودجه کشور هزینه می‌شود. اوراق منتشر شده بند (ب) صرف اصل، سود و هزینه‌های مربوط به انتشار اوراق مذکور در جداول شماره (۸) و (۹) این قانون خواهد شد.

اوراق فروش نرفته بندهای (الف) و (ب) تبصره ۵ (اوراق مالی دولت و شرکت‌های دولتی) می‌تواند به تمامی طلبکاران دولت (اعم از پیمانکاران، مشاوران، تأمین‌کننده‌گان تجهیزات و همچنین سایر هزینه‌های تعهد شده از جمله تملک اراضی) واگذار شود.

در بند (ه) تبصره (۵) به دولت اجازه داده شده است تا سقف مبلغ ۲۰۰ هزار میلیارد ریال، اسناد خزانه اسلامی با حفظ قدرت خرید و تا سررسید سه سال منتشر سازد. اسناد مزبور به منظور تأدیه طلب طلبکاران دولت صادر خواهد شد. با توجه به این که اسناد خزانه انتشار یافته در سال‌های اخیر دارای ویژگی حفظ قدرت خرید بوده‌اند، پیش‌بینی می‌شوند همانند سنوات اخیر استقبال خوبی از این اوراق صورت گیرد.

در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، ۲۰ هزار میلیارد ریال اوراق تسویه خزانه به منظور تهاتر بدهی‌ها و مطالبات دولت منتشر خواهد شد. در بند (و) تبصره (۵) پیش‌بینی شده تا بدهی‌های دولت به اشخاص حقیقی و حقوقی و نهادها و مؤسسات عمومی غیردولتی با مطالبات معوق دولت از اشخاص مزبور تا سقف ۲۰ هزار میلیارد تومان و با انتشار اسناد تسویه خزانه تهاتر شود، به شرط آن که حداقل ۲۵٪ از مطالبات مورد تهاتر تسویه شود.

در بند (ح) تبصره (۵) مقرر شده تا مبلغ ۱۰۰ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی به منظور بازپرداخت اصل و سود اوراق سررسید شده در سال ۱۳۹۹ انتشار یابد. این مقدار در قانون بودجه سال ۱۳۹۸، ۵۰ هزار میلیارد ریال و در قانون بودجه سال ۱۳۹۷ معادل سی (۳۰) هزار میلیارد ریال بوده است.

لازم به ذکر است که روند حال حاضر نباید در طی سال‌های آتی تداوم یابد، به دلیل آن که در صورت تداوم این روند حجم عظیمی از بدهی‌های دولت در طی چند سال آتی انباشت شده و کشور با بحران پرداخت بدهی در

آینده‌نچندان دور مواجه خواهد شد. با توجه به تشدید تحریم‌ها و شرایط رکودی پیش رو، ممکن است تعویق در بدهی‌های دولت که نرخ سود بدهی‌های انتشار یافته کمتر از رشد اقتصادی دارد، منجر به افزایش نسبت بدهی‌های دولت به تولید ناخالص داخلی شده و در صورت تداوم این وضعیت، عملکرد بخش مالی و اقتصادی را با اختلال مواجه سازد.

درنهایت در بند (ع) تبصره ۵ لایحه بودجه به دولت اجازه داده شده تا مبلغ ۱۰ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی برای احداث، تکمیل و تجهیز فضای آموزشی، پرورشی و ورزشی وزارت آموزش و پرورش (سازمان نوسازی، توسعه و تجهیز مدارس کشور) منتشر کند.

## اوراق مالی اسلامی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

**جدول ۴: پیش‌بینی اوراق مالی انتشار یافته توسط دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ (هزار میلیارد ریال)**

ردیف	تبصره و بند	ناشر	نوع اوراق	موضوع انتشار	تضمین‌کننده	ارزش اوراق	
۱	بند (ب) تبصره ۵	دولت	اوراق مالی اسلامی (ریالی-ارزی)	جدول شماره (۸) و جدول شماره (۹) ماده واحده (شامل اعتبارات موضوع واگذاری سهام، بازپرداخت اصل اوراق مالی، بازپرداخت اصل تسهیلات بانکی، تعهدات پرداخت‌نشده سال‌های قبل، بازپرداخت اصل وام‌های خارجی، اعتبارات خاص و پیش‌بینی نشده، اعتبارات یارانه‌ها، اعتبارات متمرکز درآمد هزینه، اعتبارات ردیف‌های موردی و سود کارمزد وام‌های داخلی و خارجی)	دولت	۵۵۰	
۲	بند (ه) تبصره ۵	دولت	اسناد خزانه اسلامی (با سررسید تا سه سال) مانده منتشر نشده اسناد موضوع این بند به ظرفیت اوراق مالی اسلامی بند (ب) این تبصره اضافه می‌شود	- تأدیه طلب طلبکاران	دولت	۲۰۰	
۳	بند (و) تبصره ۵	دولت	اسناد تسویه خزانه مشروط به پرداخت ۲۵ درصد مطالبات نقدی	- تسویه بدهی‌های قطعی دولت به اشخاص حقیقی و حقوقی (تعاونی و خصوصی) با مطالبات قطعی معوق دولت از اشخاص مزبور	دولت	۲۰	
۴	بند (ح) تبصره (۵)	دولت	اوراق مالی اسلامی (ریالی)	- بازپرداخت اصل و سود اوراق سررسید شده در سال ۱۳۹۹	دولت	۱۰۰	
۵	بند (ع) تبصره (۵)	دولت	اوراق مالی اسلامی (ریالی)	- احداث تکمیل و تجهیز فضاهای آموزشی، پرورشی و ورزشی وزارت آموزش و پرورش	دولت	۱۰	
۶	جمع اوراق مالی انتشار یافته دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹						۸۸۰

مأخذ: لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

## ۸- انتشار اوراق مالی توسط شرکتهای دولتی و شهرداریها در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ به شرکتهای دولتی اجازه داده شده تا مبلغ ۱۵۱ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی را به صورت ریالی و ۳ میلیارد دلار اوراق مالی به صورت ارزی یا ریالی چاپ کنند. بر اساس بند (الف) تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، شرکتهای دولتی برای اجرای طرحهای دارای توجیه فنی، اقتصادی، مالی و زیست محیطی خود (با مجوز شورای اقتصاد)، می توانند تا سقف ۶۵ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی چاپ کنند. این شرکتها باید در خصوص بازپرداخت اصل و سود اوراق انتشار یافته تضمین دهند. مطابق بند (ج) تبصره (۵)، در صورت عدم فروش بخشی از این اوراق، این امکان وجود دارد تا اوراق مزبور صرف پرداخت به طلبکاران دولت شود.

مطابق بند (ز) تبصره (۵) بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مؤسسات بیمه بازرگانی مجاز هستند با هدف پوششهای بیمه‌ای و همچنین بهاداری سازی ریسکهای بیمه‌ای تا سقف یک (۱) هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی ریالی - ارزی منتشر و واگذار کنند. بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران ضامن بازپرداخت اصل و سود این اوراق در سررسید خواهد بود.

در بند (ط) تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، به شرکتهای دولتی تابعه وزارت نفت و وزارت صنعت، معدن و تجارت این اجازه داده شده که تا سقف ۳۵ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی (ارزی یا ریالی) منتشر سازند (با تصویب شورای اقتصاد). همچنین در بند (ی) به وزارت نفت این مجوز داده شده که تا سقف سه میلیارد دلار اوراق مالی اسلامی (ارزی یا ریالی) چاپ کند. بازپرداخت اوراق مزبور از محل افزایش تولید همان میادین (برای طرحهای وزارت نفت) و عایدات طرح (برای وزارت صنعت، معدن و تجارت و وزارت نیرو) تضمین خواهد شد.

در کنار موارد عنوان شده فوق‌الذکر بر اساس بند (د) تبصره (۵)، شهرداریهای کشور و سازمانهای وابسته آنها می توانند تا سقف ۵۰ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی (ریالی) چاپ کنند. حداقل پنجاه درصد (۵۰٪) از سقف اوراق مزبور باید در طرحهای قطار شهری و حمل و نقل شهری اختصاص بیابد. همچنین تضمین بازپرداخت اصل اوراق منتشر شده به منظور طرحهای قطار شهری و حمل و نقل شهری به میزان ۵۰٪ بر عهده دولت (سازمان برنامه و بودجه) و ۵۰٪ بر عهده شهرداریها است. جدول ۵ پیش‌بینی انتشار اوراق مالی توسط شرکتهای دولتی و شهرداریها را در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ نشان می‌دهد.

## اوراق مالی اسلامی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

**جدول ۵:** پیش‌بینی اوراق مالی انتشار یافته توسط شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ (هزار میلیارد ریال)

ردیف	تبصره و بند	ناشر	نوع اوراق	موضوع انتشار	تضمین‌کننده	ارزش اوراق
۱	بند (الف) تبصره ۵	شرکت‌های دولتی	اوراق مالی اسلامی (ریالی)	- اجرای طرح‌های دارای توجیه فنی، اقتصادی، مالی و محیط زیستی (با تصویب شورای اقتصاد)	شرکت‌های دولتی	۶۵
۲	بند (ز) تبصره (۵)	بیم مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مؤسسات بیمه بازرگانی	اوراق مالی اسلامی (ارزی-ریالی)	- پوشش‌های بیمه‌ای و همچنین بهادارسازی ریسک‌های بیمه‌ای	بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران	۱
۳	بند (ط) تبصره (۵)	شرکت‌های دولتی تابعه ذی‌ربط وزارت نفت، وزارت صنعت و نیرو	اوراق مالی اسلامی (ارزی-ریالی)	- سرمایه‌گذاری در طرح‌های نفت و گاز با اولویت میدان مشترک وزارت نفت - طرح‌های زیربنایی و توسعه‌ای وزارت صنعت، معدن و تجارت - طرح‌های وزارت نیرو	شرکت‌های دولتی تابعه ذی‌ربط وزارت نفت، وزارت صنعت و وزارت نیرو	۳۵
۴	بند (ی) تبصره (۵)	شرکت‌های دولتی تابعه ذی‌ربط وزارت نفت	اوراق مالی اسلامی (ارزی-ریالی) (سررسید حداکثر پنج سال)	- بازپرداخت اصل و سود اوراق ارزی-ریالی سررسید شده	شرکت‌های دولتی تابعه ذی‌ربط وزارت نفت	۳ میلیارد دلار
۵	بند (د) تبصره (۵)	شهرداری‌های کشور و سازمان‌های وابسته	اوراق مالی اسلامی (ریالی)	- حداقل پنجاه درصد (۵۰٪) از سقف اوراق مذکور به طرح‌های قطار شهری و حمل‌ونقل شهری و پنجاه درصد مابقی قابل واگذاری به طلبکاران طرح است.	تضمین پنجاه درصد (۵۰٪) به عهده شهرداری‌ها و پنجاه درصد (۵۰٪) بر عهده دولت (سازمان برنامه)	۵۰
۶	جمع اوراق مالی انتشار یافته توسط شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹					۱۵۱ هزار میلیارد ریال + ۳ میلیارد دلار

## ۹- ویژگی‌های اوراق انتشار یافته در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹

۱- اجرای عملیات بازار باز: با وجود این که در بند (م) قانون بودجه سال ۱۳۹۸ برای اولین بار به دولت اجازه داده شد تا از عملیات بازار باز و خرید و فروش اوراق مالی در ازای اضافه برداشت‌ها یا اعطای خط اعتباری استفاده کند، کمیته اجرایی عملیات بازار باز در تاریخ ۹۸/۱/۲۷ شروع به کار کرد و در تاریخ ۹۸/۱۱/۷ اجرایی شد.

اجرای عملیات بازار باز به کنترل نقدینگی و نرخ بهره در درجه اول و سپس نرخ تورم کمک می‌کند. توثیق اضافه برداشت و خطوط اعتباری بانک‌ها به اوراق بدهی انتشار یافته توسط دولت یکی از نکات قابل توجه لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ است. در صورت اجرایی شدن بند (م) تبصره (۵)، بانک‌هایی با ریسک بالا قادر به خرید اوراق به‌منظور اضافه برداشت نخواهند بود.

از آنجایی که دریافت تسهیلات آماده یا همان تسهیل نقدینگی کوتاه‌مدت از بانک مرکزی (در قبال اضافه برداشت یا خطوط اعتباری) تاکنون بدون وثیقه اتفاق افتاده و تقریباً تمامی بانک‌های مرکزی اوراق دولتی را به‌عنوان وثیقه تسهیلات اعطایی تعریف کرده‌اند. این الزام بانک‌ها حداقل سه اثر جانبی مثبت برای اقتصاد به همراه دارد:

الف- وادار کردن بانک‌ها به نگهداری دارایی‌های نقدشونده و کم‌ریسک.

ب- افزایش قدرت سیاست‌گذاری پولی بانک مرکزی: فروش وثیقه در صورت نکول بانک‌ها.

ج- ایجاد تقاضا برای اوراق دولتی و افزایش ظرفیت انتشار آن (مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۸).

از بعد دیگر، همان‌طور که قبلاً عنوان شد از دیگر مزایای این بند کاهش هزینه استقراض و تأمین مالی دولت خواهد بود که در شرایط فعلی اقتصاد ایران، امری ضروری است.

۲- تداوم فعالیت کمیته بند (ک) در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹: همانند قوانین بودجه سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸، در لایحه سال ۱۳۹۹ نیز، کمیته‌ای متشکل از رئیس سازمان برنامه و بودجه کشور، وزیر امور اقتصادی و دارایی و رئیس کل بانک مرکزی، بر نحوه انتشار اوراق مالی تبصره (۵) نظارت خواهند کرد. لازم به ذکر است اوراق مربوط به بازپرداخت اصل و سود اوراق سررسید شده در سنوات پیشین (بند ح) و اوراق انتشار یافته به منظور تهاتر بدهی‌های دولت بند (و) از بررسی در کمیته مزبور مستثنا هستند.

در جزء (۴) بند (ک) تبصره (۵) تصریح شده که مسئولیت انتشار اوراق مالی مربوط به وزارت امور اقتصادی و دارایی است. در این بند به بانک مرکزی ج.ا.ایران در رابطه با خرید و فروش اوراق در بازار ثانویه اختیار کامل اعطا شده است. همچنین در این بند، سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف شده که ۱۰٪ از مجموع کارمزد معاملات ثانویه اوراق بهادار انتشار یافته صرف اصلاح و بهبود عرضه اولیه اوراق بهادار اسلامی و سامانه‌ها و زیرساخت‌های مورد نیاز آن نماید.

۳- نگهداری اوراق بدهی توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت: در بند (ر) تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت مکلف شده‌اند تا حداقل ۵۰٪ از

سرمایه‌گذاری‌های خود را در اوراق بهادار دولتی سرمایه‌گذاری کنند. به‌طور معمول این صندوق‌ها در دارایی‌هایی از قبیل سپرده‌های مدت‌دار بانکی، اوراق بهادار با درآمد ثابت مثل اوراق بدهی دولت و سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند. در صورت عدم انجام این تکلیف این نهادها مشمول جریمه‌های مالیات‌های بند (ب) ماده (۱۷) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور خواهند شد. در بند (ب) ماده (۱۷) مؤسسات اعتباری که منشأ فعالیت آن‌ها فعالیت‌های غیربانکی شامل بنگاه‌داری و نگهداری سهام باشد تا سود ۲۸٪ معاف از مالیات هستند و پس از آن این نهادها موظف هستند تا مالیات بر عایدی دارایی‌های خود را بپردازند. این بند در کنار جزء (۱) بند (م) از یک بعد در خصوص خرید اوراق مالی انتشار یافته توسط دولت تضمین می‌دهد. اما از بعد دیگر، یکی از نگرانی‌هایی که در این زمینه مطرح می‌شود این است که بند (ر) تبصره (۵) ریسک مربوط به این صندوق‌ها را افزایش می‌دهد. همچنین عنوان می‌شود که این صندوق‌ها ماهیت خصوصی دارند و این اقدام در جهت سلب اختیار از این نهادها است. اما باید توجه داشت که بند (ب) ماده (۱۷) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کلیه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری که منشأ سود آن‌ها فعالیت‌هایی همانند نگهداری سهام و بنگاه‌داری باشد و سود بیشتر از ۲۸٪ شناسایی کرده‌اند را مشمول این مالیات می‌داند.

۴- تأسیس نهاد واسط برای انتشار اوراق بهادار: در جزء (۵) بند (ک) تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ به وزارت امور اقتصادی و دارایی این اجازه داده شده که نهادی واسط را برای انتشار اوراق بهادار (ارزی-ریالی) اقدام کند.

۵- پذیرش اوراق مالی در قبال سپرده‌های قانونی بانک‌ها: در جزء (۲) بند (م) تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ به بانک مرکزی این اجازه داده شده تا با تصویب شورای پول و اعتبار در قبال سپرده‌های قانون بانک‌ها، اوراق مالی انتشار یافته از دولت را بپذیرند. از آنجایی که بانک‌ها برخلاف حالتی که سپرده خود را به‌عنوان ذخیره قانونی نزد بانک مرکزی نگهداری می‌کنند، در این حالت از سود پرداختی به اوراق بهره‌مند خواهند شد، بانک‌ها تمایل بیشتری به نگهداری اوراق بدهی انتشار یافته دولت خواهند داشت.

۶- تضمین بازپرداخت ۵۰٪ از اوراق چاپ‌شده شهرداری‌ها توسط سازمان برنامه و بودجه: همان‌طور که عنوان شد سازمان برنامه و بودجه مکلف است بازپرداخت ۵۰٪ از اوراق انتشار یافته توسط شهرداری‌ها که به طرح‌های قطار شهری و حمل‌ونقل شهری اختصاص می‌یابد را تضمین کند. این اقدام در راستای بهبود حمل‌ونقل عمومی به‌خصوص در شهرهای بزرگ صورت می‌پذیرد.

۷- معافیت مالیاتی اوراق انتشار یافته در تبصره (۵) لایحه بودجه: در بند (ل) تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، اوراق و اسناد این تبصره و کارمزد تعهد پذیره‌نویسی مشمول پرداخت مالیات نخواهند شد. این بند برای تشویق هر چه بیشتر سرمایه‌گذاران برای خرید اوراق بدهی انتشار یافته توسط دولت گنجانده شده است.

## منابع

امیر اسکندری، محمدجعفر و حسین حسینی (۱۳۹۷). *اوراق مالی اسلامی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۸*، مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری.

بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ کل کشور (۱۳۹۴). *تحلیل انتشار اوراق بهادار توسط دولت*، دفتر مطالعات اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس.

بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ کل کشور (۱۳۹۸). (بند (م) تبصره (۵))، مرکز پژوهش‌های مجلس.

بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ کل کشور (۱۳۹۸). *عملیات بازار باز و توثیق اوراق دولتی*، مرکز پژوهش‌های مجلس.

قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور.

قضاوی، حسین و حسین بزمحمدی (۱۳۸۹). *عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا*، مطالعه موردی اسناد خزانه اسلامی. پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی.

گرماپی، ابوالفضل (۱۳۹۷). *برنامه‌ریزی برای انتشار اوراق بدهی دولت در طول سال‌های برنامه ششم توسعه با استفاده از مدل DSA*، امور اقتصاد کلان سازمان برنامه و بودجه کشور.

مصطفی‌پور، منوچهر (۱۳۹۵). *نگاهی به روش‌ها و ابزارهای تأمین مالی با تأکید بر بازار بدهی*، *مجله اقتصادی*، سال شانزدهم، شماره ۷ و ۸، ۱۷-۳۲.

میسمی، حسین (۱۳۹۴). *عملیات بازار باز در بانکداری مرکزی نوین و تحلیل آن از منظر فقهی*، پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی.

وحدانیان، مجتبی (۱۳۹۵). *بررسی بازار بدهی در ایران و جهان*، امور اقتصاد کلان سازمان برنامه و بودجه کشور.

سایت سازمان برنامه و بودجه کشور، قابل دسترس در: <https://www.mporg.ir>

سایت سازمان بورس و اوراق بهادار، قابل دسترس در: <https://www.seo.ir>

Mayes, D. & Toporowski, J. (Eds.). (2007). *Open market operations and financial markets*, Routledge.



تفاوت‌های تبصره (۵) لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ با تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۸

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
تبصره (۵)-اجازه داده می‌شود در سال ۱۳۹۹ با رعایت قوانین و مقررات:	تبصره (۵)-اجازه داده می‌شود در سال ۱۳۹۹ با رعایت قوانین و مقررات:
الف- شرکت‌های دولتی تا سقف شصت و پنج هزار میلیارد ریالی برای اجرای طرح‌های دارای توجیه فنی، اقتصادی، مالی و زیست‌محیطی خود که به تصویب شورای اقتصاد می‌رسد، با تضمین و بازپرداخت اصل و سود توسط خود، منتشر کنند.	الف- شرکت‌های دولتی تا سقف شصت و پنج هزار میلیارد ریالی برای اجرای طرح‌های دارای توجیه فنی، اقتصادی، مالی و زیست‌محیطی خود که به تصویب شورای اقتصاد می‌رسد، با تضمین و بازپرداخت اصل و سود توسط خود، منتشر کنند. شرکت بازآفرینی شهری و شرکت مادر تخصصی شهرهای جدید برای انجام طرح‌های خود از جمله بازآفرینی شهری در بافت‌های فرسوده، تاریخی و پیرامون حرم‌های مطهر و مصلی تهران در استفاده از این بند، در اولویت هستند
ب- دولت اوراق مالی اسلامی (ریالی- ارزی) منتشر و منابع حاصل را به ردیف شماره ۳۱۰۱۰۸ جدول شماره (۵) این قانون واریز کند. منابع واریزی به طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای نیمه‌تمام و طرح‌های ساماندهی دانشگاه‌ها مندرج در پیوست شماره (۱)، اعتبارات طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای استانی و ردیف‌های متفرقه و همچنین تعهدات پرداخت نشده طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای خاتمه یافته این قانون اختصاص می‌یابد تا بر اساس موافقت‌نامه متبادله با سازمان برنامه و بودجه کشور هزینه‌های مربوط به انتشار اوراق مذکور در جدول شماره (۹) این قانون پیش‌بینی شده و قابل پرداخت است.	ب- به دولت اجازه داده می‌شود برای تأمین مالی تا مبلغ پانصد و پنجاه هزار میلیارد (۵۵۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال این قانون، اوراق مالی اسلامی (ریالی- ارزی) منتشر و منابع حاصل را به ردیف شماره ۳۱۰۱۰۸ جدول شماره (۵) این قانون واریز کند. منابع واریزی با رعایت ماده (۳۰) قانون برنامه و بودجه مصوب سال ۱۳۵۱ برای تخصیص اعتبارات این قانون و مطابق اسناد اجرایی (موافقت‌نامه) متبادله با سازمان برنامه و بودجه کشور هزینه شود. اصل، سود و هزینه‌های مربوط به انتشار اوراق مذکور در جداول شماره (۸) و (۹) این قانون پیش‌بینی شده و قابل پرداخت است.
ج- اوراق فروش نرفته بندهای الف و ب این تبصره برای مطالبات معوق در سقف اعتبار مربوطه با تأیید رئیس دستگاه اجرایی و ذی‌حساب- مدیر امور مالی ذی‌ربط و سازمان برنامه و بودجه کشور قابل واگذاری به‌تمامی	ج- اوراق فروش نرفته بندهای الف و ب این تبصره برای مطالبات معوق در سقف اعتبار مربوطه با تأیید رئیس دستگاه اجرایی و ذی‌حساب- مدیر امور مالی ذی‌ربط و سازمان برنامه و بودجه کشور قابل واگذاری به‌تمامی

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
<p>سازمان برنامه و بودجه کشور قابل واگذاری به تمامی طلبکاران طرح مذکور (اعم از پیمانکاران، مشاوران، تأمین‌کنندگان تجهیزات و همچنین سایر هزینه‌های طرح‌ها و زیر طرح‌ها از جمله تملک اراضی و تأدیه بدهی طرح‌های ساماندهی دانشگاه‌ها) است.</p>	<p>طلبکاران (اعم از پیمانکاران، مشاوران، تأمین‌کنندگان تجهیزات و همچنین سایر هزینه‌های تعهد شده اعتبارات این قانون از جمله تملک اراضی) است.</p>
<p>د- شهرداری‌های کشور و سازمان‌های وابسته به آن‌ها با تأیید وزارت کشور تا سقف هشتاد هزار میلیارد ریالی با تضمین خود و با بازپرداخت اصل و سود آن توسط همان شهرداری‌ها منتشر کنند. حداقل شصت درصد (۶۰٪) از سقف اوراق موضوع این بند به طرح‌های قطار شهری و حمل‌ونقل شهری و بازآفرینی شهری بافت فرسوده پیرامون حرم‌های مطهر امام رضا (ع)، حضرت معصومه (س)، حضرت عبدالعظیم حسنی (ع) و حضرت احمد بن موسی (ع) اختصاص می‌یابد. تضمین بازپرداخت اصل و سود این اوراق برای اجرای طرح‌های قطار شهری و حمل‌ونقل شهری و بازآفرینی شهری بافت فرسوده پیرامون حرم‌های مطهر به نسبت پنجاهدرصد (۵۰٪) دولت و پنجاهدرصد (۵۰٪) شهرداری‌ها است و تضمین پنجاهدرصد (۵۰٪) سهم دولت بر عهده سازمان برنامه و بودجه کشور است. اوراق فروخته این بند در سقف مطالبات معوق طرح با تأیید شهرداری مربوطه و سازمان برنامه و بودجه کشور قابل واگذاری به طلبکاران آن طرح است.</p>	<p>د - شهرداری‌های کشور و سازمان‌های وابسته به آن‌ها با تأیید وزارت کشور تا سقف پنجاههزار میلیارد ریالی با تضمین خود و با بازپرداخت اصل و سود آن توسط همان شهرداری‌ها منتشر کنند. حداقل پنجاهدرصد (۵۰٪) از سقف اوراق موضوع این بند به طرح‌های قطار شهری و حمل‌ونقل شهری تعلق می‌یابد. تضمین بازپرداخت اصل و سود این اوراق برای اجرای طرح‌های قطار شهری و حمل‌ونقل شهری به نسبت پنجاهدرصد (۵۰٪) دولت و پنجاهدرصد (۵۰٪) شهرداری‌ها است و تضمین پنجاهدرصد (۵۰٪) سهم دولت بر عهده سازمان برنامه و بودجه کشور است. اوراق فروش نرفته این بند در سقف مطالبات معوق طرح با تأیید شهرداری مربوطه و سازمان برنامه و بودجه کشور قابل واگذاری به طلبکاران آن طرح است.</p>
<p>ه- دولت، اسناد خزانه اسلامی موضوع ردیف درآمدی ۳۱۰۱۰۳ جدول شماره (۵) این قانون را با حفظ قدرت خرید در سقف نرخ سود مصوب شورای پول و اعتبار و با سررسید تا سه سال صادر و تا سقف یکصد و سی هزار میلیارد (۱۳۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال به طلبکاران واگذار کند. بازپرداخت اصل این اسناد در قوانین بودجه‌های سنواتی کل کشور پیش‌بینی می‌شود و خزانه‌داری کل کشور موظف است از محل اعتبارات ردیف‌های فصل مربوطه و</p>	<p>ه- دولت، اسناد خزانه اسلامی موضوع ردیف درآمدی ۳۱۰۱۰۳ جدول شماره (۵) این قانون را با حفظ قدرت خرید در سقف نرخ سود مصوب شورای پول و اعتبار و با سررسید تا سه سال صادر و تا سقف دویست هزار میلیارد (۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال به طلبکاران واگذار کند. بازپرداخت این اسناد در قوانین بودجه‌های سنواتی کل کشور پیش‌بینی می‌شود و خزانه‌داری کل کشور موظف است از محل اعتبارات ردیف‌های فصل مربوطه و</p>

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
<p>ردیف‌های فصل مربوطه و جدول (۸) این قانون نسبت به تسویه آن اقدام کند. این اسناد برای تأدیه مطالبات قطعی شده طلبکاران مورد تأیید ذی حسابان یا مدیر مالی دستگاه اجرایی بوده و صرفاً بر اساس ابلاغ اعتبار و تخصیص‌های صادره توسط سازمان برنامه و بودجه کشور و از محل اعتبارات هزینه‌ای و تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و ردیف‌ها و جداول این قانون صادر می‌شود. مانده منتشر نشده اسناد موضوع این بند به ظرفیت اوراق مالی اسلامی موضوع بند (ب) این تبصره اضافه می‌شود.</p>	<p>جدول (۸) این قانون نسبت به تسویه آن اقدام کند. این اسناد به طلبکاران دستگاه‌های اجرایی واگذار می‌شود و صرفاً بر اساس ابلاغ اعتبار و تخصیص‌های صادره توسط سازمان برنامه و بودجه کشور و از محل اعتبارات هزینه‌ای و تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و ردیف‌ها و جداول این قانون صادر می‌شود. مانده منتشر نشده اسناد موضوع این بند به ظرفیت اوراق مالی اسلامی موضوع بند (ب) این تبصره اضافه می‌شود.</p>
<p>و- ۱- دولت از طریق اسناد تسویه خزانه، بدهی‌های قطعی خود به اشخاص حقیقی و حقوقی (تعاونی، خصوصی) و نهادها و مؤسسات عمومی غیردولتی که در چهارچوب قوانین و مقررات مربوط تا پایان سال ۱۳۹۷ ایجاد شده، با مطالبات قطعی معوق دولت از اشخاص مزبور، مشروط به پرداخت بیست و پنج درصد (۲۵٪) بدهی‌ها به صورت نقدی تا مبلغ پنجاه هزار میلیارد ریال (موضوع ردیف درآمدی ۳۱۰۱۰۶-۵۳۰۰۰۰،۰۰۰،۰۰۰،۰۰۰) و ردیف ۳۱۰۱۰۶-۴۸-۵۳۰۰۰۰ جدول شماره (۵) به صورت جمعی - خرجی تسویه کند. مطالبات قطعی دولت از اشخاص فوق‌الذکر که در اجرای بند (پ) ماده (۲) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور مصوب ۱۳۹۴/۲/۱ به شرکت‌های دولتی منتقل شده با بدهی دولت به شرکت‌های مذکور به وسیله این اسناد قابل تسویه است.</p> <p>۲- به دولت اجازه داده می‌شود در صورت درخواست متقاضیان، مطالبات قطعی اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی و تعاونی که در چهارچوب قوانین و مقررات تا پایان سال ۱۳۹۷ ایجاد شده و همچنین مطالبات نهادها و مؤسسات عمومی غیردولتی، صندوق‌های بازنشستگی، بانک‌ها، قرارگاه خاتم‌الانبیاء، پیمانکاران محرومیت‌زدایی قرارگاه خاتم‌الانبیاء، پیمانکاران خصوصی نوسازی مدارس، شرکت ملی نفت ایران و شرکت‌های تابعه و</p>	<p>و- دولت از طریق اسناد تسویه خزانه، بدهی‌های قطعی خود به اشخاص حقیقی و حقوقی (تعاونی، خصوصی) و نهادها و مؤسسات عمومی غیردولتی که در چهارچوب قوانین و مقررات مربوط تا پایان سال ۱۳۹۸ ایجاد شده، با مطالبات قطعی معوق دولت از اشخاص مزبور، مشروط به پرداخت بیست و پنج درصد (۲۵٪) مطالبات مورد تهاثر به صورت نقدی تا مبلغ بیست هزار میلیارد ریال (موضوع ردیف درآمدی ۳۱۰۱۰۶-۴۲-۵۳۰۰۰۰،۰۰۰،۰۰۰،۰۰۰) و ردیف ۳۱۰۱۰۶-۴۲-۵۳۰۰۰۰ جدول شماره (۵) به صورت جمعی - خرجی تسویه کند. مطالبات قطعی دولت از اشخاص فوق‌الذکر که در اجرای بند (پ) ماده (۲) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور مصوب ۱۳۹۴/۲/۱ به شرکت‌های دولتی منتقل شده با بدهی دولت به شرکت‌های مذکور به وسیله این اسناد قابل تسویه است.</p>

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
<p>وابسته به آن‌ها و نیز شرکت‌های دولتی تابعه وزارتخانه‌های نیرو و جهاد کشاورزی را بابت یارانه قیمت‌های تکلیفی از دولت که در چهارچوب قوانین و مقررات مربوط تا پایان سال ۱۳۹۶ ایجاد شده است، با بدهی اشخاص یادشده به بانک مرکزی یا بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی که تا پایان سال ۱۳۹۶ ایجاد شده از طریق تسویه بدهی‌های بانک‌ها و مؤسسات غیربانکی به بانک مرکزی تا مبلغ استفاده نشده جزء (۱) بند تبصره (۵) قانون بودجه سال ۱۳۹۷ به صورت جمعی - «و» خرجی از طریق انتشار اسناد تسویه خزانه به شرح زیر تسویه کند:</p> <p>۱-۲- حداقل تهاتر بدهی از طریق اسناد (اوراق) تسویه خزانه برای اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی و تعاونی پنجاه درصد (۵۰٪) مبلغ مانده فوق‌الذکر است و باقیمانده آن در سال ۱۳۹۷ جهت تهاتر بدهی‌های نهادهای عمومی غیردولتی، بانک‌ها و شرکت‌های دولتی تابعه وزارتخانه‌های آموزش و پرورش، نیرو و جهاد کشاورزی (صرفاً بابت یارانه قیمت‌های تکلیفی) و شرکت ملی نفت ایران با اولویت مطالبات حسابرسی شده و قطعی سازمان تأمین اجتماعی به مصرف می‌رسد.</p> <p>۲-۲- تا سقف پانزده هزار میلیارد (۱۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال از منابع این جزء به ستاد اجرائی فرمان حضرت امام (ره) و شرکت‌های تابعه و وابسته آن اختصاص می‌یابد.</p> <p>دولت مجاز است در پایان آذرماه ۱۳۹۸ مانده مصرف نشده سهم مجوز مذکور نهادهای عمومی غیردولتی و شرکت‌های دولتی تابعه وزارتخانه‌های مذکور را با بدهی‌های بخش‌های دیگر تسویه کند.</p> <p>۳-۲- بانک مرکزی مکلف است به منظور استفاده حداکثری بانک‌ها از فرایند تعریف شده در این بند، امکان نقل و انتقال مطالبات بانک‌ها از دولت، مطالبات بانک‌ها از اشخاص غیردولتی و مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها را در بازار بین‌بانکی فراهم کند. ضوابط نقل و انتقال این</p>	

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
<p>مطالبات، مطابق آیین نامه‌ای است که ظرف مدت دو ماه از ابلاغ این قانون به پیشنهاد بانک مرکزی به تصویب هیئت وزیران می‌رسد.</p> <p>۴-۲- نحوه تسویه مطالبات با منشأ قانونی نهادهای عمومی غیردولتی، شرکت‌های دولتی، بانک‌ها، بیمه‌ها، اتحادیه‌ها و آستانه‌ای مقدسه با حسابرسی ویژه با رعایت ضوابط قانونی مطابق آیین نامه‌ای خواهد بود که با پیشنهاد مشترک سازمان برنامه و بودجه کشور و وزارت امور اقتصادی و دارایی به تصویب هیئت وزیران می‌رسد.</p> <p>۵-۲- هم‌زمان با تسویه اصل و سود مطالبات بانک‌های موضوع این حکم، کلیه جریمه‌های تأخیر (مابه‌التفاوت وجه التزام تأخیر تأدیه دین و نرخ سود مندرج در قرارداد و سود مرکب اعمال شده) در مورد اشخاصی که اصل و بدهی مطالبات آن‌ها طبق حکم این جزء تهاتر و تعیین تکلیف شده‌اند، بخشوده می‌شود و بانک‌ها در این خصوص از دولت و بدهکاران که بدهی آن‌ها تسویه شده ادعایی نخواهند داشت.</p> <p>۶-۲- به میزان تسویه مطالبات بانک‌ها از شرکت ملی نفت ایران مبالغ آن به حساب تسویه بدهی دولت به شرکت ملی نفت ایران و شرکت‌های تابعه و وابسته و یا افزایش سرمایه دولت در این شرکت منظور خواهد شد.</p> <p>۷-۲- وزارت امور اقتصادی و دارایی مکلف است عملکرد این بند را در گزارش عملکرد ماهانه بودجه عمومی منعکس کند و در اجرای ماده (۱۰۳) قانون محاسبات عمومی کشور، منابع استفاده شده از محل افزایش بدهی دولت به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران را در صورت حساب عملکرد بودجه درج کند.</p> <p>۸-۲- مطالبات شرکت‌های تولیدکننده برق از شرکت‌های تابعه وزارت نیرو در حکم مطالبات آن‌ها از دولت است.</p> <p>مبلغ مزبور به‌عنوان بدهی دولت به بانک مرکزی ثبت می‌شود. افزایش پایه پولی از این محل ممنوع است. سقف</p>	

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
<p>مجاز تسویه بدهی هر بانک و مؤسسه اعتباری به بانک مرکزی توسط این بانک حداکثر تا پایان خردادماه سال ۱۳۹۸ تعیین می‌شود. دولت مجاز است تمام یا بخشی از بدهی بانک‌های دولتی (به جز بانک مسکن) به بانک مرکزی را به حساب بدهی دولت به بانک مرکزی منتقل کند و مبلغ مذکور را به عنوان سرمایه دولت در بانک‌های دولتی منظور کند.</p> <p>مسئولیت اجرای این بند بر عهده وزیر امور اقتصادی و دارایی است.</p> <p>گزارش عملکرد این بند به صورت سه‌ماهه به دیوان محاسبات کشور، کمیسیون‌های «اقتصادی» و «برنامه و بودجه و محاسبات» مجلس شورای اسلامی ارائه می‌شود. آیین‌نامه اجرایی این بند به پیشنهاد مشترک سازمان برنامه و بودجه کشور، وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی پس از تصویب این قانون به تصویب هیئت وزیران می‌رسد.</p>	
<p>ز- دولت به منظور استمرار جریان پرداخت‌های خزانه‌داری کل کشور تا مبلغ یکصد هزار میلیارد (۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال اسناد خزانه اسلامی با سررسید کمتر از یک سال منتشر کند و اسناد مزبور را صرف تخصیص‌های ابلاغی از سوی سازمان برنامه و بودجه کشور (با اولویت اعتبارات استانی) موضوع این قانون کند. تسویه این اسناد در سررسید، مقدم بر تمامی پرداخت‌های خزانه‌داری کل کشور می‌باشد. انتقال تعهدات مربوط به اسناد منتشره به سال بعد، ممنوع است.</p>	<p>ز- به منظور پوشش‌های بیمه‌ای و همچنین بهادارسازی ریسک‌های بیمه‌ای، به بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مؤسسات بیمه بازرگانی اجازه داده می‌شود تا سقف یک هزار میلیارد (۱,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال در بازار سرمایه نسبت به انتشار اوراق بهادار بیمه‌ای در چارچوب قوانین و مقررات به شرط تضمین و بازپرداخت اصل و سود توسط خود، اقدام نمایند.</p>
<p>ح- دولت برای بازپرداخت اصل و سود اوراق سررسیدشده در سال ۱۳۹۸ تا معادل پنجاه هزار میلیارد (۵۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال اوراق مالی اسلامی ریالی بر اساس مقررات موضوعه منتشر کند. اصل و سود</p>	<p>ح- دولت برای بازپرداخت اصل و سود اوراق سررسید شده در سال ۱۳۹۹ تا معادل یکصد هزار میلیارد (۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال اوراق مالی اسلامی ریالی بر اساس مقررات موضوعه منتشر کند. اصل و سود</p>

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
و هزینه‌های مترتب بر انتشار این اوراق در بودجه‌های سنواتی کل کشور پیش‌بینی می‌شود.	و هزینه‌های مترتب بر انتشار این اوراق در بودجه‌های سنواتی کل کشور پیش‌بینی می‌شود.
ط- به‌منظور سرمایه‌گذاری در طرح‌های نفت و گاز با اولویت میداین مشترک وزارت نفت و طرح‌های زیربنایی و توسعه‌ای وزارت صنعت، معدن و تجارت و وزارت نیرو، وزارتخانه‌های مذکور از طریق شرکت‌های تابعه ذی‌ربط و با تصویب شورای اقتصاد، اوراق مالی اسلامی (ریالی یا ارزی) در سقف سی‌وپنج هزار میلیارد (۳۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال منتشر کنند و بازپرداخت اصل و سود این اوراق را توسط شرکت‌های مذکور از محل افزایش تولید همان میداین (برای طرح‌های وزارت نفت) و عایدات طرح (برای طرح‌های وزارت صنعت، معدن و تجارت و وزارت نیرو) تضمین کنند.	ط- به‌منظور سرمایه‌گذاری در طرح‌های نفت و گاز با اولویت میداین مشترک وزارت نفت و طرح‌های زیربنایی و توسعه‌ای وزارت صنعت، معدن و تجارت و وزارت نیرو، وزارتخانه‌های مذکور از طریق شرکت‌های تابعه ذی‌ربط و با تصویب شورای اقتصاد، اوراق مالی اسلامی (ریالی یا ارزی) در سقف سی‌وپنج هزار میلیارد (۳۵,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال منتشر کنند و بازپرداخت اصل و سود این اوراق را توسط شرکت‌های مذکور از محل افزایش تولید همان میداین (برای طرح‌های وزارت نفت) و عایدات طرح (برای طرح‌های وزارت صنعت، معدن و تجارت و وزارت نیرو) تضمین کنند.
ی- وزارت نفت از طریق شرکت‌های دولتی تابعه ذی‌ربط تا سقف معادل سه میلیارد (۳,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) دلار اوراق مالی اسلامی (ریالی یا ارزی) با تصویب هیئت وزیران منتشر کند. این اوراق برای بازپرداخت اصل و سود اوراق ارزی- ریالی سررسید شده تسهیلات بانکی و تضامین سررسید شده و همچنین بازپرداخت بدهی‌های سررسید شده به پیمانکاران قراردادهای بیع متقابل طرح‌های بالادستی نفت تعلق می‌گیرد و شرکت‌های مذکور موظفند اصل و سود اوراق منتشرشده را حداکثر تا پنج سال از محل منابع داخلی خود تسویه کنند. اوراق فروش نرفته این بند با تأیید وزارت نفت و سازمان برنامه و بودجه کشور قابل واگذاری به پیمانکاران/ طلبکاران طرح‌ها است.	ی- وزارت نفت از طریق شرکت‌های دولتی تابعه ذی‌ربط تا سقف معادل سه میلیارد (۳,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) دلار اوراق مالی اسلامی (ریالی یا ارزی) با تصویب هیئت وزیران منتشر کند. این اوراق برای بازپرداخت اصل و سود اوراق ارزی- ریالی سررسید شده تسهیلات بانکی و تضامین سررسیدشده و همچنین بازپرداخت بدهی‌های سررسیدشده به پیمانکاران قراردادهای بیع متقابل طرح‌های بالادستی نفت تعلق می‌گیرد و شرکت‌های مذکور موظفند اصل و سود اوراق منتشرشده را حداکثر تا پنج سال از محل منابع داخلی خود تسویه کنند. اوراق فروش نرفته این بند با تأیید وزارت نفت و سازمان برنامه و بودجه کشور قابل واگذاری به پیمانکاران/ طلبکاران طرح‌ها است..
ک- ۱- به‌منظور مدیریت تبعات احتمالی انتشار اوراق مالی اسلامی در بازارهای پول و سرمایه کشور، کمیته‌ای متشکل از رئیس سازمان برنامه و بودجه کشور، وزیر امور اقتصادی و دارایی و رئیس کل بانک مرکزی جمهوری	ک- ۱- به‌منظور مدیریت تبعات احتمالی انتشار اوراق مالی اسلامی در بازارهای پول و سرمایه کشور، کمیته‌ای متشکل از رئیس سازمان برنامه و بودجه کشور، وزیر امور اقتصادی و دارایی و رئیس کل بانک مرکزی جمهوری

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
<p>اسلامی ایران بر نحوه انتشار اوراق موضوع این قانون نظارت خواهند کرد. نرخ‌های سود اسمی اوراق منتشره به‌استثنای سازوکار مربوط به نرخ اسناد این تبصره توسط این کمیته تعیین می‌شود.</p>	<p>اسلامی ایران بر نحوه انتشار اوراق موضوع این قانون نظارت خواهند کرد. نرخ‌های سود اسمی اوراق منتشره و نرخ حفظ قدرت خرید اسناد خزانه اسلامی توسط این کمیته تعیین می‌شود.</p>
<p>۲- اوراق و اسناد منتشره جهت تسویه بدهی دولت موضوع بندهای «ح» «ز»، «و» این تبصره این تبصره از هرگونه بررسی در کمیته مذکور مستثنا است.</p>	<p>۲- اوراق و اسناد منتشره جهت تسویه بدهی دولت موضوع بندهای «ح» و «و» این تبصره از هرگونه بررسی در کمیته مذکور مستثنا است.</p>
<p>۳- نحوه صدور انتشار اوراق مربوط به شرکت‌ها و دستگاه‌هایی که بدون تضمین دولت منتشر می‌شود نیز مشمول جزء (۱) این بند است.</p>	<p>۳- نحوه صدور انتشار اوراق مربوط به شرکت‌ها و دستگاه‌هایی که بدون تضمین دولت منتشر می‌شود نیز مشمول جزء (۱) این بند می‌باشد.</p>
<p>۴- وزارت امور اقتصادی و دارایی به نیابت از دولت مسئول انتشار اوراق مالی مربوط به دولت است.</p>	<p>۴- وزارت امور اقتصادی و دارایی به نیابت از دولت مسئول انتشار اوراق مالی مربوط به دولت است. این وزارتخانه مجاز است از کلیه روش‌های انتشار اولیه اوراق از جمله عرضه تدریجی، حراج، فروش اوراق به کسر (کمتر از قیمت اسمی)، پذیره‌نویسی و عرضه خصوصی در بازارها استفاده کند. سازمان بورس و اوراق بهادار و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران حسب مورد مکلفند نسبت به ارائه اطلاعات مورد نیاز از جمله فهرست آخرین دارندگان اوراق مالی اسلامی دولت به وزارت مذکور و اتخاذ تمهیدات لازم برای استفاده از کلیه روش‌های انتشار اقدام نمایند. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در بازار ثانویه اوراق، مجاز به خرید و فروش اوراق مالی اسلامی دولت بوده و از نظر حجم خرید یا فروش و روش خرید یا فروش (از جمله مکانیسم حراج) در راستای سیاستگذاری پولی خود اختیار کامل دارد.</p> <p>۵- به وزارت امور اقتصادی و دارایی اجازه داده می‌شود نسبت به تأسیس نهادهای واسطه با مدیریت و مالکیت دولت یا استفاده از نهادهای واسطه موضوع قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید با انتقال مالکیت، برای انتشار اوراق بهادار (ارزی- ریالی) اقدام کند.</p> <p>۶- به وزارت امور اقتصادی و دارایی اجازه داده می‌شود رأساً از دارایی‌ها و مطالبات دولت به‌عنوان پشتوانه انتشار اوراق مالی اسلامی موضوع این تبصره بدون رعایت</p>



قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
	<p>تشریفات قانونی مربوط به بورس استفاده کند. ضوابط و معیار و نحوه اجرا به پیشنهاد وزارتخانه مذکور به تصویب هیئت وزیران می‌رسد.</p> <p>۷- به منظور توسعه بازار اوراق مالی اسلامی دولت، سازمان بورس و اوراق بهادار مکلف است با اعلام خزانه‌داری کل کشور، ده ( ۱۰٪ ) درصد مجموع کارمزدهای معاملات ثانویه اوراق بهادار اسلامی دولت در بازار سرمایه را صرف اصلاح و بهبود سازوکار عرضه اولیه اوراق بهادار اسلامی دولت و تهیه سامانه‌ها و زیرساخت‌های مورد نیاز نماید.</p>
<p>ل- اوراق و اسناد این تبصره مشمول مالیات نمی‌شود.</p>	<p>ل- اوراق و اسناد این تبصره و کارمزد تعهد پذیره نویسی اوراق مالی اسلامی دولت (منتشره در سال ۱۳۹۹) مشمول مالیات نمی‌شود. همچنین معاملات بین ارکان انتشار و دریافت‌ها و پرداخته‌ای مربوط به انتشار اوراق موضوع این بند، صرف نظر از استفاده یا عدم استفاده از نهادهای واسط، مشمول معافیت‌ها و مستثنیات حکم ماده (۱۴) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور می‌شود.</p>
<p>م- به منظور اجرای سیاست پولی و مدیریت نرخ‌های سود و کنترل تورم، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران انجام عملیات بازار باز و خرید و فروش اوراق مالی اسلامی منتشره دولت و وثیقه گیری اوراق مذکور در ازای اضافه برداشت بانک‌ها و یا اعطای خط اعتباری را انجام می‌دهد. ۱- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران صرفاً مجاز به خرید و فروش اوراق مالی اسلامی منتشره دولت و بانک مرکزی، در بازار ثانویه و با قیمت‌های کشف شده در بازار مزبور است. ۲- به دولت اجازه داده می‌شود، در صورت اجرای عملیات بازار باز و نیز وثیقه‌گیری اوراق مالی اسلامی دولتی از بانک‌ها توسط بانک مرکزی، بخشی از بدهی‌های قطعی و حسابرسی شده خود به بانک‌ها (موضوع ماده (۱۰)</p>	<p>م- ۱- به منظور اجرای سیاست پولی و مدیریت نرخ‌های سود (در راستای کنترل بلندمدت نقدینگی) و کنترل تورم و در راستای اجرای عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال وثیقه، به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران اجازه داده می‌شود به تدریج بدهی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری (شامل خط اعتباری و اضافه برداشت) را وثیقه‌دار نماید، به گونه‌ای که در پایان سال حداقل پنجاه (۵۰٪) درصد بدهی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به بانک مرکزی توثیق به اوراق بدهی منتشره به خزانه باشد. سازمان بورس اوراق بهادار مکلف به همکاری در توثیق اوراق بدهی خزانه نزد بانک مرکزی است. ۲- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مجاز است با تصویب شورای پول و اعتبار بابت درصدی از سپرده‌های</p>

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
<p>قانون برنامه ششم توسعه) را که در چهارچوب قوانین تا پایان سال ۱۳۹۷ ایجاد شده است تا سقف دویست هزار میلیارد (۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال بهادارسازی کند.</p> <p>۳- به وزارت امور اقتصادی و دارایی اجازه داده می‌شود نسبت به تأسیس نهادهای واسط با مدیریت و مالکیت دولت یا استفاده از نهادهای واسط موضوع قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید با انتقال مالکیت، برای انتشار اوراق بهادار (ارزی-ریالی) اقدام کند. معاملات بین ارکان انتشار و دریافت‌ها و پرداخت‌های مربوط به انتشار اوراق موضوع این بند، صرف‌نظر از استفاده یا عدم استفاده از نهادهای واسط، مشمول معافیت‌ها و مستثنیات حکم ماده (۱۴) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور می‌شود.</p> <p>۴- به وزارت امور اقتصادی و دارایی اجازه داده می‌شود رأساً از دارایی‌ها و مطالبات دولت به‌عنوان پشتوانه انتشار اوراق مالی اسلامی موضوع این تبصره بدون رعایت تشریفات قانونی مربوط به بورس استفاده کند. ضوابط و معیار و نحوه اجرا به پیشنهاد وزارتخانه مذکور به تصویب هیئت وزیران می‌رسد.</p>	<p>قانونی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، اوراق مالی اسلامی منتشره از سوی دولت را بپذیرد.</p>
<p>ن- سقف استفاده دولت از اوراق موضوع این تبصره برای مصارف بودجه عمومی به‌استثنای اسناد تسویه موضوع بند (و) این تبصره حداکثر معادل سقف پیش‌بینی شده در جدول شماره (۴) ماده (۷) قانون برنامه ششم توسعه است و دولت اجازه مصرف از اوراق منتشره مربوط به شرکت‌ها و شهرداری‌ها را در بودجه عمومی ندارد.</p> <p>س- ایجاد طلب جدید از دولت در صورتی مجاز خواهد بود که از قبل تعهد و تضمین آن با مبنای قانونی توسط سازمان برنامه و بودجه کشور صادر شده باشد.</p>	<p>ن- ایجاد طلب جدید از دولت در صورتی مجاز خواهد بود که از قبل تعهد و تضمین آن با مبنای قانونی توسط سازمان برنامه و بودجه کشور صادر شده باشد. بانک مرکزی از طریق بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیر بانکی موظف است حداکثر شش ماه پس از ابلاغ قانون، اطلاعات مربوط به تسهیلات و تعهداتی را که بر اساس تضامین صادره از سوی هیئت وزیران/ سازمان برنامه و بودجه کشور تا پایان سال ۱۳۹۸ اعطا کرده‌اند را در سامانه تضامین دولت درج نمایند.</p>
<p>ع- مرجع رسیدگی و تأیید بدهی‌ها موضوع بند (و) این تبصره و بدهی‌ها و مطالبات موضوع بند (پ) ماده (۱) قانون رفع موانع رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور،</p>	<p>س- مرجع رسیدگی و تأیید بدهی‌ها موضوع بند (و) این تبصره و بدهی‌ها و مطالبات موضوع بند (پ) ماده (۱) قانون رفع موانع رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور،</p>

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
توسط سازمان برنامه و بودجه کشور و وزارت اقتصاد و دارایی تعیین می‌شود.	توسط سازمان برنامه و بودجه کشور و وزارت اقتصاد و دارایی تعیین می‌شود.
<p>ف- به دولت اجازه داده می‌شود مبلغ ده هزار میلیارد (۱۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال اوراق مالی- اسلامی جهت احداث، تکمیل و تجهیز فضاهای آموزشی، پرورشی و ورزشی وزارت آموزش و پرورش (سازمان نوسازی، توسعه و تجهیز مدارس کشور) منتشر کند.</p>	<p>ع- به دولت اجازه داده می‌شود مبلغ ده هزار میلیارد (۱۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰) ریال اوراق مالی- اسلامی جهت احداث، تکمیل و تجهیز فضاهای آموزشی، پرورشی و ورزشی وزارت آموزش و پرورش (سازمان نوسازی، توسعه و تجهیز مدارس کشور) منتشر کند. این اوراق خارج از سقف پیش‌بینی شده در جدول شماره (۴) ماده (۷) قانون برنامه ششم توسعه بوده و بر اساس ابلاغ اعتبار و تخصیص‌های صادره به مصرف می‌رسد.</p>
<p>ص- استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تأدیه بدهی ناشی از تملک اراضی مربوط به همان طرح در طرح‌ها و پروژه‌های ملی و استانی در چهارچوب قانون برنامه ششم توسعه و این قانون بلامانع است.</p>	<p>ف- مهلت واگذاری اوراق مالی اسلامی غیرنقدی (تحویلی به طلبکاران) منتشره در سال ۱۳۹۹، برای کلیه دستگاه‌های اجرایی از جمله دستگاه‌های اجرایی موضوع ماده (۱) قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور، تابع قانون اصلاح مواد (۶۳) و (۶۴) قانون محاسبات عمومی کشور است.</p>
	<p>ص - به منظور یکپارچگی و هماهنگ‌سازی در اوراق منتشره دولت، اوراق مالی اسلامی دولت (منتشره توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی) مشمول ماده (۲۷) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب سال ۱۳۸۴ است.</p>
	<p>ق- وزارت امور اقتصادی و دارایی موظف است ظرف دو ماه پس از اجرای عملیات بازار باز توسط بانک مرکزی، ضمن تعیین فهرست معامله‌گران اولیه مجاز نسبت به پیاده‌سازی الزامات عرضه اولیه اوراق از طریق حراج به نحوی که حداقل سی درصد (۳۰٪) اوراق مالی منتشر شده دولت پس از عملیات بازار باز در عرضه اولیه به معامله‌گران اولیه مجاز به فروش برسد.</p>
	<p>ر- حداقل سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت از کل دارایی‌های صندوق در اوراق بهادار دولتی برابر با پنجاه (۵۰٪) درصد تعیین می‌شود. عدم انجام این تکلیف مشمول جریمه‌های مالیات‌های بند (ب)</p>

قانون بودجه سال ۱۳۹۸	لایحه بودجه سال ۱۳۹۹
	ماده (۱۷) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور است و سازمان بورس اوراق بهادار مکلف به همکاری با سازمان امور مالیاتی برای اجرای این حکم است.