

# سازوکارهای موفقیت صندوق توسعه ملی؛ تبدیل منابع صندوق به ثروت بین نسلی: چالشها و راهکارها

مهدی پندار<sup>۱</sup> - رضا ویسی<sup>۲</sup>

## چکیده

صندوق توسعه ملی ایران با هدف تبدیل بخشی از عواید ناشی از فروش نفت و گاز به ثروت های ماندگار، مولد اقتصادی و حفظ سهم نسل های آینده تشکیل شده است. بررسی اولیه در خصوص صندوق توسعه ملی، نشان دهنده مشکلات و نقص هایی در حوزه های حفظ ارزش دارایی های صندوق، تخصیص منابع و حکمرانی است که سبب خواهد شد صندوق توسعه ملی نتواند گردآورنده و حافظ ثروت کشور، برای نسل های فعلی و آتی باشد. در واقع، یکی از الزامات بنیادین سیاستهای اقتصاد مقاومتی و برنامه پنجم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور، تغییر نگاه به منابع و درآمدهای نفت و گاز و مدیریت درآمدهای حاصل از آن در سطح برنامه ریزی کلان اقتصادی عنوان شده است. جنبه اصلی این تغییر، «طرح تشکیل صندوق توسعه ملی» است که بند هشت الزامات تحقق چشم انداز بیست ساله مجمع تشخیص مصلحت نظام به آن اختصاص دارد. از همین منظر، در این مقاله به بررسی چالشها و تنگناها و در ادامه راهکارها و راهبردهای پیش روی موفقیت صندوق توسعه ملی و تبدیل منابع صندوق به ثروت بین نسلی از دیدگاه خبرگان و کارشناسان؛ پرداخته شده است.

واژگان کلیدی: صندوق توسعه ملی، حاکمیت شرکتی، سرمایه گذاری.

## مقدمه

نحوه مدیریت درآمدهای نفتی، همواره یکی از دغدغه های دولت در اقتصاد ایران بوده است. ایران با داشتن حدود ۱۵۷ میلیارد بشکه ذخایر اثبات شده نفتی و ۱۲۰۱ تریلیون متر مکعب گاز طبیعی، یکی از بزرگترین دارندگان ذخایر نفت و گاز جهان است و لازم است از این منابع تجدیدناپذیر به صورتی که منافع نسل های حال و آینده به صورت توانمند حفظ شده و عدالت بین نسلی محقق شود، استفاده ای کارآمد در جهت توسعه همه جانبه کشور داشته باشد (پاسبانی و همکاران، ۱۳۹۶).

از سوی دیگر، بسیاری از کشورها از جمله ایران برای ثبات سازی منابع بودجه و کاهش اثرات نوسانات درآمدهای مزبور بر بودجه عمومی دولت، نسبت به تأسیس حسابها و یا صندوقهای ثبات ساز، اقدام کرده اند. به نحوی که در شرایط وفور درآمدهای ارزی حاصل از صادرات منابع طبیعی، بخشی از آن درآمدها را در حساب مزبور پس انداز کرده تا در زمان کاهش این درآمدها، از حساب یا صندوقهای یاد شده برداشت کنند. کشور ایران در این زمینه، تجربه ایجاد حساب ذخیره ارزی را از سال ۱۳۷۹ بنابر قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی آغاز کرده است که تا انتهای برنامه چهارم این سیاست را ادامه داده است. حساب ذخیره ارزی به عنوان اولین صندوق ثروت حاکمیتی در ایران فعالیت

۱. استادیار دانشکده اقتصاد و توسعه کشاورزی دانشگاه تهران، ایران، نویسنده مسئول، ایمیل: mpendar@ut.ac.ir

۲. دکترای مدیریت بازرگانی گرایش استراتژیک دانشگاه تهران، کارشناس سازمان برنامه و بودجه کشور، ایران، ایمیل: rveicy@ut.ac.ir

خود را از سال ۱۳۷۹ آغاز کرد و با توجه به چالشهایی که در مسیر فعالیت و اهداف این نهاد به وجود آمد، از سال ۱۳۸۹ صندوق توسعه ملی تشکیل شد (کارکن و همکاران، ۱۳۹۹).

در نهایت این حساب به دلیل استفاده از منابع آن، خارج از اصول مقرر، منجر به نتیجه مطلوب نشد. به دنبال این نتیجه، صندوق توسعه ملی به عنوان یک نهاد حاکمیتی بر اساس ماده ۸۴ قانون برنامه پنجم توسعه از سال ۱۳۹۰ پایه-گذاری شد. بر این اساس، منابع ورودی سالانه صندوق معادل حداقل ۳۰ درصد از درآمدهای حاصل از صادرات نفتی (نفت خام، میعانات گازی، گاز طبیعی و فرآوردههای نفتی) در سالهای برنامه تعیین گردید (محمودی و همکاران، ۱۳۹۸).

در واقع، صندوقهای ثروت ملی؛ مفهوم جدیدی است که به عنوان ابزاری در جهت مدیریت داراییهای دولتی معرفی می شوند. با استفاده از این نهادها می توان مالکیت دولتی را در شرکتهای دولتی، بانکها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت حفظ کرد، در حالی که مؤلفه های برتری بنگاههای خصوصی بر بنگاههای دولتی از جمله بهره‌وری و بازده اقتصادی را در شرکتهای دولتی برقرار ساخت (Castelli & Scacciavillani, 2015).

در چنین شرایطی طبیعی است صندوق توسعه ملی نتواند گردآورنده و حافظ پس اندازهای ارزی کشور برای نسل های فعلی و آتی باشد. حال این سوال مطرح است که چرا صندوق توسعه ملی در ایران نتوانسته است به اهداف تعیین شده دست یابد؟ صندوق توسعه ملی در چه مسیری حرکت کند تا ضمن حفظ منافع نسل های مختلف جمعیتی به اهداف اولیه تصریح شده در اساسنامه آن برسد؟

لذا در پاسخ به این پرسش ها، این نوشتار بر این قصد است تا چالشها و تنگناهایی که صندوق توسعه ملی با آن مواجه است در فراگرد تحلیل و تبیین کیفی همراه با اجماع نظر خبرگان و کارشناسان؛ تشریح کرده و در ادامه راهکارها و راهبردهای پیشنهادی را نیز به منظور موفقیت صندوق توسعه ملی؛ بازگو نماید.

### الزامات موفقیت صندوق های توسعه ملی: دیدگاه های نظری و تجربی

موفقیت صندوق ها با اقتدار سیاست های مالی و نیز تقید و تعهد کامل به آنها و عمل براساس قاعده و اجتناب از مصلحت زدگی، همبستگی مستقیم دارد: فاسنو<sup>۳</sup> با مطالعه تطبیقی تجارب صندوق های توسعه ملی در کشورهای مختلف از جمله نروژ، شیلی، ونزوئلا، کویت، عمان و نیز ایالت های آلاسکا و آلبرتا که به منظور برابری بین نسلی، مدیریت تقاضا و حرکت به سمت اقتصاد رقابتی اقدام به تاسیس صندوق نموده اند، ضمن تصریح بر وجود تفاوت در اهداف، قواعد عملیات، ساختارهای نهادی و سازمان صندوق در کشورهای مختلف، بر این نکته مشترک تأکید دارد که موفقیت صندوق ها با اقتدار سیاست های مالی و نیز تقید و تعهد کامل به آنها و عمل براساس قاعده و اجتناب از مصلحت زدگی، همبستگی مستقیم دارد (Fasano, 2020).

<sup>3</sup>. Fasano

هدف و مسیر نهایی صندوق ها، تثبیت مخارج بوده و استراتژی بهینه سیاست مالی بایستی متضمن شکل گیری صندوق با نقشی جامع در درآمدها و مخارج باشد: انگل و والدز<sup>4</sup> صندوق های تثبیت درآمد ملی را به عنوان یک راه حل اساسی برای توزیع درآمد بین نسلی و نیز ایجاد پس انداز احتیاطی، پیشنهاد و ارزیابی کرده اند و بر این نکته که باید هدف و مسیر نهایی صندوق ها، تثبیت مخارج باشد و نباید آنها را فقط در حد درآمدها محدود و منحصر کرد، تأکید داشته اند و نتیجه گرفته اند که استراتژی بهینه سیاست مالی بایستی متضمن شکل گیری صندوق با نقشی جامع در درآمدها و مخارج باشد (Pellizzula, 2017).

صندوق های درآمد ملی ضرورتاً تضمین کننده مدیریت محتاطانه درآمدهای حاصل از فروش منابع طبیعی نیست و کلید حل - مشکل مدیریت بودجه دولت است: دیویس و همکاران<sup>5</sup> تأکید کرده اند که صندوق های درآمد ملی نه راه حل ساده ای برای مشکلات مالی کشورهای غنی از نظر منابع طبیعی است و نه ضرورتاً مشکلات آنها را به کلی حل می کند. در بیشتر کشورهای غنی از نظر منابع طبیعی فقدان انگیزه های موثر سیاسی اقتصادی برای مدیریت محتاطانه بودجه عامل اصلی ضعف این کشورها است. اما اینکه چگونه می توان انگیزه های سیاسی اقتصادی دولت در این کشورها را درمان کرد، یک چالش بسیار اساسی است (Davis & et al, 2010).

صندوق با اقتدار سیاست های مالی و تقید دولت به آن می تواند نقش مؤثری در کاهش بی ثباتی های ناشی از شوک های برونزا داشته باشد: اندرسون و فاریس<sup>6</sup> با مطالعه اقتصاددانان آمریکای لاتین، برای مواجهه با بی ثباتی های ناشی از صدور گاز طبیعی در کشور بولیوی، به بررسی نکات مثبت و منفی ایجاد صندوق تثبیت در این کشور پرداخته اند. آنها در این بررسی، نتیجه گرفته اند چنانچه تأسیس صندوق با اقتدار سیاست های مالی و تقید دولت به آن همراه باشد، این اقدام می تواند نقش مؤثری در کاهش بی ثباتی و نااطمینانی های ناشی از شوک های برونزا داشته باشد (Andersen and et al, 2012).

موفقیت آتی صندوق وابسته به توانایی و انگیزه های سیاسی دولت است: ونتال و لانگ<sup>7</sup> با بررسی تجربه کشور های دارای منابع غنی خاطر نشان کرده اند که موفقیت کشورها در دستیابی به نظم و انضباط مالی و سرمایه بین نسلی از طریق ثبات و یا پس انداز به توانایی آنها برای جلوگیری از تغییر بودجه یا قواعد صندوق های درآمد ملی توسط دولت هایشان بستگی دارد. نهادهای قوی و مستقل که بتواند بر میزان تبعیت دولت ها از قواعد صندوق نظارت کند در بیشتر کشورهای درحال توسعه وجود ندارد. در نتیجه این دولت ها ممکن است قواعد صندوق را نادیده بگیرند و منابع آنها صرف منافع سیاسی کوتاه مدت خود کنند. یک صندوق درآمد ملی اگر به خوبی طراحی شده باشد به طور خودکار نمی تواند انگیزه های سیاسی دولت را تغییر دهد (Weinthal & Luong, 2016).

<sup>4</sup>.Engel & Valdes

<sup>5</sup>. Davis & et al

<sup>6</sup>. Anderson & Faris

<sup>7</sup>. Weinthal and Luong

صندوق های درآمد ملی باید وسیله ای برای هدایت صحیح انگیزه های سیاسی اقتصادی دولت ها باشد: هامفریس و سندبو<sup>۸</sup> بیان کردند، در بسیاری از کشورها منطق صندوق های درآمد ملی نباید بر این باشد که به الگوهای بهینه اجتماعی هزینه های دولت و پس انداز بهینه برای نسل آتی دست پیدا کند، بلکه باید وسیله ای باشد برای ایجاد راه حلی نهادی که انگیزه های سیاسی اقتصادی دولت ها را به طور صحیحی هدایت کند ( Humphreys, M. and Sandbu, 2017).

موفقیت صندوق ها در طی صحیح مسیر حرکت آتی وابسته به اراده سیاسی دولت ها و تعهد به مدیریت محتاطانه درآمد توسط آنها است: آسفاها<sup>۹</sup> در مطالعات خود به این نتیجه رسید که شواهد تجربی بیانگر ۲ درس مهم در مورد صندوق ها می باشد؛ اول، ایجاد یک صندوق درآمد ملی به خودی خود الزاماً سیاست های محتاطانه مالی را تضمین نکرده است. دوم، ایجاد یک صندوق درآمد ملی به خودی خود الزاماً موجب تامین سرمایه بین نسلی نمی شود. لذا اگر نهاد های قوی برای متقاعد کردن دولت ها به رعایت دقیق قوانین صندوق وجود نداشته باشد، صندوق های درآمد ملی سرانجام ناکارا هستند، حتی وقتی که دقیقاً طراحی شوند. بنابراین، نکته مهم و حیاتی در مورد این صندوق ها، اراده سیاسی و تعهد به مدیریت محتاطانه درآمد توسط دولت ها می باشد (Asfaha, 2017).

در مجموع، بررسی مطالعات نظری و تجربی انجام شده در خصوص صندوق های توسعه ملی بیانگر آن است که مسیر حرکت آتی صندوق ها در دست دولت ها است. چنانچه مدیریت بودجه دولت و انگیزه های سیاسی و اقتصادی آنها در راستای اهداف صندوق ها باشد، می تواند به حرکت صحیح آنها کمک کند، در غیر این صورت، ایجاد یک صندوق توسعه ملی؛ الزاماً سیاست های محتاطانه مالی را تضمین نمی کند و در نتیجه از همین محل آسیب پذیر خواهد بود.

### **جدول ۱. اصول و راهبردهای سرمایه گذاری در کشورهای منتخب دارای صندوق توسعه ملی**

<sup>8</sup>. Humphreys and Sandbu

<sup>9</sup>. Asfaha

ملاحظات	دستاوردهای سرمایه گذاری	سبد سرمایه گذاری					کشور
		سایر زمینها	طرح های زیر بنایی و اجتماعی	املاک و مستغلات	اوراق قرضه	سهام	
سرمایه گذاری در خارج از کشور	استفاده از منابع صندوق برای توسعه میادین نفتی		استفاده از				نروژ
	بازدهی واقعی مثبت منابع		بخش از سود	*	*	*	
	منابع صندوق در سیاست مالی یا فرایند بودجه دخالت ندارد		برای صندوق بازنشستگی				
مدیریت کاملاً دولتی صندوق	تلاش وزارتخانه ها برای تصاحب منابع صندوق	اقتصاد داخلی					روسیه
	توزیع منابع صندوق به اقتصاد داخلی		*	*	*	*	
	افزایش تورم و ارزش پول ملی در کشور						
	اختصاص منابع محدود به صندوق بازنشستگی کشور						
توزیع سرمایه گذاری در محدوده جغرافیایی کوچک	موفقیت استراتژی های سرمایه گذاری صندوق	اقتصاد داخلی					آذربایجان
	انعکاس عملکرد صندوق به صورت شفاف		*	*	*	*	
	اختیارات رئیس جمهور در امور صندوق (منفی)						

بهره گیری از مشاوران سرمایه گذاری خارجی	الزام سختگیرانه در تامین منابع صندوق است (منفی)							
گسترده جغرافیایی سرمایه گذاری	استفاده محدود از منابع صندوق جهت توسعه چاه های نفتی (منفی)		*	*	*	*		آلاسکا
سرمایه گذاری ۵ درصدی در اقتصاد داخلی	۵۰ درصد منابع صرف مخارج نسل فعلی و ۵۰ درصد ذخیره برای نسل آتی							
استفاده از مدیران دولتی و خصوصی	تأمین مالی پروژه های موثر در ارتقای سطح کیفی زندگی مردم		*	*	*	*		آلبرتا
عدم شفافیت در سرمایه گذاری های صندوق	پروژه های اقتصادی		*	*	*	*		کویت
عدم تاثیر صندوق بر هزینه های دولت	خرید سهام شرکت های دولتی زیانده (منفی) منابع صندوق نفت عملاً به صورت خارج از بودجه هزینه شده (منفی)	اقتصاد داخلی	*					ونزوئلا
سرمایه گذاری در محدوده جغرافیایی کوچک	سوء استفاده دولت از منابع صندوق		*			*	*	قزاقستان
ممنوعیت سرمایه گذاری در بخش مسکن	عملکرد غیر شفاف و کمتر نظارت پذیر صندوق							
عدم ورود به مقوله شرکتداری و بنگاهداری	نگهداری مقداری وجوه نقد برای تامین درخواست دولت							
نگهداری وجوه نقد برای تامین درخواست دولت	قطع ارتباط دولت با دارایی های دیگر	*	*	*	*	*		امارات
قطع ارتباط دولت با دارایی های غیر نقد صندوق	تشکیل کمیته های سرمایه گذاری از متخصصان داخلی و خارجی							

لذا از مباحث نظری و تجربی می توان نتیجه گرفت یکی دیگر از عوامل موثر در مسیر حرکت آتی صندوق های توسعه ملی؛ طراحی صحیح سیاست ها و راهبردهای سرمایه گذاری منابع صندوق است. بنابراین، برای تبیین مسیر

حرکت آتی صندوق توسعه ملی، شناسایی تجارب سایر صندوق های مشابه در کشورهای دیگر و استخراج اصول و راهبردهای سرمایه گذاری آنها، می تواند راهنمای مناسبی باشد. به طور کلی راهبردهای مشخص شده برای محل سرمایه گذاری از منابع صندوق درآمدهای ملی به شرح ذیل قابل استنتاج است (Vellano & Viterbo, 2015):

- ✓ سرمایه گذاری در دارایی های مالی، سهام و اوراق قرضه
- ✓ سرمایه گذاری در دارایی های واقعی (املاک و مستغلات)
- ✓ سرمایه گذاری در مناطق و کشورهای مختلف (گسترده جغرافیایی سرمایه گذاری)
- ✓ سرمایه گذاری در طرح های زیربنایی و اجتماعی اقتصاد داخلی

از این رو، بررسی عملکرد سرمایه گذاری صندوق های درآمد نفتی در کشورهای منتخب، به ۲ دلیل می تواند چراغی برای حرکت آتی صحیح صندوق های نفتی تازه تاسیس؛ روشن می کند (Bremer & et al, 2016):

#### ۱- اغلب منابع صندوق می تواند به دلایل زیر در خارج از کشور سرمایه گذاری شود:

لزوم حفظ و حمایت بودجه به عنوان یک ابزار سیاسی مدیریت: اگر برای تامین مالی سرمایه گذاری های داخلی از قبیل سرمایه گذاری در امور زیربنایی و تجارت از سرمایه صندوق استفاده شود، در این صورت صندوق تبدیل به یک منبع اضافی تامین مالی هزینه های دولت می شود. این مساله وضعیت بودجه را به عنوان یک ابزار سیاسی مدیریتی متزلزل و فرآیند بودجه را تضعیف می کند. لزوم دارا بودن یک ساختار صنعتی متنوع: سوق دادن سرمایه گذاری ها به خارج از کشور باعث می شود که ساختار صنعتی به درآمدهای نفتی وابسته نگردد تا در صورت کاهش یا قطع درآمد های نفتی این ساختار قابل دوام نباشد (اجتناب از مساله بیماری هلندی).

۲- لزوم ثبات در اقتصاد از طریق سرمایه گذاری مستقیم صندوق نفت در خارج: زیرا سرمایه گذاری در خارج موجب می شود دولت از این طریق در جریان خارجی سرمایه شرکت نماید. این اقدام موجب کاهش فشارهایی می شود که در مواقع افزایش نرخ ارز یا کاهش نرخ بهره ایجاد می شود، بنابراین از اقتصاد داخلی در قبال اثرات نوسان درآمدهای نفتی حفاظت می کند. دلایل دیگری نیز مانند: سرمایه گذاری منابع صندوق در زمینه ها و مکان های کم ریسکتر، استفاده از منابع صندوق جهت توسعه میادین نفتی، استفاده از سود حاصل از سرمایه گذاری های صندوق برای تامین تعهدات بلندمدت دولت در صندوق بازنشستگی، بهره گیری از مشاوران سرمایه گذاری خارجی و مدیران مجرب و متخصص دولتی و خصوصی در امر سرمایه گذاری و شفافیت جریان منابع و مصارف صندوق، دارایی های صندوق و عملکرد سرمایه گذاری های صندوق نیز وجود دارند که قابل توجه هستند.

لذا عملکرد و میزان موفقیت صندوق های مورد بررسی در جدول نشان می دهد صندوق های ملی آلاسکا، صندوق ذخیره آلبرتا هریتیج کانادا و صندوق نفتی دولت نروژ به عنوان بهترین تجربه های مدیریت درآمد نفتی و مسیر سرمایه گذاری شناخته شده اند. ساختار و ویژگی های صندوق های مدیریت درآمد نفتی در آذربایجان و قزاقستان به

گونه ای است که با ضعف ساختاری مواجه هستند. صندوق تثبیت اقتصاد کلان ونزوئلا نیز با مشکل برداشت غیرقانونی و فزاینده دولت مواجه شده و عملاً از اهداف خود فاصله گرفته و در مسیر صحیح حرکت نمی کند. به طور کلی، سازوکار گردش منابع و مصارف صندوق در اغلب کشورها از این قرار است که جریان مستقیم ورود درآمدهای حاصل از فروش نفت به بودجه دولت مسدود شده و در برخی از آنها بخشی از این درآمدها و در برخی کل بهره درآمدهای نفت (بهره مالکانه) به صندوق واریز می شود. مدیریت صندوق برای ایجاد درآمد مستمر و کاهش خطر پذیری، منابع بدست آمده را با سبد سرمایه گذاری مناسب و به شکل های مختلف در بازارهای مالی سرمایه گذاری می کند تا ضمن کاهش خطرپذیری و حفظ اصل سرمایه ها، قدرت خرید صندوق حداکثر شود. در این کشورها بازده و درآمدهای مستمر حاصل از دارایی های مالی صندوق به عنوان منبع جدید درآمدی برای تأمین نیازهای اعتباری دولت در قالب بودجه عمومی و یا تقویت سرمایه صندوق اختصاص می یابد.

### روش شناسی پژوهش

روش تحقیق حاضر، ماهیت فراتحلیلی-تبیینی داشته که در آن با استفاده از روش دلفی و نیز اسنادی و با استفاده از ابزار مصاحبه باز(نیمه ساختار یافته)؛ اطلاعات و داده های لازم، جمع آوری، کدگذاری و تحلیل شده اند. جامعه و نمونه آماری شامل ۲۰ نفر از خبرگان، صاحب نظران، مطلعین کلیدی و کارشناسان آشنا به مسائل صندوق توسعه ملی، برنامه ریزی و بودجه ریزی در سازمان برنامه و بودجه کشور و وزارت اقتصاد هستند.

### نتایج و یافته ها

پس از تدوین سوالات باز پژوهش و انجام مصاحبه های باز از جامعه و نمونه آماری و پیاده سازی آنها طی فرایندی، متن مصاحبه ها برای یافتن مقوله ها و نکات کلیدی، مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج و یافته های بدست آمده در ۳ حوزه تحلیل: چارچوب قانونی و ساختار حاکمیت شرکتی، سرمایه گذاری و منابع و مصارف و تسهیلات بانکی صندوق توسعه ملی؛ بر اساس مطالب یافت شده و مشابهت ها؛ استخراج مفاهیم صورت گرفته و مفاهیم و مقوله های کلیدی بدست آمده اند. این مقوله ها و عوامل کلیدی از طریق آزمون تحلیل مولفه های اصلی (بر اساس وزن ها مولفه) در دو دسته چالشها و تنگناها و راهکارها و راهبردها بطور جداگانه، رتبه بندی و اولویت بندی شده اند:

جدول (۲): نتایج تحلیلی آزمون تحلیل مولفه های اصلی: مقوله ها و عوامل کلیدی (چالشها و تنگناها)

اولویت/رتبه	وزن هر عامل	چالشها/تنگناها
-------------	-------------	----------------

۱	۰,۹۴۵	تضاد منافع حال و آینده صندوق توسعه ملی
۲	۰,۹۲۴	تداوم قدرت سیاسی و منافع بلندمدت
۳	۰,۸۹۵	تصمیمات بلندمدت و ساختارهای کوتاه مدت
۴	۰,۸۹۳	نیازهای ضروری بودجه و ملاحظات بلندمدت توسعه
۵	۰,۸۸۱	الزامات تخصیص بهینه و اثربخش منابع و ملاحظات سیاسی
۶	۰,۸۵۳	ارائه تسهیلات به بخش خصوصی و مخدوش شدن فضای کسب و کار
۷	۰,۸۳۱	سپردن وظیفه اعطاء تسهیلات به بانکها

نتایج جدول ۲ شامل مضامین و مواردی است که از متن مصاحبه های بدست آمده از خبرگان و صاحب نظران، کدگذاری و مقوله بندی و دسته بندی شده است و بر اساس وزن هر عامل با استفاده از آزمون تحلیل مولفه های اصلی؛ رتبه بندی شده است. این نتایج، گویای آن است که با توجه به آزمون تحلیل مولفه های اصلی به عمل آمده در مورد مهم ترین چالشها و تنگناهای صندوق توسعه ملی عبارت است از: تضاد منافع حال و آینده صندوق توسعه ملی (۰/۹۴)، تداوم قدرت سیاسی و منافع بلندمدت (۰/۹۲)، تصمیمات بلندمدت و ساختارهای کوتاه مدت (۰/۸۹)، و نیازهای ضروری بودجه و ملاحظات بلندمدت توسعه (۰/۸۹)؛ به عنوان اولویت های اول تا چهارم؛ از وزن و اهمیت بالایی برخوردار بوده اند.

## چالشها و تنگناها

### تضاد منافع حال و آینده صندوق توسعه ملی

جایگاه صندوق توسعه ملی به عنوان ثروت بین نسلی و آیندگان نباید مغفول واقع شده و با جایگاه بانک که وظیفه اصلی آن تسهیلات دهی است اشتباه گرفته شود. صندوق به منظور خارج کردن بخشی از عواید نفتی از بودجه عمومی و همچنین تبدیل آن به اشکال دیگری از ثروت برای حفظ سهم نسل های آینده تشکیل شد، اما تعدادی از مدیران و نمایندگان محترم مردم در مجلس شورای اسلامی هنوز این اطمینان را ندارند که اگر عواید نفتی امروزه در حوزه نمایندگی آنها مصرف نشود در آینده سهم آنها از این منابع حفظ خواهد شد. عدم اطمینان به داشتن سهم مناسب از عواید نفتی در آینده، نمایندگان را به استفاده کنونی از عواید نفتی سوق می دهد. چالش بین منافع احتمالی بلندمدت



(که شامل منافع نسل آینده نیز خواهد شد) و منافع قطعی نسل حاضر یکی از مسائلی است که عملکرد موفق صندوق توسعه ملی را با خطر مواجه می سازد. علاوه بر این، رئیس قوه مجریه ای که دولت را در دست دارد نیز مطمئن نیست که اگر امروزه از عواید نفتی انباشت شده در صندوق توسعه ملی در جهت رتق و فتق امور کشور استفاده نکند در آینده استفاده مفیدتری از این منابع، صورت گیرد. البته لازم به ذکر است با توجه به عدم اطمینان ساختاری در اقتصاد ایران و ترجیح منافع کوتاه مدت بر بلندمدت، تصمیمی عقلایی است و تغییر این ترجیح؛ نیازمند تقویت اطمینان به ساختار اقتصاد ایران است.

### تداوم قدرت سیاسی و منافع بلندمدت

هدف اصلی از تأسیس صندوق توسعه ملی ارزش افزایی صندوق تبدیل درآمدهای حاصل از نفت و گاز به ثروت های ماندگار است که به نظر می رسد حلقه مفقوده صندوق در این سالها این است که فقط به بخش تسهیلات پرداخته به طوری که خود هیچ دخالتی در انتخاب افراد و تضامین نداشته و بر عهده سیستم بانکی بوده است. بسیاری از سیاستمداران حاکم ترجیح می دهند با خرج کردن بیشتر از منابع عمومی بقای خود در حکومت را تداوم بخشند و برای این منظور استفاده فوری از عواید نفتی انباشت شده در صندوق توسعه ملی بهترین فرصت است. شخصی بودن قدرت در ایران و عدم تعهد به حزب مشخص، سیاستمداران را به سمت تداوم بقای خود به قیمت به خطر انداختن منافع بلندمدت سوق می دهد. ساختار انتخابات مجلس و ریاست جمهوری کنونی نیز افراد را به اقدامات فردی و به دور از مکانیسمهای حزبی تشویق می کند به گونه ای که منافع سیاستمداران با تلاش های فردی؛ بیشینه می شود.

### تصمیمات بلندمدت و ساختارهای کوتاه مدت

آیین نامه داخلی مجلس و سازوکار رای گیری در مجلس به گونه ای است که فضا برای اخذ تصمیمات کوتاه مدت فراهم تر از تصمیمات بلندمدت است. در نتیجه نهادهایی مانند صندوق توسعه ملی که نیازمند حمایت همه جانبه از ساختارهای بلندمدت هستند همواره در معرض آسیب پذیری از طریق تصمیمات کوتاه مدت هستند. درج اساسنامه صندوق در برنامه توسعه، تغییر آن را نیازمند دوسوم رای ساخته است اما در سال های گذشته به راحتی این حد نصاب برای تغییر در اساسنامه فراهم شده و حد نصاب مذکور نتوانسته اساسنامه صندوق را از تغییر مصون نگه دارد. غلبه تصمیمات کوتاه مدت بر بلندمدت به گونه ای است که حتی نمایندگان اعتمادی به درایت هیات امنای صندوق نداشته و در سال های برنامه پنجم، همواره اختیارات قانونی هیات امنای با قوانین مجلس مخدوش شده و در نتیجه پاسخگویی هیات امنای نیز زیر سوال رفته است. در چارچوب قانونی ارتباط صندوق توسعه ملی با نهادها و سازمانهای دولتی، اهداف مشخص در صندوق ثروت ملی، ارتباط صندوق با سیاست های کلان اقتصادی، جایگاه صندوق در قوانین کشور، چگونگی ارتباط دولت به عنوان مالک با صندوق، استقلال صندوق و نوع ساختار و نقش اهداف صندوق،

وظایف و مسئولیت‌های صندوق و نحوه‌گزینش هیأت‌امنا و هیأت‌عامل و مدیریت اجرایی صندوق باید مدنظر قرار گرفته و از بخش مدیریت تا تمام ذینفعان چه در حوزه تصمیم‌گیری و چه حوزه منابع و چه مصارف صندوق باید این موضوعات شفاف و تبیین شده باشد و تک‌تک این زیربخشها در صندوق ارزیابی و مشکلات صندوق به صورت یکپارچه مطرح و بررسی شود.

### نیازهای ضروری بودجه و ملاحظات بلندمدت توسعه

شرایط دخل و خرج دولت در ایران به گونه‌ای است که همواره مخارج آن بیشتر از درآمد است. در نتیجه دولتی که ناتوان از کاهش هزینه‌ها و ایجاد منابع جدید است و تعهدات، وعده‌ها، اقدامات توسعه‌ای و حتی اقدامات حاکمیتی بر زمین مانده دارد، به هر طریق در پی استفاده از منابع انباشت شده در صندوق خواهد رفت. در نتیجه ممنوعیت استفاده از منابع صندوق برای اعتبارات هزینه‌ای و تملک دارائیهای سرمایه‌ای و بازپرداخت بدهیهای دولت همواره چالش برانگیز خواهد بود و دولتمردان با این پرسش مواجه اند: "در شرایطی که کشور نیازمند است چه ضرورتی برای سپرده‌گذاری منابع ارزی و یا حتی سرمایه‌گذاری آنها در بازارهای پولی و مالی خارجی است؟". در عین حال، تحریم‌های نفتی و تحت فشار قرار گرفتن بودجه دولت از این محل نیز انگیزه هجوم به منابع صندوق را به بهانه تحریم‌ها تشدید کرده است.

### الزامات تخصیص بهینه و اثربخش منابع و ملاحظات سیاسی

مساله مهم در مورد ارزیابی کارایی یک صندوق نفتی جهت مدیریت درآمدهای نفتی، این است که کارایی صندوق علاوه بر شرایط موجود نهادی - ساختاری، به شدت به شکل و نوع صندوق، نحوه تعریف جایگاه آن در ساختار سیاسی - اقتصادی، درجه استقلال آن به لحاظ حقوقی، نوع رابطه آن با دولت و قواعد حاکم بر مدیریت آن و ضمانت اجرایی آن و مسائلی از این دست وابسته است. بر این اساس نمی‌توان به طور کلی راهبرد صندوق نفتی را فارغ از جایگاه، کارکردها، قواعد حاکم بر آن و نیز ضمانت اجرایی آن مورد بحث قرار داد. بنابراین برای ارزیابی کارایی یک صندوق نفتی ابتدا باید شکل و نوع صندوق را مشخص نمود و سپس به بررسی کارایی آن پرداخت. در بخش مدیریت ریسک و بازده باید محورهایی تبیین شده و ساختار و فرآیند سرمایه‌گذاری صندوق مشخص شود و استراتژی‌ها و ابزارهای مالی و روشهای مختلف سرمایه‌گذاری مشخص شود. جزء (۴) بند (خ) اساسنامه صندوق؛ سرمایه‌گذاری در بازارهای پولی و مالی خارجی را در زمره مصارف صندوق، بر شمرده است. هرچند ممکن است این هدف با الزامات تخصیص کارآ، بهینه و اثربخش منابع صندوق سازگار باشد اما همواره خروج ارز از کشور و سرمایه‌گذاری آن در کشورهای خارجی به ویژه غربی، موضوعی چالش برانگیز و مغایر منافع سیاسی کشور قلمداد شده است.

ارائه تسهیلات به بخش خصوصی و مخدوش شدن فضای کسب و کار

هدف اصلی صندوق توسعه ملی ایجاد صنایعی سودآور با مالکیت و مدیریت بخش خصوصی است. این هدف در شرایط رونق اقتصادی و محیط کسب و کار مناسب تحقق می یابد. در شرایطی که اقتصاد کشور در موقعیت رکود تورمی قرار گرفته و شاخص های اساسی از جمله نرخ ارز پرنوسان و غیرقابل پیش بینی است، انتظار شکل گیری سرمایه گذاری جدید از طرف بخش خصوصی عاقل دور از انتظار است. به نظر می رسد عدم استفاده از تسهیلات صندوق توسعه ملی و عملکرد کم این صندوق در ارائه وام ناشی از ضعف اساسنامه صندوق یا سازوکار طراحی شده برای اخذ تسهیلات نیست بلکه فضای حاکم بر اقتصاد کشور به گونه ای است که نه تنها ایجاد صنعت جدید مقرون به صلاح نیست بلکه صنایع موجود نیز عمدتاً زیر ظرفیت خود کار کرده و یا در شرف تعطیلی هستند. البته نگاه به صندوق توسعه ملی به گونه ای باشد که ضعف عملکرد برخی از سازمان ها منجر به برداشت های بی رویه و خارج از چارچوب از صندوق توسعه ملی نگردد.

### سپردن وظیفه اعطاء تسهیلات به بانکها

طبق اساسنامه صندوق پرداخت تسهیلات از محل منابع صندوق بدون تأیید توجیه فنی، اقتصادی، مالی و اهلیت متقاضی توسط بانک عامل امکان پذیر نیست و ارزیابی گزارشهای توجیه فنی، اقتصادی و مالی و احراز کفایت بازدهی طرحهای سرمایه گذاری با لحاظ عامل خطرپذیری، به میزانی که از نرخ سود تسهیلات مورد انتظار اعلام شده توسط هیأت امناء کمتر نباشد به عهده بانک عامل و به مثابه تضمین بانک عامل در بازپرداخت اصل و سود تسهیلات به صندوق است. سپردن این وظیفه بر دوش بانک های عامل در شرایطی است که عمده بانک ها از توان کارشناسی کافی برای این کار برخوردار نیستند و در نتیجه در تضمین کردن طرح ها دچار تردید شده و در عمل ارائه تسهیلات از صندوق با موانعی مواجه می گردد. علاوه بر این، نظام بانکی کشور در بسیاری از فعالیت ها که ممکن است مزیت نسبی کشور و یا نیازهای توسعه ای کشور باشد اما ریسک بالایی دارد ورود نخواهد کرد و این گونه فعالیت ها از چرخه دریافت تسهیلات از صندوق توسعه، حذف خواهند شد. علاوه بر این، در شرایطی منابع میلیارد دلاری صندوق توسعه ملی در اختیار بانکهای عامل قرار می گیرد که سرمایه های این بانک ها به زحمت به نصف این رقم می رسد و در نتیجه تضمین این بانک ها برای ضمانت بازپرداخت وام ها از اساس زیر سوال است.

**جدول (۳): نتایج تحلیلی آزمون تحلیل مولفه های اصلی: مقوله ها و عوامل کلیدی (راهکارها و راهبردها)**

اولویت/رتبه	وزن هر عامل	راهکارها/راهبردها
۱	۰,۹۵۳	حاکمیت شرکتی در صندوق توسعه ملی
۲	۰,۹۳۲	شفاف سازی ماهیت حقوقی صندوق
۳	۰,۹۱۵	تعیین نقشه راه صندوق و استراتژی توسعه صنعتی کشور
۴	۰,۸۹۱	پوشش نوسان نرخ ارز به منظور تشویق سرمایه گذاری ارزی منابع صندوق
۵	۰,۸۸۴	اصلاح ساختار قراردادهای صندوق با نظام بانکی
۶	۰,۸۷۳	سرمایه گذاری در حوزه های مختلف سازوکار حفظ ارزش داراییهای "صندوق توسعه ملی"
۷	۰,۸۲۱	لزوم تشدید مجازات متقاضیان متخلف
۸	۰,۷۹۱	فعال شدن صندوق های ضمانت سرمایه گذاری و صادرات در مناطق کمتر توسعه یافته

نتایج جدول ۳ شامل مضامین و مواردی است که از متن مصاحبه های بدست آمده از خبرگان و صاحب نظران، کدگذاری و مقوله بندی و دسته بندی شده است و بر اساس وزن هر عامل با استفاده از آزمون تحلیل مولفه های اصلی؛ رتبه بندی شده است. این نتایج، گویای آن است که با توجه به آزمون تحلیل مولفه های اصلی به عمل آمده در مورد مهم ترین راهکارها و راهبردهای صندوق توسعه ملی عبارت است از: حاکمیت شرکتی در صندوق توسعه ملی (۰/۹۵)، شفاف سازی ماهیت حقوقی صندوق (۰/۹۳)، تعیین نقشه راه صندوق و استراتژی توسعه صنعتی کشور (۰/۹۱) و پوشش نوسان نرخ ارز به منظور تشویق سرمایه گذاری ارزی منابع صندوق (۰/۸۹)؛ به عنوان اولویت های اول تا چهارم؛ از وزن و اهمیت بالایی برخوردار بوده اند.

## راهکارها و راهبردها

### حاکمیت شرکتی در صندوق توسعه ملی

حاکمیت شرکتی و تخصیص منابع دو حوزه مهم در زمینه اداره صندوق های ثروت ملی است. مدیریت صندوق باید طوری طراحی شوند که در آن تقسیم مناسب وظایف، نقش حاکمیت و مقام اداره کننده در نظر گرفته شده و مبین

استقلال کامل بین مالکیت و مدیریت باشد. این نهاد مالی باید از اصول اخلاقی داخلی مناسب برخوردار و اطلاع رسانی و شفافیت لازم در مورد صورتهای مالی را داشته باشند. نامشخص بودن وضعیت مالی و عدم تخصیص منابع به سرمایه گذاری های مناسب، به دلیل حاکمیت شرکتی ضعیف، ممکن است به صندوق ها لطمه وارد نماید؛ لازم است حاکمیت شرکتی صندوق ها مشخص و عملیات آنها به صورت شفاف و به دور از هرگونه مداخله سیاسی تعیین شود. همچنین گزارش دهی عملکرد باید به صورت دقیق، مستمر و مستقل انجام شود.

حاکمیت شرکتی در تعریفی گسترده پاسخگویی سازمان در برابر ذینفعان و جامعه را در برمی گیرد و سیستمی است که در آن هدایت و کنترل می شود. هدف نهایی حاکمیت شرکتی دستیابی به چهار مورد پاسخگویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذی نفعان است دستیابی به اهداف فوق با سازوکارهای برون سازمانی و درون سازمانی حاصل می شود.

### شفاف سازی ماهیت حقوقی صندوق

سازوکارهای برون سازمانی شامل نظارت قانونی، رژیم حقوقی، نقش سرمایه گذاران نهادی، الزامی کردن حسابرسی مستقل و سازوکارهای درون سازمانی شامل هیئت مدیره، مدیریت اجرایی و غیر اجرایی و مدیران مستقل، کمیته ها، کنترل های داخلی و اخلاق سازمانی است. صندوق های ثروت ملی موظف هستند ساختاری را طراحی کنند که در آن تقسیم مناسب و وظایف، نقش ارکان نظارتی و عملیاتی صندوق در نظر گرفته شده و مبین استقلال کامل در مالکیت و مدیریت باشد این نهادهای مالی تنها در صورتی به اهداف خود خواهند رسید که دارای طراحی مناسب و سیستم حاکمیت شرکتی شایسته باشند ضعف در قانون گذاری و ساختار حاکمیت، در کشورهای صاحب صندوق می تواند سبب بهره برداری نامناسب و ناعادلانه، تخصیص غیر بهینه منابع، سوگیری سیاسی در استفاده از منابع شود.

چهارچوب قانونی و حاکمیت شرکتی در این نهادهای مالی باید به شکلی باشد که علاوه بر پوشش ویژگی های خاص صندوق ها، نگران های موجود در مورد آنها را نیز مورد توجه قرار دهد. در ساختار سازمانی صندوق ها، باید بین بدنه حاکمیتی و نظارتی تفاوت وجود داشته باشد. بدنه حاکمیتی، سیستمی را ایجاد می کند که مسئولیت مدیریت دارایی ها را تعیین و تفویض می نماید. اختیار سرمایه گذاری، از مدیران بالایی به سطوح زیرین و نهایتاً مدیران دارایی محول می گردد. بدنه حاکمیتی شامل مالکین، نهاد مسئول سرمایه گذاری همچون وزارت اقتصاد، هیئت اجرایی، مدیر ارشد اجرایی و مدیران سرمایه گذاری درون و بیرون سازمانی است. از سوی دیگر در هر بدنه حاکمیتی، باید یک بدنه نظارتی ایجاد شود که در سرپرستی سیستم نقشی مؤثر خواهد داشت. نقش این بدنه نظارتی تأیید فعالیت واحدهای تحت سرپرستی، مطابق با قوانین تعیین شده است. بدنه نظارتی شامل حسابرس عمومی و مستقل، حسابرس داخلی و نهادهای نظارتی می باشد.

تعیین نقشه راه صندوق و استراتژی توسعه صنعتی کشور

استفاده بهینه از منابع صندوق توسعه ملی نیازمند تخصیص آن بر اساس «برنامه راهبردی توسعه صنعتی کشور» است و بدون چنین برنامه ای ارائه تسهیلات صندوق، فاقد جهت‌گیری مشخص و بدون هدف خواهد بود. نحوه پرداخت فعلی منابع صندوق بیشتر متکی به نظرات کارشناسی بانک‌ها و صندوق توسعه است و از حمایت یک برنامه جامع راهبردی که مورد وفاق مقامات سیاسی نیز باشد، محروم است. در برنامه راهبردی توسعه صنعتی کشور، لازم است ماموریت صندوق برای توسعه همه جانبه صنایع مشخص با در نظر گرفتن ارتباطات پسینی و پیشینی آنها و تامین سرمایه در گردش و کمک به بازاریابی صادراتی، مد نظر قرار گیرد. وجود چنین برنامه ای می‌تواند نقشه راه حرکت صندوق را فراهم نموده و در پایان هر دوره می‌توان، ارزیابی موفقیت صندوق در ارتقاء صنعت مورد نظر را ارزیابی نمود.

صندوق توسعه ملی با همان متون قانونی و آیین‌نامه‌های اجرایی که در دهه ۸۰ و براساس گشایش‌ها و سهولت‌های آن زمان و درآمد نفتی زیاد (در برنامه چهارم)، ثبات نسبی تورم و رشد اقتصادی (در برنامه سوم) تدوین شده است فعالیت می‌نماید که نیازمند بازنگری است، زیرا از یک سو این ابزار و روش یکبار در حساب ذخیره ارزی تجربه شده و بسیاری از ویژگی‌های ساختاری حساب ذخیره ارزی بعداً نارسایی و فرسایشی بودن خود را نشان داده است، به نحوی که اثر خود را در صندوق نشان داد و از سوی دیگر با تغییر شرایط در دهه ۹۰ از جمله نوسانات نرخ ارز، نرخ رشد، تورم و روابط تنش‌زای بین‌المللی، به ویژه تشدید تحریم‌های بی‌سابقه و همین‌طور تقویم انتخابات که تأثیر جدی بر فعالیت صندوق دارد، لازم است روش حکمرانی، برنامه سرمایه‌گذاری و تشخیص اولویت‌های کشور در آغاز دهه ۱۴۰۰ احیا گردد.

به نظر می‌رسد رویکرد صحیح در تخصیص منابع ارزی صندوق توسعه ملی این است که استراتژی تخصیص منابع به نحوی طراحی گردد که بتواند مدیریت درآمدهای نفتی را در راستای دستیابی به اهداف تثبیت درآمدهای نفتی دولت و کاهش وابستگی بودجه دولت به درآمدهای نفتی؛ تبدیل درآمدهای نفتی به ثروت‌های مولد و ماندگار و پس‌انداز آن برای نسل‌های آتی و در نهایت استفاده بهینه درآمدهای نفتی جهت کمک و تسهیل فرآیند تثبیت، رشد و توسعه پایدار اقتصاد کشور، به بهترین نحو به انجام رساند.

در راستای طراحی استراتژی مناسب برای تخصیص منابع باید چهار مساله مهم را مورد توجه قرار داد: اول اینکه این استراتژی باید قادر باشد از بروز بی‌ثباتی در اقتصاد داخلی ناشی از نوسانات بازار جهانی نفت و به تبع آن درآمدهای نفتی جلوگیری به عمل آورده و نوسانات درآمد نفتی را به خارج از اقتصاد داخلی منتقل نماید. در واقع صندوق باید یک جریان باثبات از منابع ارزی را به اقتصاد کشور تزریق نموده و بی‌ثباتی‌های درآمدهای نفتی را به خارج منتقل نماید. دوم اینکه این استراتژی باید ظرفیت محدود اقتصاد داخلی در هضم و جذب درآمدهای ارزی حاصل از نفت را به خصوص در دوران رونق نفتی مد نظر قرار داده و درآمدهای مازاد بر ظرفیت داخلی را در خارج از اقتصاد نگهداری

و انباشت نموده تا با گسترش ظرفیت‌های اقتصاد داخلی طی زمان، به مرور و به نحوی هموار، آن را وارد کشور نماید. سوم اینکه این استراتژی باید حقوق نسل‌های آتی نسبت به منابع نفتی را به رسمیت شناخته و مورد تاکید قرار دهد و در نهایت اینکه این استراتژی باید بتواند بیشترین کمک را به تسهیل فرآیند رشد و توسعه پایدار کشور بنماید.

### فعال شدن صندوق‌های ضمانت سرمایه‌گذاری و صادرات در مناطق کمتر توسعه یافته

از آنجا که اخذ وثایق و تضمین از وظایف بانک‌های عامل بوده و بر اساس شرایط مصوب صندوق صورت می‌گیرد، اگر بر اساس ملاحظات توسعه ای بنا باشد فعالیت خاصی در منطقه ای کمتر توسعه یافته گسترش یابد و یا صادرات محصول و خدمتی خاص رونق گیرد، لازم است وثایق آسانتری از مشتریان در برخی از مناطق اخذ شود، اما ریسک عدم بازپرداخت نایستی متوجه بانک‌ها یا صندوق توسعه ملی شده بلکه «صندوق‌های ضمانت سرمایه‌گذاری» و یا «صندوق ضمانت صادرات» باید مکلف به تضمین تسهیلات شوند. توجه به این نکته در این بحث ضروری است که حمایت از طرح‌هایی که در مناطق کمتر توسعه یافته انجام می‌شود حتما باید مستند به «نقشه جامع توسعه صنعتی کشور» و «مطالعات آمایش سرزمین» بوه و بدون چنین پشتوانه‌هایی عملاً تخفیفات در نرخ سود یا آسانتر کردن وثایق تاثیر چندانی در توسعه یافتگی مناطق مورد نظر نخواهد داشت. سند آمایش سرزمین در راستای عمل به تکلیف ماده (۲۶) قانون برنامه ششم توسعه و ماده (۳۲) قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور در افق ۱۴۲۴، در اسفند سال ۱۳۹۹ به تصویب رسید. با توجه به اینکه کلیه طرح‌ها و پروژه‌های توسعه‌ای، سرمایه‌گذاری، تولیدی و مشارکتی باید با سند آمایش سرزمین منطبق باشد، صندوق نیز این برنامه ملی و راهبردی را مورد توجه قرار دهد.

### پوشش نوسان نرخ ارز به منظور تشویق سرمایه‌گذاری ارزی صندوق

یکی از مشکلات اساسی دریافت کنندگان تسهیلات ارزی در ایران، افزایش نرخ ارز از زمان پرداخت تسهیلات تا زمان بازپرداخت اقساط است. شوک‌های شدید ارزی در ایران سبب شده بسیاری از اقساط ارزی معوق شود و مشتریان در خصوص بازپرداخت اقساط با مشکل مواجه شوند. بر اساس نظامنامه صندوق توسعه ملی، پیش‌بینی سازوکار لازم برای پوشش ریسک ناشی از نوسانات نرخ ارز و ارائه مشاوره و راهکار به متقاضی در این زمینه بر عهده بانک عامل است. اما امکان کاربرد ابزارهای متداول پوشش ریسک نوسان نرخ ارز در دنیا، برای بسیاری از بانک‌ها میسر نیست. در نتیجه الزام بانک‌ها به پذیرش ریسک نوسانات نرخ ارز بدون فراهم شدن زمینه‌های لازم، سبب عدم تمایل آنها به اعطاء تسهیلات صندوق توسعه ملی می‌شود. در نتیجه با شرایط کنونی اقتصاد ایران که مملو از عدم اطمینان بوده و امکان برنامه ریزی بلندمدت را برای فعالان اقتصادی دشوار می‌کند، لازم است صندوق توسعه ملی در تاسیس شرکت‌های بیمه ای با هدف پوشش نوسان نرخ ارز فعال شده و از طریق راهکار منطقی و علمی آن که همان تقویت نظام بیمه ای کشور است، برای سرمایه‌گذاران اطمینان لازم برای سرمایه‌گذاری ارزی فراهم شود.



## اصلاح ساختار قراردادهای صندوق با نظام بانکی

مکانیسم طراحی شده برای صندوق توسعه ملی به گونه ای است که هر طرح برای دریافت تسهیلات از صندوق نیازمند توجیه فنی، اقتصادی، مالی و تایید اهلیت متقاضی توسط یک بانک عامل است. از آنجا که شرایط اولیه مناطق و استانهای مختلف کشور، یکسان نیست و استان های برخوردار، توان بیشتری برای ارائه طرح های پربازده دارند؛ نمایندگان استان های محروم تر همواره در پی نقض قوانین رقابت و ارفاق به مناطق ضعیف تر برای جذب بیشتر منابع خارج از قواعد کارآیی هستند. اصلاح ساختار قراردادهای صندوق با بانک های عامل بایستی انجام شود. صندوق باید موازات تسهیلات دهی، به طور مستقیم و یا غیر مستقیم در پروژه هایی که سود آوری لازم را دارد سرمایه گذاری کند و این کاری است که همه صندوق های ثروت ملی دنیا انجام می دهند. افزایش نقش بانک ها به منظور اهرمی کردن منابع صندوق، مطابقت پروژه ها با سند ملی آمایش سرزمین، مدیریت منابع نزد بانک مرکزی و اجازه تملک دارایی های بانک و تسهیلات گیرندگان از جمله سازوکارهای مورد لزوم در این زمینه است. صندوق هر ساله با توجه به ماده (۵۲) قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲)، نسبت به سپرده گذاری بخشی از منابع خود در بانک های سپرده پذیر اقدام می کند تا پروژه هایی در حوزه آب، کشاورزی، صنعت و گردشگری را تأمین مالی کند. ضمن تأکید بر افزایش نقش بانک ها در این فرایند به منظور اهرمی کردن منابع صندوق، بایستی سهم صندوق از این سرمایه گذاریها طبق سازوکاری خاص، مشخص گردد. بدیهی است در فرایند انتخاب بانک های سپرده پذیر نیز علاوه بر رعایت عملکرد بانک مورد نظر، بانکی که سهم آورده بیشتری به این منظور اختصاص دهد و سهم بالاتری را تأمین کند، از اولویت بالاتری برای عقد قرارداد و میزان سپرده گذاری صندوق؛ برخوردار گردد.

### سرمایه گذاری در حوزه های مختلف سازوکار حفظ ارزش داراییهای "صندوق توسعه ملی"

هدف از تأسیس صندوق توسعه ملی تبدیل بخشی از منابع به ثروتهای ماندگار، مولد و سرمایه های زاینده اقتصادی، حفظ سهم نسلهای آینده از منابع نفت، گاز و فرآورده های نفتی، از طریق تأمین مالی طرحهای اقتصادی است. از عمده مصارف صندوق می توان به اعطای تسهیلات به بخشهای خصوصی، تعاونی و بنگاههای اقتصادی متعلق به مؤسسات عمومی غیردولتی برای تولید و توسعه، سرمایه گذاریهای دارای توجیه فنی، مالی و اقتصادی؛ اعطای تسهیلات صادرات خدمات فنی و مهندسی به شرکتهای خصوصی و تعاونی ایرانی که در مناقصه های خارجی برنده می شوند و اعطای تسهیلات خرید به طرف های خرید کالا و خدمات ایرانی در بازارهای هدف صادراتی کشور اشاره کرد. صندوق توسعه ملی نباید قلم دولت ها باشد و باید به آنچه بعنوان اساسنامه تصویب شده پایبند باشد. باید به دنبال تنوع بخشی قراردادهای صندوق برای به حداقل رساندن ریسک منابع و مشارکت صندوق در پروژه ها باشیم. به منظور صیانت از منابع صندوق و با توجه به شرایط تورمی کشور، نرخ بهره بانکی و سود تسهیلات ارزی و ریالی صندوق توسعه ملی، سرمایه گذاری در طرح های پر بازده و با ریسک کم می تواند منجر به صیانت از سهم نسل های آینده شود. البته این



روش می‌تواند علاوه بر سرمایه‌گذاری و سپرده‌گذاری در بانکها از مصادیقی مانند سرمایه‌گذاری در بازارهای پولی و مالی به شرط اخذ مجوزهای لازم استفاده کرد. ضمن اینکه لازم است موضوع ارزش افزوده بخشهای اقتصادی و نرخ بازده آنها و ریسکهای که در سرمایه‌گذاری در این بخشها می‌توان به صندوق توسعه ملی تحمیل شود مورد بررسی دقیقی قرار بگیرد. منابع صندوق در کنار سرمایه‌ی مردمی می‌تواند منجر به راه‌اندازی طرحهای بزرگ شود، به طوری که مردم نیز در منافع سرمایه‌گذاری‌های صندوق سهیم و کارهای بزرگی با مشارکت صندوق و مردم در کشور انجام شود. صندوق توسعه ملی می‌تواند طرح‌های بزرگی با شرکای همسایه برای ورود به بازار کشورهایی نظیر تاجیکستان، پاکستان، عراق و افغانستان تعریف و از ظرفیت‌های مشترک به شکل درستی استفاده کند.

### لزوم تشدید مجازات متقاضیان متخلف

نگاه به منابع صندوق نباید همانند تثبیتی و یا توسعه‌ای همچون بودجه جاری و عمرانی باشد. بلکه باید به عنوان پشتیبان بخش تولید خصوصی عمل کرده و مجدد به صندوق بازگردد؛ به گونه‌ای که بتدریج منابع صندوق فزونی یافته و بتواند در شرایطی که منابع خدادادی نفت و گاز به اتمام می‌رسد، عهده‌دار وظایف سنگین حکمرانی کشور باشد. به منظور تنبیه متخلفین و تنظیم قواعد تثبیت‌کننده بازار لازم است در خصوص آن دسته از متقاضیان که اطلاعات غیرواقعی (از جمله صوری بودن قراردادها و زیادنمایی قیمت‌ها) به بانک‌های عامل ارائه می‌دهند و همچنین منابع را خارج از موضوع قرارداد هزینه کرده و یا تسهیلات را به موقع بازپرداخت نمی‌کنند؛ مجازات‌های تنبیهی شدیدی در نظر گرفته شود در عین حال، صندوق باید در قراردادهای جدید خود قادر باشد بطور همزمان امکان بازپس‌گیری مطالبات خود به صورت ارزی و یا امکان تملک دارائی را داشته باشد تا از رسوب منابع صندوق در تعداد محدودی طرح جلوگیری کند. عدم پرداخت ارز دریافتی به منزله حبس سرمایه و جلوگیری از سرمایه‌گذاری مجدد در بخش تولید و صادرات است که این امر با فلسفه راه‌اندازی صندوق و توسعه‌ی اقتصادی کشور تضاد دارد. چنانچه صندوق در قراردادهای جدید خود در صورت استنکاف بانک و یا تسهیلات‌گیرنده از بازپرداخت قادر به تملک خودکار پروژه بوده و بتواند در فروش سهام آن نقش داشته باشد تا حد زیادی از مشکلات بازپس‌گیری مطالبات صندوق کاسته خواهد شد. ضمن آنکه تضمین ریسک سرمایه‌گذاری و تسهیلات صندوق توسط شرکت‌های بیمه‌ای نیز بسیار کارساز است. بانک‌های عامل باید متعهد شوند در قبال هر گونه عدم پرداخت تسهیلات‌گیرندگان، منابع ارزی را به صندوق توسعه ملی برگردانند.

### جمع‌بندی و نتیجه‌گیری: توصیه‌های سیاستی

تجربه کشورهای جهان نشان می‌دهد این پایبندی لاجرم باید به عنوان یک الگوی رفتاری و فرهنگی نزد دولت‌ها درآید. تحقق این الگو نیازمند زمان است، اینکه چه عناصر یا عواملی در کوتاه‌شدن این زمان موثر است، سوالی است

که سیاستگذاران باید ضرورتاً به آن پاسخ گویند، تجربه سال های اجرای برنامه های توسعه را تضمین نمی کند. به تعبیر دیگر، تنها سپهر قانونی متضمن اجرای برنامه ها و تحقق اهداف نیست، بلکه فراتر از قانون باید سپهر دیگری وجود داشته باشد تا اجرای قانون را برای دولت ها الزام آور کند. اینکه سپهر یاد شده تحت چه مختصاتی پی ریزی می شود، سوال دیگری است که سیاستگذاران و برنامه ریزان باید برایش پاسخ قانع کننده ای تهیه کنند. در این میان تجربه کشورها نشان می دهد در واقع نهادینه شدن فرهنگ خواست پس انداز ملی است که می تواند متضمن تحقق اهداف تشکیل صندوق هایی به ویژه صندوق توسعه باشد.

از آنجایی که نگرش به صندوق توسعه ملی به عنوان یک منبع بودجه ای و فرابودجه ای چه در زمان وفور و یا کاهش درآمدهای نفتی و برداشت بیرویه از این منبع، میتواند منجر به ایجاد زاویه در تحقق مأموریت و فلسفه وجودی صندوق مزبور شود راهکارهای زیر پیشنهاد می شود:

### اصلاح ساختار بودجه با عزم راسخ کل نظام به شکل:

- ✓ منطقی کردن هزینه ها، شفافیت بودجه، مأموریتگرایی و هدفگرایی در بودجه؛
- ✓ کاهش کسری بودجه ساختاری؛
- ✓ حذف تکالیف بودجه ای برای منابع صندوق؛
- ✓ جدیت بیشتر در پیاده سازی نظام حسابداری تعهدی و بودجه ریزی بر مبنای عملکرد؛
- ✓ رعایت قواعد مالی مصوب و بازنگری در شیوه ایجاد تعهدات مالی توسط دولت؛
- ✓ فعال سازی حساب ذخیره ارزی و تعیین سهمی از درآمدهای نفتی همانند سهمهای تعیین شده برای صندوق توسعه ملی و شرکت ملی نفت، صرفاً برای هزینه های اجتناب ناپذیر کشور، به عنوان ثبات ساز بودجه؛
- اصلاح اساسنامه صندوق توسعه ملی به گونه ای که استقلال آن خدشه ناپذیر شود، روشهای پیشنهادی عبارتند

از:

- ✓ جلوگیری از هرگونه پرداخت خارج از چارچوب اساسنامه منابع صندوق توسعه ملی؛
- ✓ حذف تسهیلات ریالی صندوق در تمام قوانین؛
- ✓ عدم امکان تبدیل ارزهای تسهیلاتی صندوق به ریال که منجر به وارد شدن مالیات ناشی از درآمد ریالی شده و جلوگیری از زیان ناشی از کاهش تبدیل ارز پایه؛
- ✓ تبدیل شیوه مدیریت هیئت امنای صندوق به حالت شورایی؛
- ✓ ایجاد هیئت نظارت بر صندوق برای جلوگیری از انحراف در قواعد تعیین شده، به خصوص واریز دقیق سهم صندوق از درآمدهای نفتی؛

استقلال صندوق توسعه ملی:

تجهیز منابع و مدیریت پرتفوی دارایی های صندوق بایستی براساس منطق اقتصادی و مبتنی بر اصول و چارچوب علمی مربوط و به دور از تصمیم سازی های صرف اداری یا سیاسی انجام شود تا صندوق در جایگاه نهاد توسعه ملی کشور انجام وظیفه کند و عملیات آن از ثبات و پایداری مناسب برخوردار باشد. صندوق بایستی ابزار و اختیارات لازم را برای تبدیل منابع به دست آمده از درآمدهای نفتی به دارایی های مالی و مدیریت مؤثر پرتفوی آن را داشته و با حفظ اصل دارایی ها، فرایند شکل گیری منبع درآمدی مستمر، پایدار و با ثباتی را نهادینه کند. بدیهی است پاسخگویی در قبال مسئولیت ها در مقابل مراجع مربوط و ارائه گزارش های شفاف و منظم از لوازم این استقلال است. همچنین فرآیند برداشت از اصل سرمایه های صندوق بایستی به شکلی باشد که برداشت از آن غیر از موارد بسیار ضروری و بحرانی، آن هم به شکل محدود، مقدور نباشد.

### اقتدار سیاستهای مالی و تعهد کامل به آن:

علاوه بر ایفای نقش صندوق در ساماندهی جریان درآمدی ناشی از فروش دارایی های سرمایه ای، لازم است دولت نسبت به مدیریت فعال سمت مخارج و هزینه خود در بودجه عمومی تلاش جدی کرده و ضمن در پیش گرفتن سیاست های مالی مناسب، نسبت به اجرای آنها و تعهد کامل داشته باشد و از هرگونه مصلحت زدگی مقطعی از قبیل برداشت های غیراصولی و برنامه ریزی نشده از منابع صندوق اجتناب شود.

### پرهیز از مداخله مستقیم صندوق در عملیات اجرایی:

به منظور استفاده مناسب از ظرفیت های نظام اداری و شبکه بانکی کشور و اجتناب از کاهش سطح عملیات صندوق از فضای ستادی و کلان به سطح تصدی و اجرایی، امور صندوق تا حد امکان توسط کارگزاری انجام شده و صندوق از ورود دستگاه به عرصه تولید و تجارت پرهیز نماید.

در مجموع برای حرکت صحیح در مسیر آتی صندوق توسعه ملی براساس تجارب حاصل شده از فعالیت حساب ذخیره ارزی در کشور و تجارب صندوق های مشابه در سایر کشورها، توصیه ها و راهکارهای سیاستی ذیل پیشنهاد می گردد:

✓ باید پذیرفت که با توجه به تجربیات جهانی، بزرگ ترین مشکلات در زمینه تخصیص نابجای منابع و شکست در حفظ سلامت مالی صندوق ها، برای صندوق هایی رخ داده است که مدیریت، نظارت و تصمیم گیری امور آنان در ساختار دولتی و قوه مجریه تعریف شده است. از این رو، می باید شرایطی را فراهم نمود که دولت ها نتوانند به سادگی از منابع صندوق استفاده کنند و از طرف دیگر نظام پارلمانی نیز باید از ایستادگی مدیران صندوق ها در مقابل قوه مجریه دفاع نماید. از این رو برای جلوگیری از انتقال دارایی های صندوق و سوء استفاده احتمالی باید هیأت های چندگانه حسابرسی میان مدیران صندوق، قوه مجریه و مجلس به خوبی وظایف خود را انجام دهند.

✓ ساختار تشکیلاتی مناسب صندوق های مدیریت منابع طبیعی در بستری دموکراتیک رشد و توسعه می یابد . تجربیات سایر کشورها نشان می دهد در صورتی که مردم اطلاعاتی هر چند مختصر از صندوق ها، وظایف، کارکرد و قوانین حاکم بر آنها داشته باشند، مشکل مصرف منابع صندوق در خلاف جهت قوانین و اهداف مصوب آن به ندرت پیش می آید. برای شفاف نمودن اطلاع رسانی باید ابتدا تمامی نقل و انتقالات صندوق در بودجه و حساب های خزانه داری منعکس شده و بر مبنای اصل قانونی انجام شده و سپس این اطلاعات در اختیار مردم و کارشناسان قرار گیرد . هرگونه محرمانه تلقی نمودن این نقل و انتقالات زمینه بروز برداشت های غیرقانونی را فراهم می سازد.

✓ راهکار مناسب در مدیریت منابع صندوق، برخورد فعال با کارکرد پس انداز می باشد . به منظور برخورد فعال با این وجوه و درآمدها لازم است که ساختار و نهادهای مناسب طراحی و کارکردهایی در نظر گرفته شود که بتواند سرمایه های طبیعی را به انواع مختلف مالی و فیزیکی تبدیل کند و با اعمال مدیریت خطرپذیری و انتخاب پرتفیلوی مناسب، قدرت خرید این منابع را در چارچوب الگوهای بهینه یابی بین زمانی، در مسیری بهینه قرار دهد و حداکثر کند.

✓ فرایند گردش وجوه در صندوق به شرح مقابل پیشنهاد می گردد : منابع صندوق، تحت مدیریت پرتفوی قرار گرفته و با رعایت چارچوب و اصول علمی در بازارهای مالی بین المللی یا داخلی به انواع دارایی های مالی تبدیل می شود . در این فرایند در قبال پذیرش خطر پذیری های منطقی، جریان درآمدی نوینی در قالب بازده و سود دارایی های مالی صندوق شکل می گیرد . به این ترتیب در مرحله اول کارکرد صندوق سرمایه های زیرزمینی و تجدیدنپذیر که در معرض تکانه های مثبت و منفی برونزا قرار داشتند به سرمایه های مالی پویا و باثبات و دارای بازده مستمر تبدیل می شوند . بنابراین، اصلی ترین کارکردهای صندوق که شامل افزایش ثبات اقتصادی، جلوگیری از ورود تکانه های برونزا و تأمین ملاحظات عدالت بین نسلی و حفظ اصل این سرمایه ها بود، به دست می آید . پس از این، مرحله دوم کارکرد صندوق که مدیریت مصرف جریان درآمدی نوین است، آغاز می شود. مصارف این جریان درآمدی در قالب دو محور اصلی تحت عنوان های : برنامه اعطای تسهیلات و برنامه اعطای کمک انجام می گیرد . تمایز این دو برنامه از هم این است که برنامه اعطای تسهیلات به طور عمده در قالب تأمین اعتبار طرح های سرمایه گذاری بخش خصوصی و به ندرت دولتی است که به شکل وام و توسط کارگزاران در اختیار متقاضیان قرار می گیرد و اصل و سود آن دوباره به صندوق برمی گردد . ولی وجوهی که در قالب برنامه کمک اعطا می شود به شکل بلاعوض بوده و به طور عمده برای تقویت و تجهیز نهادهای توسعه های، تقویت نظام تأمین اجتماعی و فراهم سازی زیرساخت های توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی است.

## فهرست منابع

- پاسبانی، ابوالفضل، علی چشمی و میثم پیله فروش(۱۳۹۶)، تأثیر نهادهای سیاسی بر عملکرد صندوق های نفتی ایران، نروژ و عربستان، فصلنامه پژوهش های اقتصادی، سال هفدهم، شماره ۶۷، زمستان ۱۳۹۶.
- کارکن، محمد (۱۳۹۹)، صندوق توسعه ملی و تأمین برنامه ها در لایحه بودجه ۱۴۰۰، تهران: مرکز پژوهشهای توسعه و آینده نگری سازمان برنامه و بودجه کشور.
- کارکن، محمد، رقیه ولدان و جمال کاکائی(۱۳۹۹)، تحولات حقوقی صندوق توسعه ملی، تهران: سازمان برنامه و بودجه کشور.
- محمودی، وحید، عبده تبریزی، حسین، شیرکوند، سعید و رضا قهرمانی(۱۳۹۸)، الگوی حکمرانی و تخصیص منابع در صندوق توسعه ملی ایران؛ فصلنامه اقتصاد مالی، سال سیزدهم، شماره ۴۹، زمستان ۱۳۹۸.
- نادعلی، محمد(۱۳۹۲)، مسیر حرکت آتی صندوق توسعه ملی. صندوق توسعه ملی ایران، همایش ملی ثروت ملی، توسعه پایدار، تهران.
- Andersen, E and Faris, Robert (2012). Natural gas and income distribution in Bolivia, Harvard University Press.
- Asfaha, Samuel G (2017), National Revenue Funds: Their Efficacy for fiscal Stability and intergenerational equity, IISD.
- Bremer, V. D., Ploeg, V. D., & Wills, S. (2016). The Elephant in the Ground: Oil and Sovereign Wealth. European Economic Review, 113-131.
- Castelli, M., & Scacciavillani, F. (2015). SWFs and State Investments: A preliminary General Overview. F. Bassan, Research Handbook on Sovereign Wealth Funds and International Investment Law (. 9-40). Glos: Edward Elgar Publishing Limited.
- Davis, Jeffrey & et al (2010), Oil Funds: Problems Posing as Solutions, Finance& Development, Vol 38, No4.
- Fasano, U., (2020), Review of the Experience with Oil Stabilization and Savings Funds in Selected Countries, IMF Working Paper.
- Humphreys, M. and Sandbu, M. E., (2017), should you establish natural resource funds? (Eds.). Humphreys, M., Sachs, J. and Stiglitz, J., Escaping the Resource Curse, New York, Columbia University Press.
- Pellizzula, L. (2017). HUNTING UNICORNS (Sovereign Wealth Fund Annual Report 2016). Milan: Bocconi University and FEEM.
- Vellano, M., & Viterbo, A. (2015). SWFs and Deveopement. F. Bassan Sovereign Wealth Funds and International Investment Law (. 371-398). Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Weinthal, E. and Jones Luong, P (2016), Combating the Resource Curse: An Alternative Solution to Managing Mineral Wealth, Perspectives on Politics, 4(1): 35-53.