

مطالب جاری | آرشیو | جستجو

معایب اقتصادی انتشار اوراق مشارکت (91/01/17)

admin ارسال شده در 17 فروردین 1391، 17:08

دولت در لایحه بودجه سال آینده حدود ۷۶ هزار میلیارد تومان منابع را از محل فروش اوراق مشارکت پیش‌بینی کرده است. مرکز پژوهش‌های مجلس در گزارشی به معایب اقتصادی چنین پیش‌بینی‌ای پرداخته است.

این گزارش در ۱۰ بند به تحلیل عوامل اقتصادی این کار پرداخته و تاکید دارد رشد یکباره انتشار اوراق مشارکت در سال ۹۱ نسبت به سال قبل که حدود ۳۵ هزار میلیارد تومان بوده آثار منفی اقتصادی متعددی به دنبال دارد.

معایب اقتصادی انتشار اوراق مشارکت

- با توجه به اینکه بازده مورد انتظار اوراق مشارکت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۱ مشخص نیست، لذا نمی‌توان نسبت به انتفاعی بودن طرح‌های مرتبط با آن اطمینان داشت.
- افزایش این حجم از انتشار اوراق مشارکت در بهترین حالت حداقل در کوتاه‌مدت موجب جایگزینی بخش عمومی به جای بخش خصوصی خواهد شد.
- ابهام‌های قانونی در انتشار اوراق مشارکت وجود دارد و این در حالی است که صدور اوراق بهادار به‌طور عام و اوراق مشارکت به‌طور خاص، افزون بر قوانین، به روش جامع و مرجع قانونی آگاه و مهم‌ترین رفیای اوراق مشارکت است؛ زیرا شواهد نشان می‌دهد که خریداران متعارف اوراق مشارکت به‌طور عمده بخشی از شهروندان هستند که سرمایه‌گذاری متعارف آنها نوعاً سپرده‌گذاری در نظام بانکی آثار مثبت این نوع تجهیز منابع سرمایه‌ای را که همانا رسیدن به اهداف تامین مالی و سیاست پولی است، به حداکثر برساند.
- در قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت، مرجع تشخیص انتفاعی بودن طرح‌های عمرانی دولتی که برای آن اوراق مشارکت منتشر می‌شود، هیاتی مرکب از نمایندگان وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور و بانک مرکزی ایران است. بررسی و ارزیابی سایر طرح‌ها، بر عهده بانک مرکزی است. به این ترتیب، یک نهاد دولتی مسوولیت نظدهی به انتشار اوراق مشارکت را بر عهده دارد که این امر با تجارب جهانی موجود در زمینه سازوکار ناظر بر انتشار و پذیرش اوراق بهادار منطبق نیست. به علاوه جایگاه و حدود و مرز سیاست‌های پولی و سیاست‌های مالی مشخص نیست.
- تعیین نرخ سود واقعی، یک امر ضروری است؛ حال آنکه نرخ سود اوراق مشارکت در اکثر طرح‌های دولتی هماهنگ با بازدهی این طرح‌ها تعیین نمی‌شود. شرکت‌های دولتی در عمل یک تخمین از بازدهی خود ارائه می‌دهند و بر اساس آن نرخ سود را تعیین می‌کنند که اطلاعات شفاف و روشنی در زمینه چگونگی تخمین این بازدهی در دسترس نیست. از این رو، نرخ سود غیرواقعی از یک طرح بل مالی دولت در زمان سررسید اوراق را افزایش می‌دهد و از طرف دیگر، رفیعی ناعادلانه برای سایر بخش‌های بازار سرمایه مانند بازار بورس است که یکی از مهم‌ترین رفیای اوراق مشارکت است؛ زیرا شواهد نشان می‌دهد که خریداران متعارف اوراق مشارکت به‌طور عمده بخشی از شهروندان هستند که سرمایه‌گذاری متعارف آنها نوعاً سپرده‌گذاری در نظام بانکی یا خریداران سهام است، بنابراین تعیین نرخ سود با توجه به بازدهی، انتفاعی بودن طرح‌های منتخب و توجه به اثرهای جانبی بر انواع سرمایه‌گذاری‌های جایگزین با توجه به اهداف آنها از مهم‌ترین مسائل این بخش است.
- تحلیل هزینه‌های سنگین انتشار اوراق مشارکت به بخش غیردولتی و موانع متعدد بر سر راه آنان و در نتیجه عدم توانایی رقابت این بخش با بخش‌های دولتی یکی دیگر از مشکلات در این زمینه است.
- در عمل و نسبت به اوراق مشارکتی که تاکنون منتشر شده سازمان حسابرسی به عنوان امین انتخاب شده است؛ اما به علت عدم تهیه و ارائه به موقع صورت‌های مالی طرح‌های موضوع اوراق مشارکت از طرف دستگاه‌های صادرکننده اوراق (مطابق موارد مطرح شده در تعیین سود قطعی)، تعداد گزارش‌های صادرشده از طرف سازمان مزبور انگشت‌شمار و بسیار کمتر از تعداد گزارشی است که تاکنون باید عرضه و منتشر می‌شد. در برخی از گزارش‌های صادرشده، نظر سازمان مشروط بوده و در مواردی به علت اشکال‌های عمده در حساب‌ها یا محدودیت‌هایی که از جانب دستگاه صادرکننده در امر رسیدگی ایجاد شده، سازمان حسابرسی از اظهارنظر نسبت به گزارش‌های مالی طرح‌های اوراق مشارکت، خودداری کرده است. با این حال، شواهدی از پیامد منفی یا تنبیه دستگاه‌های صادرکننده اوراق به علت عدم‌تهیه و ارائه به‌موقع صورت‌های مالی طرح‌ها یا اظهارنظر ناموافق حسابرس امین در دست نیست.
- اگر این فرض بنیادی را پذیرفته شده بدانیم که انجام دادن هر عمل یا حتی خودداری از آن، مستلزم تصمیم‌گیری و لازمه تصمیم‌گیری درست و آگاهی است، پس تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در اوراق مشارکت یا هر نوع اوراق بهادار دیگر و تصمیم‌گیری در مورد صدور و انتشار اوراق یا هر نوع تصمیم‌گیری دیگری توسط مراجع مختلف در صورتی منطقی خواهد بود که بر اطلاعات متکی باشد. در مقررات مربوط به اوراق مشارکت مصوب بانک مرکزی و در آیین‌نامه اجرایی قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت پیش‌بینی شده است که ناشر اوراق، اطلاعاتی‌های حاوی گزارش وضعیت مالی و عملکرد اجرایی طرح را همراه اظهارنظر امین، حداقل هر شش ماه یا در مقاطعی که توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود از طریق یکی از روزنامه‌های کثیرالانتشار منتشر کند. این الزام، فاقد ضمانت اجرایی کافی است.
- طبق قانون مشارکت و مقررات قبلی راجع به اوراق مزبور، دارندگان اوراق مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح‌های موضوع اوراق مشارکت شریک هستند. این مشارکت در صورتی معنادار خواهد بود که طرح مربوط تا سررسید اوراق مشارکت خاتمه یابد و اراضی آماده‌سازی شده یا ابنیه و تاسیسات یا کالاهای تولیدی طرح به فروش برسد و در نهایت سود طرح تعیین شود. تجربه اجرای طرح‌های مختلف در کشور ما این است که به‌طور معمول طرح‌ها در مدت زمان پیش‌بینی شده به اتمام نمی‌رسند و طرح‌های موضوع اوراق مشارکت نیز نمی‌توانند از این روال عمومی خارج باشند؛ به ویژه که مدت زمان لازم برای فروش نیز به دوره طرح افزوده می‌شود. چنانچه طرح موضوع اوراق مشارکت در محدوده زمانی مقرر خاتمه نیابد یا اراضی آماده‌سازی شده یا ابنیه و تاسیسات طرح یا کالاهای ساخته‌شده تا سررسید اوراق فروش نرفته باشد، به‌طور طبیعی تعیین سود قطعی طرح اگر ناممکن نباشد لاقابل برآورد میهم خواهد بود. علاوه بر این اجرای طرح‌ها در مدت زمانی بیش از دوره پیش‌بینی شده و توقف طرح در طول اجرای آن موجب بالا رفتن هزینه‌ها و در نتیجه کاهش سود خواهد شد یا به زیان منتج می‌شود. چگونگی برخورد با موارد یاد شده در مقررات اوراق مشارکت پیش‌بینی نشده است.
- بدیهی است پیش‌بینی فروش ۵/۷۶ هزار میلیارد تومان اوراق مشارکت، در صورت عدم تحقق کامل آن، محملی برای تامین درآمدی بودجه و تحمیل آن به سایر منابع از جمله استقراض از بانک مرکزی و رشد پایه پولی و نتیجه تورمی آن خواهد شد.
- به نظر می‌رسد با توجه به تجارب سال‌های گذشته و ظرفیت بازار پول ایران امکان عملی فروش این حجم عظیم از اوراق مشارکت وجود نداشته باشد.

رجوع به آرشیو | نظر شما (0)

رتبه بندی مطلب

5 4 3 2 1

نظرات شما

هنوز نظری برای این مطلب ارسال نشده است. اولین نظر را شما ارسال کنید.

ارسال نظر

نام الزامی است.

ایمیل الزامی است.

وب سایت

پیگیری شدن نظر ارسالی را توسط ایمیل به من اطلاع دهید.

کلیه حقوق این سایت برای شرکت نرم افزار و سخت افزار ایران (نوسا) محفوظ می باشد. ۱۳۸۹