فصلنامه علمی – ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره سیزدهم، زمستان ۱۳۹۴- صفحه ۸۳-۱۰۸

استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای دولت

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۲/۳۰ تاریخ پذیرش۱۳۹۴/۴/۱۵

محمدتقی فیاضی*
محمدنقی نظرپور**

چکیده

دولت در اجرای طرح‌های عمرانی با مشکل نقدینگی و تاخیر در اجرا و بهره‌برداری از پروژه‌ها روبرو است. اما به رغم پیش‌بینی انتشار اسناد خزانه اسلامی در قوانین بودجه سنواتی کشور این احکام عملکردی قابل توجهی در سال‌های گذشته نداشته است. استفاده از اسناد خزانه اسلامی به شیوه پیشنهادی دولت در بودجه سنواتی در صورت اجرا باعث کم شدن مطالبات پیمانکاران می‌شود اما کماکان مشکل عدم نقدینگی در ماه‌های ابتدایی سال برای اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای وجود دارد ، روش پیشنهادی در این مقاله استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای این است. سئوال اصلی در این تحقیق این است که آیا استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی کوتاه‌مدت طرح‌های عمرانی ممکن است و در صورت مثبت بودن پاسخ شیوه عملیاتی آن چگونه است؟ فرضیه تحقیق این است که می‌توان با انتشار اسناد خزانه اسلامی در ابتدای سال مشکل کمبود اعتبار برای اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای (عمرانی) را به خصوص در نیمه اول سال تا حدودی زیادی مرتفع کرد. با روش پیشنهادی در این مقاله ضمن تامین اعتبار کافی برای اجرای طرح‌ها و پروژه‌های عمرانی از بروز تاخیر در تکمیل و بهره‌برداری از طرح‌های عمرانی نیز جلوگیری می‌شود.

کلید واژه‌ها: *اسناد خزانه اسلامی، طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای ، بودجه دولت*
طبقه‌بندی JEL: *D53, E52, E58, E62*

* دانشجوی دکتری اقتصاد دانشگاه مفید و مدیر گروه بودجه دفتر مطالعات بخش عمومی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی(نویسنده مسئول) Fayyazi2002@yahoo.com
** دانشیار گروه اقتصاد دانشگاه مفید nazarpur@mofidu.ac.ir

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

مقدمه

دولت در اجرای طرح‌های عمرانی با مشکل نقدینگی و تاخیر در اجرا و بهره‌برداری از پروژه‌ها روبرو است. اما به رغم پیش‌بینی انتشار اسناد خزانه اسلامی در قوانین بودجه سنواتی کشور هنوز این احکام به مرحله اجرا نرسیده و عملکردی در سال‌های گذشته مشاهده نشده است. بنابراین با توجه به این که استفاده از اسناد خزانه اسلامی به شیوه پیشنهادی دولت در بودجه سنواتی غیرقابل اجرا و در صورت اجرا پرهزینه است، روش جایگزینی برای انتشار اسناد خزانه اسلامی به منظور تامین مالی اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای پیشنهاد شده است. سئوال اصلی در این تحقیق این است که آیا استفاده از اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی کوتاه‌مدت طرح‌های عمرانی ممکن است و در صورت مثبت بودن پاسخ شیوه عملیاتی آن چگونه است؟ فرضیه تحقیق این است که می‌توان با انتشار اسناد خزانه اسلامی در ابتدای سال مشکل کمبود اعتبار برای اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای (عمرانی) را به خصوص در نیمه اول سال تا حدودی زیادی مرتفع کرد. تجربه درج احکام در بودجه‌های سنواتی نشان می‌دهد که هرچند اسناد خزانه‌ای تاکنون به فروش نرفته اما در صورت فروش این اسناد (به شیوه پیشنهادی در بودجه) مشکلات بیشتری به دولت تحمیل شده و دولت در سال‌های آتی با حجم بسیار زیادی از بدهی به پیمانکاران بخش خصوصی و افزایش قیمت تمام شده اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای روبرو خواهد بود. اما با روش پیشنهادی در این مقاله ضمن تامین اعتبار کافی برای اجرای طرح‌ها و پروژه‌های عمرانی از مشکلات گفته شده نیز جلوگیری می‌شود.

در بخش اول مقاله به پیشینه موضوع و کارهایی که در زمینه معرفی و انتشار اسناد خزانه اسلامی شده، اشاره می‌شود. مشکلات طرح‌های عمرانی در بخش دوم مقاله مطرح می‌شود. بخش سوم به ارایه تعریف و شرح ماهیت اسناد خزانه اسلامی اختصاص دارد. بخش چهارم به سابقه طرح اسناد خزانه در قوانین بودجه اشاره دارد. بخش پنجم چارچوب کلی پیشنهاد طرح و در بخش آخر نتیجه‌گیری و پیشنهاد ارایه می‌شود.

۱. ادبیات و پیشینه موضوع

مقدسی(۱۳۷۳) در مطالعه‌ای تحقیقی در وزارت امور اقتصادی و دارایی که زیر نظر ایشان با عنوان سیاست‌های پولی انتخاب ابزاری به عنوان جایگزین سیاست‌انتشار خرید و فروش اوراق قرضه با توجه به موازین اسلامی انجام شده استفاده از سه نوع ابزار مالی را پیشنهاد می‌کند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

در اجرای سیاست‌های کوتاه‌مدت کنترل حجم نقدینگی و سوق منابع در بخش‌های‌مورد نظر به‌خصوص در مواردی که پیش‌بینی می‌شود در کوتاه‌مدت کالاهایی مورد نیازجامعه باشد که بخش خصوصی نمی‌تواند به علت محدودیت منابع نسبت به تهیه آن‌اقدام کند و دولت نیز با توجه به محدودیت‌های بودجه‌ای نمی‌تواند از محل منابع بودجه‌نسبت به انجام آن مبادرت نماید انتشار اوراق مضاربه پیشنهاد شده است. بدین ترتیب، دولت با انتشار و فروش اوراق، وجوه مورد نیاز را تأمین، نسبت به خریدکالاهای مورد نظر اقدام و پس از فروش کالای مربوطه اوراق مذکور را بازپرداخت می‌کند. در این صورت با توجه به کوتاه‌مدت بودن اوراق و سود نسبتاً مناسب انگیزه‌کافی برای خریداران به وجود می‌آید که می‌تواند در محدوده فوق‌الذکر به عنوان یک ابزار مناسب در اختیار بانک مرکزی قرار گیرد.

به منظور تأمین منابع متوسط و بلندمدت قابل اتکا جهت رفع نیازهای برنامه‌های‌اقتصادی و اجتماعی و یا اجرای سیاست‌های بلندمدت در خصوص کنترل حجم پول واعتبارات، اوراق سرمایه‌گذاری پیشنهاد شده است. بر این اساس برای تأمین مالی یک طرح خاص و یا یک گروه از طرح‌های واقع در یک مجموعه، شرکت سرمایه‌گذاری‌سهامی عام تأسیس می‌شود. شرکت با فروش اوراق سرمایه‌گذاری منابع مورد نیاز را تأمین و نسبت به انجام اهداف طرح اقدام می‌نماید. در واقع دارندگان اوراق‌سرمایه‌گذاری سهام‌داران شرکت هستند که پس از اجرای کامل طرح در سود حاصل ازعملیات شریک خواهند بود. با توجه به مزایای این اوراق استفاده از آن‌ها می‌تواند به عنوان ابزاری مناسب در اختیار بانک مرکزی قرار گیرد.

نظر به این که خرید و فروش کالا از جمله عقود بسیار متداول قانونی است و قیمت یک کالا در عقد نسیه می‌تواند از قیمت همان کالا به صورت نقد بیشتر باشد و خرید دین(تنزیل) از معاملات مجاز شناخته شده است، دولت می‌تواند جهت تأمین کسر بودجه و برای خرید کالاهای مورد نیاز کشور از خرید نسیه استفاده نماید. بر اساس این پیشنهاد بانک (بانک‌ها) از محل منابع خود کالای مورد نیاز دولت را نقداً خریداری و دولت این کالا را از آن‌ها به نسیه با قیمتی بیشتر از قیمت نقد آن خریداری می‌نماید و برای پرداخت نسیه اوراق خرید دولتی منتشر و در اختیار بانک‌ها قرار می‌دهد. بانک‌ها نیز به نوبه خود در صورت ضرورت اوراق فوق‌الذکر را تنزیل و به قیمت کمتر به مردم‌می‌فروشند. در نتیجه بااستفاده از این اوراق دولت بدون پرداخت وجه نقد بابت‌نیازهای خود مقداری از کسر بودجه را تأمین و با فروش آن کالا و دریافت وجه آن‌قسمتی دیگر از کسری بودجه را جبران می‌نماید.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

فراهانی‌فرد (۱۳۸۱) نیز در بخشی از کتاب خود تحت عنوان سیاست‌های اقتصادی در اسلام ابزارهای جدیدی را برای تامین مالی دولت معرفی کرده است. این ابزارها عبارت اند از:

۱. خرید تجهیزات مورد نیاز دولت و فروش آنها به دولت به صورت نسیه و یا فروش اقساطی. گفته شده اسناد بدهی دولت بابت این تجهیزات قابل خرید و فروش در بازار بورس می باشند. به نظر می‌رسد که قسمت اوّل این ابزار بدون اشکال است و می‌تواند به عنوان راهی برای جبران کسری بودجه دولت و برای جلوگیری از استقراض از بانک مرکزی مورد استفاده قرار گیرد. اما قسمت دوم آن - که آن را به عنوان ابزار سیاست پولی معرفی می کند - به لحاظ جایز نبودن بیع دین عملی نمی‌باشد۱. به همین منظور پیشنهاد شده که بانک (به عنوان وکیل سپرده گذاران) به جای فروش این تجهیزات به دولت، آنها را به او اجاره دهد، سپس اسناد مالکیت آنها را در معرض فروش گذارد. بانک مرکزی با خرید و فروش این اسناد در حجم پول تأثیر خواهد گذاشت.

۲ و ۳. اوراق مضاربه و اوراق مشارکت. به لحاظ نوع فعالیت و مدت آن، بانکها و همچنین بخش خصوصی با استفاده از این دو عقد می‌توانند در فعالیت‌های مختلف اعم از تجارت و تولید و ... شرکت کرده و اسناد مالکیت طرح‌های اجرا شده یا در حال اجرا را به صورت سهام در معرض خرید و فروش بگذارند. یکی از راهها در این رابطه این است که خود دولت طرحهای عمومی در حال بهره‌برداری را به صورت سهام به مردم فروخته و سپس از آنها اجاره نماید. در این صورت هم خریداران سهام این طرح‌ها از بازدهی مشخصی برخوردار هستند و هم مشکل مالی دولت تا حدودی حل می‌شود.

۴. اوراق قرضه دولتی. از این ابزار به طور محدود بین بانک مرکزی و بانک‌های دولتی می‌توان استفاده کرد.

۵. اوراق قرض الحسنه. پیشنهادهای مختلفی در این باره شده است:

الف) انتشار اوراق قرض الحسنه بدون بهره توسط دولت و جهت مصارف خاص؛

ب) انتشار اوراق قرض الحسنه بدون بهره توسط دولت همراه با جوایزی به قید قرعه؛

ج) انتشار اوراق قرض الحسنه بدون بهره همراه با جبران تورّم.

---

۱. ظاهرا آقای فراهانی‌فرد صرفا بر اساس دیدگاه امام بحث را مطرح کرده‌اند در حالیکه مشهور فقیهان قایل به جواز آن هستند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

صالح‌آبادی (۱۳۸۴) در مقاله بررسی اوراق قرضه اسلامی در مالزی از دیدگاه فقه امامیه با بررسی فقهی شرط بازخرید در بیع و شرط بازخرید به صورت تبانی، صحت بیع‌العینه را مورد بررسی قرارداده و به این نتیجه می‌رسد که بیع‌العینه از نظر اسلامی باطل بوده؛ در نتیجه طراحی اوراق قرضه اسلامی و شقوق آن از جمله اوراق قرضه خزانه اسلامی در مالزی از دیدگاه فقه امامیه مردود شمرده شده است. محقق در ادامه به نحوه ایجاد اوراق اسلامی در مالزی و مراحل آن اشاره می‌کند. مراحل طراحی اوراق در این کشور عبارت است (۱) از (تبدیل دارایی‌های به اوراق بهادار (بیع‌العینه)؛ (۲) انتشار اوراق قرضه (اوراق بدهی)؛ (۳) معامله اوراق بدهی و خرید و فروش این اوراق (بیع دین). محقق در ادامه به فرآیند اجرایی انتشار این اوراق اشاره می‌کند و در ادامه با استفاده از ادله فقهی امامیه بیان می‌کند که انتشار اوراق قرضه اسلامی تامین مالی (در مالزی) اوراق قرضه تامین مالی با نرخ ثابت است و شرط بازخرید جزء شروط اساسی این نوع معامله محسوب می‌شود و لذا این نوع اوراق بهادار از دید فقه امامیه مردود است.

موسویان و الهی (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با عنوان «امکان‌سنجی فقهی تشکیل بازار بین بانکی» ضمن بررسی فقهی ابزارهای بین بانکی سنتی و تجربه برخی در بانکداری اسلامی بانک‌های پیشرو اسلامی از جمله ایران، خریدوفروش اسناد خزانه اسلامی را به عنوان یکی از ابزارهای کاربردپذیر در بازار بین بانکی معرفی می‌کنند.

این مقاله درصدد است با بررسی فقهی ابزارهای بین بانکی بانکداری سنتی و تجربه برخی بانک‌های پیشرو اسلامی از جمله ایران و پیشنهاد ابزارهای نوینی برای استفاده در معامله‌های بین بانکی، بازار بین بانکی به نسبت جامعی را برای نظام بانکی اسلامی معرفی کند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که بازار بین بانکی می‌تواند افزون بر تقویت ابزار سپرده‌گذاری متقابل از ابزارهای کاراتری مانند :خرید و فروش دین، خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی، تشکیل صندوق با گواهی سپرده بانکی، اوراق مشارکت و دیگر اوراق بهادار اسلامی (صکوک) برای سازماندهی بازار استفاده کند. بنابراین در مقاله مذکور از زاویه تشکیل بازار بین بانکی به ضرورت طراحی اسناد خزانه اسلامی پرداخته شده است.

قضاوی و بازمحمدی (۱۳۹۰) در گزارش تحقیقی مشترکی تحت عنوان عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا؛ مطالعه موردی :اسناد خزانه اسلامی، ضمن معرفی اسناد خزانه اسلامی، چگونگی کاربرد این اوراق در اعمال سیاست‌های پولی و مالی را تشریح کرده؛ سپس سازوکار قانونی انتشار اسناد خزانه اسلامی و متن پیشنهادی خود را برای این اوراق بیان می‌کنند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

در گزارش مزبور عنوان می‌شود که اسناد خزانه اسلامی در وهله اول ابزار مالی مناسبی در اختیار خزانه داری کل وزارت امور اقتصادی و دارایی برای تصفیه بدهی های انباشته آن قرار می‌دهد. از این راه، انضباط مالی مطلوبی نیز بر عملکرد مالی دولت حاکم می‌شود .در وهله دوم، با گشایشی که در وضعیت مالی بانک های بستانکار و پیمانکاران حاصل می‌شود، گردش وجوه مالی در اقتصاد روان‌تر و هزینه‌های معاملاتی کاهش می‌یابد و سرانجام، بانک مرکزی با خرید و فروش اسناد خزانه در بازار ثانویه اسناد که اصطلاحا عملیات بازار باز خوانده می‌شود، می‌تواند به مدیریت نقدینگی در اقتصاد بپردازد. به این ترتیب، با انتشار اسناد خزانه اسلامی، زمینه آشکارسازی بیشتر ترجیحات فعالان بازار در قیمت‌گذاری وجوه و اعمال سیاستگذاری پولی غیرمستقیم و مؤثر در اقتصاد کشور فراهم می‌شود.

موسویان، نظرپور و خزایی (۱۳۹۰) در مقاله مشترکی تحت عنوان «امکان سنجی فقهی طراحی اسناد خزانه اسلامی در بازارهای مالی اسلامی» به بررسی انواع اوراق خزانه اسلامی از جهت انطباق با موازین شرعی پرداخته و صحت اسناد خزانه اسلامی در صورتی که دیون دولت به بانک‌ها، شرکت‌ها و مؤسسه‌های خصوصی و عمومی، ناشی از خرید کالاها و خدمات واقعی مانند قراردادهای پیمانکاری باشد را مجاز دانسته‌اند و با این فرض می‌توان بر پایه آنها اوراق بهادار کوتاه‌مدت با ریسک پایین به نام اسناد خزانه اسلامی منتشر کرد.

بر اساس مقاله مذکور اسناد خزانه اسلامی به چهار صورت قابل انتشار است:

انتشار اسناد خزانه اسلامی برای پرداخت بدهی دولت به بانک مرکزی

انتشار اسناد خزانه اسلامی برای پرداخت بدهی دولت به شبکه بانکی

انتشار اسناد خزانه اسلامی برای پرداخت بدهی دولت به پیمان‌کاران بخش خصوصی

انتشار اسناد خزانه اسلامی برای پرداخت بدهی دولت به نهادهای عمومی غیردولتی

مقاله، کارویژه‌های انتشار اسناد خزانه اسلامی را نیز در اعمال سیاست‌های مالی، اعمال سیاست‌های پولی، مدیریت نقدینگی بانک‌های بدون ربا، به عنوان ابزار مالی کوتاه‌مدت، بدون ریسک و با درآمد ثابت و ابزاری برای سنجه نرخ‌های بازار پول و سرمایه عنوان کرده است.

خادم‌الحسینی و موسویان، (۱۳۸۳) در مقاله‌ای تحت عنوان مهندسی مالی اسناد خزانه اسلامی به کارکردهای اسناد خزانه اسلامی اشاره کرده‌اند. در این مقاله سه نوع کارکرد با سه دوره زمانی برای اسناد خزانه عنوان شده است: (۱) اسناد خزانه اسلامی خرید کالا ؛ (۲) اسناد خزانه اسلامی خرید خدمت و (۳) اسناد خزانه اسلامی تأمین وجوه.

(۱) اسناد خزانه اسلامی خرید کالا

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

دولت برای مواجهه با کسری بودجه کالاهای مورد نیاز را به صورت نسیه خریده و در مقابل اسناد خزانه دولتی مدت‌دار به ارزش اسمی دیون عرضه‌کنندگان واگذار می‌کند. این نوع اسناد بیشتر با سررسید سه ماه تا یک‌ساله (میان‌مدت) منتشر می‌شود.

(۲) اسناد خزانه اسلامی خرید خدمت

دولت در قبال دریافت برخی خدمات اسناد خزانه دولتی مدت‌دار به ارزش اسمی دیون به عرضه‌کنندگان خدمات واگذار می‌کند. این نوع اسناد به طور عموم با سررسید بیش از یک سال (بلندمدت) منتشر می‌شود.

(۳) اسناد خزانه اسلامی تأمین وجوه

دولت در مواجهه با کمبود نقدینگی با کسری بودجه از نوع نقدینگی روبرو می شود. اسناد خزانه اسلامی تأمین وجوه مبتنی بر دارایی پایه سهل‌البیع (مانند طلا) است که در وهله نخست در تملیک دولت است؛ سپس دولت جهت دستیابی به نقدینگی به انعقاد دو قرارداد مجزا و مستقل از هم اقدام می‌کند، به این صورت که ابتدا با انجام معامله بیع نقد دارایی خود را در بازار به فروش میرساند؛ سپس به همان میزان از راه بیع نسیه از آن دارایی از بازار می‌خرد. سرانجام دولت به ارزش اسمی بیع نسیه به انتشار اسناد خزانه اسلامی اقدام کرده و به سرمایه‌گذاران (فروشندگان دارایی نسیه) در جهت ایفای تعهدها تحویل می‌دهد. این نوع اسناد به طور عمده با سررسید سه ماه و کمتر (کوتاه‌مدت) منتشر می‌شود.

در برخی از مطالعات انجام شده که به آن‌ها اشاره شد، درصدد تبیین ماهیت اسناد خزانه اسلامی، و برخی هم به دنبال استفاده از ابزار و صکوک اسلامی برای تامین مالی دولت و برخی هم به طور خاص درصدد معرفی اسناد خزانه اسلامی برای تامین مالی دولت هستند. در مطالعات آقای فراهانی فرد ایده‌های جدیدی برای تامین مالی دولت به ویژه تامین مالی طرح‌های عمرانی پیشنهاد شده است، یعنی خرید نقدی کالاها و تجهیزات مورد نیاز طرح‌ها و فروش نسیه آن‌ها به دولت. این ایده از نظر کارکردی به پیشنهاد ما نزدیک است چون هدف هر دو جلوگیری از تاخیر در اجرای پروژه‌ها است اما روش پیشنهادی متفاوت است. مطالعه موسویان، نظرپور و خزایی و خادم‌الحسینی و موسویان از نظر روش با مطالعه پیشنهادی این مقاله یکی است اما تفاوت‌هایی هم دارند: در مطالعه موسویان، نظرپور و خزایی مطالعه (۱۳۹۰) به درستی به ماهیت کوتاه‌مدت این اسناد اشاره شده اما بیشتر بر ماهیت پرداخت بدهی این اسناد تاکید شده است. در مطالعه خادم‌الحسینی و موسویان، (۱۳۸۳) بازه زمانی اسناد از دوره یک ساله بسیار فراتر رفته است اما از نظر کارکردی شبیه به مطالعه انجام شده در این مقاله

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

است. به نظر می‌رسد در احکام بودجه‌های سنواتی ۳-۲ سال اخیر نیز از همین ایده استفاده شده و اسناد خزانه اسلامی با دوره زمانی بیش از یک سال معرفی شده است. هرچند تاکنون در مقام عمل و در اجرا چندان موفق نبوده، است. در این تحقیق درصدد هستیم تا ضمن توجه به ماهیت این اوراق مدلی عملیاتی را طراحی کنیم که پاسخگوی مشکلات طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای (عمرانی) در تامین اعتبار و اجرای آن‌ها در فصول مناسب سال باشد.

۲. مشکلات طرح‌های عمرانی

سال تقویمی معادل ۱۲ ماه و ۴ فصل بوده که در هر یک ویژگی های جوی و طبیعی خاص خود نهفته است. مصرف اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه‌ای در شش ماه اول سال به علت زمان بر بودن فرایند ابلاغ بودجه مصوب، مبادله موافقتنامه، ابلاغ تخصیص و پرداخت وجوه توسط خزانه و همچنین مصادف بودن این دوره با دوره ۴ ماهه مهلت موضوع ماده (۶۳) و (۶۴) قانون محاسبات عمومی، دارای حجم بسیار پایینی است. این در حالی است از نظر زمان اجرای طرح‌های تملک دارایی سرمایه‌ای، این نیمه از سال بهترین موعد است. بر عکس در پایان سال که اجرای طرح‌های عمرانی از نظر زمانی نامناسب است و در دوران رکود به سر می‌برند امکان پرداخت و تخصیص اعتبارات فراهم است.

جدول ۱ روند تحقق خاتمه طرح‌های عمرانی طی سال‌های ۱۳۸۱-۱۳۹۲ را نشان می‌دهد و میزان تحقق‌پذیری اتمام طرح‌ها را نشان می‌دهد. همچنین میزان هزینه‌ای که به‌دلیل خاتمه نیافتن طرح‌ها بر منابع عمومی تحمیل شده است را بیان می‌کند. مطابق جدول ۱ در سال‌های ۱۳۸۱ـ ۱۳۹۱ به‌طور متوسط ۴۸۵ طرح باید در هر سال تمام می‌شد، اما فقط ۲۶ درصد از آنها (۱۲۷ طرح) خاتمه یافته‌اند و ۷۴ درصد از آنها خاتمه نیافته و در مجموع هزینه‌ای معادل ۶۳۳,۷۰۲ میلیارد ریال مازاد بر پیش‌بینی قوانین بودجه بر اقتصاد کشور تحمیل شده است. به‌عبارت دیگر بیش از ۴۰ درصد از اعتبارات اختصاص‌یافته به طرح‌های عمرانی در طی این دوره بابت هزینه تأخیر در اتمام طرح‌ها بوده است و نه عملیات جدید.

تاخیر در اجرای طرح‌های عمرانی که منشاء اعتباری دارد به دو دلیل است: (۱) کمبود اعتبار در کل سال و عدم تخصیص اعتبارات مصوب به این طرح‌ها ؛ (۲) عدم تخصیص به موقع اعتبار در فصول مناسب سال. دلیل اول عمدتاً ناشی از بیش‌برآورد منابع و عدم تحقق منابع از یک سو و تعریف و تحمیل طرح‌های عمرانی جدید فراتر از توان مالی دولت است. عدم تخصیص

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

به موقع اعتبار در فصول مناسب سال هم عمدتاً به خاطر ناهموار بودن جریان درآمـدها و وصـول منابع در نیمه دوم سال است.

جدول ۱. وضعیت میزان اعتبار و روند تحقق خاتمه طرح‌های عمرانی طی سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۸۱ (میلیارد ریال)

ردیف	شرح		۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	جمع	میانگین
۱	اعتبارات تملک دارایی‌های		۷۲,۶۸۲	۸۵,۲۰۹	۹۹,۱۶۴	۱۳۸,۴۰۹	۱۷۶,۱۰۲	۱۸۴,۴۳۸	۲۵۱,۵۷۴	۲۱۹,۲۵۴	۳۱۶,۹۰۰	۳۴۹,۷۴۹	۳۹۷,۴۵۵	۳۸۶,۴۷۷	۲,۶۷۷,۴۱۳	۲۲۳,۱۱۸
۲	اعتبارات تملک دارایی‌های		۵۴,۰۲۸	۵۷,۷۷۲	۵۷,۵۱۵	۱۱۰,۷۳۶	۱۳۸,۱۲۸	۱۴۱,۶۶۹	۲۰۳,۷۸۲	۱۷۴,۱۰۱	۲۰۶,۴۰۵	۲۴۹,۱۲۹	۱۳۶,۶۹۶	۲۰۳,۳۳۳	۱,۷۳۳,۲۹۴	۱۴۴,۴۴۱
۳	طرح‌هایی که قرار بود	تعداد	۲۸۵	۵۳۳	۶۴۷	۱۲۵	۱۴۹	۲۰۷	۳۱۲	۷۴۸	۹۷۵	۷۴۶	۶۱۰		۵,۵۳۷	۴۸۵
		اعتبار	۵,۶۳۸	۷,۳۰۴	۱۸,۲۸۱	۶,۹۶۶	۷,۳۹۴	۹,۲۶۵	۱۷,۴۸۳	۵۲,۳۰۷	۷۳,۵۴۸	۴۵,۱۳۱	۴۹,۱۹۸		۲۹۲,۵۰۹	۲۶,۵۹۱
۴	طرح‌هایی که خاتمه	تعداد	۹۵	۱۵۷	۳۶۵	۷۳	۴۲	۳۶	۲۱۶	۷۳	۱۹۳	۹۴	۵۹		۱,۴۰۳	۱۲۷
		اعتبار	۶۹۶	۱,۸۷۸	۵,۱۴۲	۳,۲۹۲	۱,۳۲۴	۱,۲۴۸	۸,۴۶۲	۴,۴۵۶	۸,۱۹۸	۶,۳۷۰	۳,۸۶۹		۴۴,۹۳۵	۴,۰۸۵
۵	طرح‌هایی که خاتمه	تعداد	۱۹۰	۳۷۶	۲۸۲	۵۲	۱۰۷	۱۷۱	۹۶	۶۷۵	۷۹۰	۶۵۲	۵۵۱		۳,۹۸۰	۳۶۳
		اعتبار	۱۰,۳۴۲	۱۰,۵۳۳	۸۸,۵۸۷	۱۳,۰۶۸	۱۰,۴۹۴	۱۵,۶۶۶	۸,۸۸۷	۵۵,۳۸۱	۲۵۳,۴۷۸	۱۳۱,۰۸۲	۳۶,۲۴۷		۶۳۳,۷۰۲	۵۷,۶۰۹
۶	طرح‌های جدید(۳)	تعداد	۳۸۱	۱۴۴	۵۷	۵۸	۷۷	۵۷	۹۵	۶۸	۷۷	۱۹۱	۳۹۹	۴۸	۱,۶۰۴	۱۴۵
		اعتبار	۶,۹۹۹	۳,۰۰۰	۲,۳۳۷	۷,۰۰۱	۳,۷۹۵	۱,۷۷۱	۳,۷۹۳	۳,۵۷۲	۶,۲۸۰	۱۰,۶۶۸	۲۷,۲۹۹	۸۴۹۵	۷۶,۵۱۲	۶,۹۵۵
		اعتبار مورد نیاز	۱۳,۸۶۳	۸,۸۲۷	۹,۵۱۵	۲۶,۷۳۳	۱۰,۶۰۸	۲۶,۳۱۷	۴۷,۸۳۱	۴۵,۰۴۵	۵۱,۰۵۷	۵۶,۰۶۲	۱۷۰,۳۹۷	۳۱۹۳۷	۴۶۶,۲۵۵	۴۲,۳۸۶

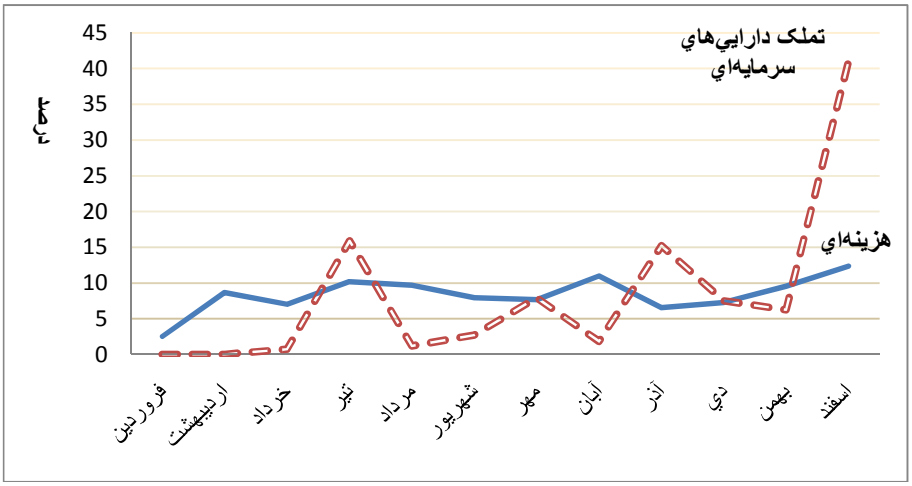
(۱) آن نوع از طرح‌هایی که در قانون سال قبل، سال پایان طرح اعـلام شـده بـود، ولـی در سـال جاری نیز همچنان ادامه پیدا کرده است و در پیوست ۱ مجدداً بـا اعتبـاری مشـخص درج شـده است و اعتبارات مندرج نیز جمع اعتبارات سال بـه همـراه اعتبـارات سـال‌هـای آتـی اسـت. (۲) طرح‌های جدید طرح‌هایی هستند که سال شروع آن با سال مورد بررسی یکی است.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

ماخذ:مرکز پژوهش‌های مجلس، بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۳ کل کشور ۹. طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای، دی‌ماه ۱۳۹۲

در نمودارهای ۱ و ۲ روند تخصیص اعتبار به هزینه‌ها و طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای در سال‌های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲ (به عنوان نمونه‌ای از این فرآیند در سال‌های اخیر) نشان داده شده است. همان‌طور که از این نمودارها مشاهده می‌شود روند تخصیص اعتبار به هزینه‌ها در طول سال روندی ملایم و طبیعی دارد، دلیل آن‌هم ماهیت پرداخت‌های هزینه‌ای است که عمدتاً متشکل از حقوق و دستمزد است که دولت چاره‌ای جز پرداخت این هزینه‌ها سر موقع ندارد. اما روند پرداخت اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه‌ای نشاندهنده عدم پرداخت در ماه‌های ابتدایی سال و در عوض پرداخت‌های فراتر از میانگین ماهانه در ماه‌های پایانی سال است.

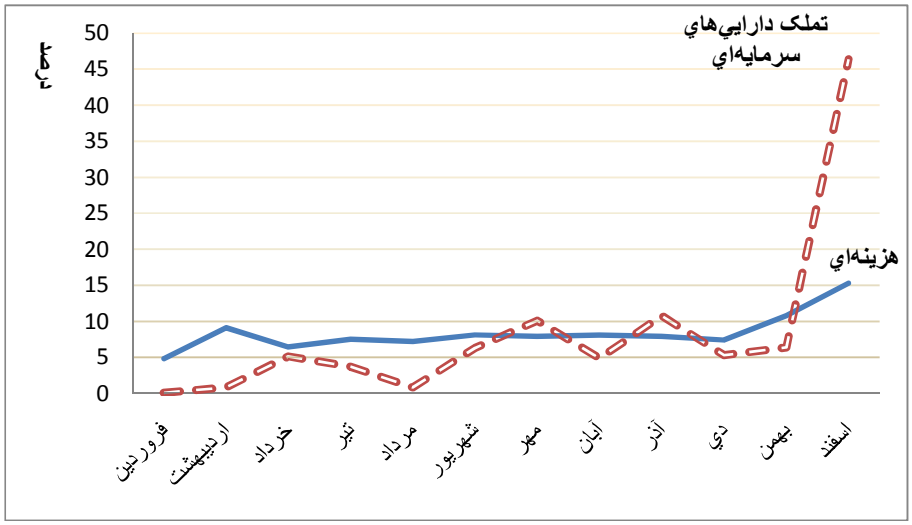
نمودار ۱- روند تخصیص اعتبار به هزینه‌ها و طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای- سال ۱۳۹۱



ماخذ: یافته‌های تحقیق

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

نمودار ۲- روند تخصیص اعتبار به هزینه‌ها و طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای- سال ۱۳۹۲



ماخذ: یافته‌های تحقیق

۳.اسناد خزانه اسلامی

تعریف و ماهیت اسناد خزانه اسلامی

اسناد خزانه اسلامی، ابزاری مالی است که مبتنی بر بدهی دولت به نظام بانکی، ذینفعان و تأمین‌کنندگان منابع بوده و به وسیله وزارت امور اقتصادی و دارایی منتشر می‌شود.

در آئین‌نامه اجرایی بند (ط) تبصره (۶) قانون بودجه سال ۱۳۹۳ کل کشور اسناد خزانه اسلامی به شکل زیر تعریف شده است:

الف ـ اسناد خزانه اسلامی: اسناد با نام یا بی‌نامی که دولت به منظور تسویه بدهی‌های مسجّل خود با حفظ قدرت خرید بابت طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای مطابق ماده (۲۰) قانون محاسبات عمومی کشور به قیمت اسمی و سررسید معین به طلبکاران غیردولتی واگذار می‌نماید. این اسناد معاف از مالیات می‌باشند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

ب ـ حفظ قدرت خرید: مبلغی معادل نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت دولت که در این مرحله بیست (٪۲۰) درصد به ازای یک سال تأخیر در پرداخت طلب قطعی شده به مبلغ بدهی مسجّل اضافه می‌شود.

ج ـ بدهی مسجّل: بدهی قابل پرداخت دولت به پیمانکاران غیردولتی طرف قرارداد در طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای که به استناد ماده (۱۹) قانون محاسبات عمومی کشور ایجاد و با توجه به ماده (۲۰) قانون مذکور تسجیل شده و به تأیید ذی‌حساب و رییس دستگاه اجرایی ذی‌ربط رسیده باشد.

د ـ طلبکاران غیردولتی: پیمانکاران غیردولتی طرف قرارداد با وزارتخانه‌ها و مؤسسات دولتی به منظور اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای مندرج در قوانین بودجه سنواتی.

هـ ـ قیمت اسمی: قیمتی که در متن اسناد نوشته شده و دولت پرداخت آن را در سررسید تضمین نموده است.

و ـ قیمت روز: قیمت اسناد خزانه اسلامی در بازار ثانویه که برحسب مقتضیات عرضه و تقاضا تعیین می‌گردد.

ز ـ بازار ثانویه: بورس اوراق بهادار تهران و بازارهای مورد تأیید بازار بورس اوراق بهادار تهران از جمله فرابورس ایران.

ح ـ تسویه بدهی: تسویه دفتری و وجه التزام طلبکاران غیردولتی طرف قرارداد طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای توسط دولت در قبال ارایه اسناد خزانه اسلامی موضوع این آئین‌نامه.

دولت می‌تواند با انعقاد قراردادهای مربوط به مبادله‌های واقعی، اوراق بهادار خزانه را برای سررسید معین در اختیار بانک‌ها، پیمانکاران پروژه‌های کوتاه‌مدت یا تأمین‌کنندگان نیازهای جاری و به طور کلی طلبکاران دولت قرار دهد و از این راه نیازها و هزینه‌های جاری و کوتاه‌مدت خود را تأمین مالی کند. این اوراق ابتدا در بازار اولیه به وسیله دولت برای تأمین مالی هزینه‌های جاری و عمرانی و نیز بازپرداخت بدهی‌های معوق دولت منتشر می‌شود؛ سپس در بازار ثانویه خرید و فروش می‌شود. بانک مرکزی نیز می‌تواند با خرید و فروش این اوراق، سیاست‌های پولی مورد نظر را برای تنظیم حجم نقدینگی در کشور اعمال کند.

خاستگاه اولیه اسناد خزانه انتشار آن از سوی دولت آمریکا در زمان جنگ جهانی اول بوده است. اما بعدها از این ابزار توسط دولت‌های دیگر نیز استفاده شد. اسناد خزانه تعهد مالی کوتاه‌مدت دولت‌ها برای تامین مالی کسر بودجه است. این اسناد سررسیدهای کم‌تر از یک سال داشته و با کوپن بهره صفر فروخته می‌شود. اسناد خزانه به قیمتی کم‌تر از قیمت اسمی در

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

اختیار خریداران قرار گرفته و فاقد ریسک است. این اسناد کابردهای جانبی دیگری نیز دارند. از جمله توسط بانک مرکزی به منظور اعمال سیاست‌های پولی انبساطی و انقباضی استفاده می‌شود. خرید و فروش این اسناد در بازار ثانویه تعیین کننده نرخ بهره کف بازار نیز هست.

اسناد خزانه، در اصطلاح علم اقتصاد، از اوراق بهادار هستند. اسناد خزانه کوتاه مدّت هستند و توسط دولت صادر می‌شوند. سررسید این اسناد سه ماهه، شش ماهه، و یک ساله‌است. اسناد خزانه کوپن بهره ندارند و در زمان فروش، دولت آن‌ها را از ارزان‌تر از مبلغ اسمی به خریداران می‌فروشد. اسناد خزانه بدون ریسک است (بهکیش، ۱۳۸۱) . دایره‌المعارف بریتانیکا اسناد خزانه را به شکل زیر تعریف کرده است۲:

اسناد خزانه۳ اوراق کوتاه مدت دولت امریکا با سررسید بین ۴ تا ۵۲ هفته (یک ماه تا یک‌سال) است. این اسناد معمولا بر مبنای تنزیل و با عایدی‌ای برابر تفاوت قیمت خرید و ارزش سررسید به مزایده گذاشته می‌شود. اسناد خزانه بر خلاف اوراق بهادار بلند مدت دولتی مانند اوراق خزانه۴ (با سررسید بین یک تا ده سال) سرمایه‌گذاری نقدشونده‌تری است [یعنی پول نقد برای سرمایه‌گذاری در دوره‌های کوتاه‌تری بلوکه می‌شود]. به دلیل همین نقدینگی بالا نرخ عایدی این اسناد قاعدتاً پایین‌تر از اوراق بهادار بلندمدت است. قیمت این اسناد نیز مانند سایر اوراق بهادار دولتی نوسان چندانی ندارد اما تحت تاثیر حجم خرید و فروش آن توسط بانک مرکزی قرار دارد. از سال ۱۹۷۰ تا سال ۱۹۹۸ حداقل سفارش خرید برای آن ۱۰۰۰۰ دلار بود. پس از آن به ۱۰۰۰ و سپس به ۱۰۰ دلار کاهش پیدا کرد. از این اسناد ابتدا در خلال جنگ جهانی اول به طور گسترده و به منظور منبع تامین درآمد ضروری استفاده شد، اما این اسناد و سایر ابزار بدهی کوتاه‌مدت به دلیل هزینه بهره نسبتاً پایین و انعطاف‌پذیری بالای آن به تدریج به عنصر دایمی در بدهی بخش عمومی در چند کشور تبدیل شد. اسناد خزانه معمولاً به صورت ذخایر ثانویه توسط بانک‌های تجاری و سایر سرمایه‌گذاران به عنوان ابزار استفاده موقت از وجوه مازاد به کار می‌رود.

بنابراین اسناد خزانه در مقایسه با سایر اوراق بهادار دولتی امتیازهایی دارد. برخی از این امتیازها و ویژگی‌ها عبارت است از:

ابزاری برای تامین کسری بودجه دولت‌ها.

2 .http://www.britannica.com/EBchecked/topic/603753/treasury-bill
3. treasury bill
4. treasury notes

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

دولت‌ها به دلیل جریان ناهموار منابع درآمدی در جستجوی راه‌هایی برای هموار کردن این جریان درآمدی هستند و بهترین ابزار برای این کار استفاده از اسناد خزانه اسلامی است.

ابزار سرمایه‌گذاری کوتاه مدت.

ابزار سرمایه‌گذاری کوتاه مدت برای سرمایه‌گذارانی است که می خواهند نقدشوندگی دارایی خود را حفظ کنند. ضمناً بانک‌های تجاری می‌توانند با خرید این اسناد نیازهای کوتاه‌مدت خود را (برای وام‌دهی به سرمایه‌گذاران) برطرف کنند.

معیار سنجش برای بازدهی سایر ابزارهای مالی

اسناد خزانه معیار سنجش برای بازدهی سایر ابزارهای مالی است. به طوری که نرخ بهره اسناد خزانه متعارف (ربوی) به عنوان یک کف برای همه ابزارها شناخته می شود.

ابزاری برای اعمال سیاست‌های پولی

بانک مرکزی می‌تواند در مواقع ضروری از طریق خرید یا فروش اسناد خزانه سیاست‌های پولی انقباضی یا انبساطی اعمال کند.

اما اسناد خزانه متعارف در دنیا ماهیت بدهی و قرض دارد و مبتنی بر ربا است. عقد قرض نیز در اسلام برای موارد محدود و بسیار ضروری و به صورت قرض‌الحسنه پذیرفتنی است. پس اسناد خزانه متعارف از یک‌طرف مبتنی بر تنزیل است و از طرف دیگر انتشار اولیه آن مبتنی بر بدهی موجود نیست. لذا این اسناد در بازارهای مالی اسلامی کاربرد ندارد. با چاره‌اندیشی‌های صورت گرفته اسناد خزانه اسلامی جایگزین آن اسناد شد. در واقع اسناد خزانه اسلامی بر اساس ابزار خرید و فروش دین طراحی شده است. این دین باید دین واقعی باشد مانند بدهی دولت به پیمانکاران یا اجرای طرح‌های عمرانی مصوب شده.

۴. سابقه در قوانین

اسناد خزانه اسلامی ابتدا در لایحه بودجه سال ۱۳۹۱ کل کشور درج شد اما در مراحل بررسی و تصویب لایحه از متن قانون حذف شد. اما در سال‌های ۱۳۹۲ و ۱۳۹۳ وجود اسناد خزانه اسلامی به عنوان ابزار تامین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای در قانون بودجه کل کشور تثبیت شد. در ادامه به متن احکام مربوط به اسناد خزانه اسلامی در قوانین بودجه سنواتی اشاره می‌شود.

قانون بودجه سال ۱۳۹۲:

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

۴۲ ـ دولت مجاز است اسناد خزانه اسلامی با حفظ قدرت خرید را با سررسید یک تا سه سال به صورت بی‌نام و بانام، صادر کرده و به‌منظور تسویه بدهی مسجل خود بابت طرحهای تملک دارایی‌های سرمایه‌ای مطابق ماده (۲۰) قانون محاسبات‌عمومی‌کشور اسناد مزبور را به قیمت اسمی تا سقف شصت هزار میلیارد (۶۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰) ریال به طلبکاران غیردولتی واگذار نماید. اسناد مزبور از پرداخت هرگونه مالیات معاف بوده و به‌عنوان ابزار مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادار – مصوب ۱۳۸۴ محسوب شده و با امضای وزیر امور اقتصادی و دارایی صادر می‌شوند.

تبصره ۱ ـ دولت به منظور تأمین اعتبار اسناد مزبور در زمان سررسید، ردیف خاصی را در لایحه بودجه سنواتی پیش‌بینی نماید.

تبصره ۲ ـ اسناد خزانه اسلامی از قابلیت داد و ستد در بازار ثانویه برخوردار بوده و سازمان بورس و اوراق بهادار باید ترتیبات انجام معامله ثانویه آنها را در بازار بورس یا فرابورس فراهم کند.

تبصره ۳ ـ تعیین بانکهای عامل برای توزیع و بازپرداخت اسناد خزانه پس از سررسید توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و وزارت امور اقتصادی و دارایی صورت می‌پذیرد.

تبصره ۴ ـ خرید و فروش این اوراق توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران ممنوع است.

تبصره ۵ ـ آیین‌نامه اجرایی این بند ظرف سه‌ماه از زمان تصویب این قانون توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی تهیه و به تصویب هیأت وزیران می‌رسد.

قانون بودجه سال ۱۳۹۳:

تبصره (۶)- ط- دولت مجاز است اسناد خزانه اسلامی با حفظ قدرت خرید را با سررسید یک تا سه‌سال به‌صورت بی‌نام و یا بانام، صادر کند و به‌منظور تسویه بدهی مسجل خود بابت طرحهای تملک دارایی‌های سرمایه‌ای مطابق ماده (۲۰) قانون محاسبات‌عمومی‌کشور به قیمت اسمی تا سقف سی هزار میلیارد (۳۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰.۰۰۰) ریال به طلبکاران غیردولتی واگذار نماید. اسناد مزبور از پرداخت هرگونه مالیات معاف بوده و به عنوان ابزار مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ محسوب شده و با امضای وزیر امور اقتصادی و دارایی صادر می‌شود.

۱- دولت به منظور تأمین اعتبار اسناد مزبور در زمان سررسید، ردیف خاصی را در لایحه بودجه سنواتی پیش‌بینی می‌نماید. در صورت عدم وجود یا تکافوی اعتبار مصوب در بودجه

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

عمومی دولت، اسناد خزانه اسلامی در سررسید، توسط وزارت امـور اقتصـادی و دارایـی از محـل درآمد عمومی همان سال قابل تأمین و پرداخت است. این حکم تا زمان تسویه اسناد یادشـده بـه قوت خود باقی است.

۲- اسناد خزانه اسلامی از قابلیت داد و ستد در بازار ثانویه برخوردار است و سازمان بـورس و اوراق بهادار باید ترتیبات انجام معامله ثانویه آنها را در بازار بورس یا فرابورس فراهم کند.

۳- تعیین بانکهای عامل برای توزیع و بازپرداخت اسـناد خزانـه اسـلامی پـس از سررسـید توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و وزارت امور اقتصادی و دارایی صورت می‌پذیرد.

۴- خرید و فروش این اوراق توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران ممنوع است.

۵- آیین‌نامه اجرائی این بند ظرف سه مـاه از زمـان تصـویب ایـــن قـانون توسـط معاونـت برنامه‌ریزی و نظارت راهبردی رئـیس‌جمهـور، وزارت امـور اقتصـادی و دارایـی و بانـک مرکـزی جمهوری اسلامی ایران تهیه می‌شود و به تصویب هیأت وزیران می‌رسد.

گفتنی است آیین‌نامه اجرایی جزء (۵) بند مزبور تهیه شده است که در آن برخـی مفـاهیم تعریف و ضوابطی نیز برای انتشار اوراق تعیین شده است.

اسناد خزانه اسلامی در سال ۱۳۹۲ عملکردی نداشت و دشوار بتـوان در سـال ۱۳۹۳ نیـز عملکردی برای آن متصور بود. چند علت را می‌توان برای این ناکامی بیان کرد:

۳-۱. با وجود تأیید شرعی بودن اسناد خزانه اسلامی توسط کمیته فقهـی بـورس و اسـتفتائات[۵] اخذ شده از مراجع و با وجود آنکه نام این اوراق بهادار در سه سند بودجـه ذکـر شـده اسـت، امـا هنوز تعریف قانونی در مورد اسناد خزانه اسلامی وجود ندارد و این امر مـی‌توانـد قـانون را دچـار ابهام سازد. هرچند برخی مفاهیم در آیین‌نامه سال ۱۳۹۳ تعریـف شـده امـا بـه دلیـل ایـن کـه تعاریف ارایه شده مصوب مجلس نیست و آیین‌نامه قانون بودجه نیز ماهیت یک‌ساله دارد و لذا از استحکام حقوقی لازم برخوردار نیست.

۳-۲. اسناد خزانه ماهیتی یک‌ساله یا کمتر دارند و برای تـأمین مـالی کوتـاه‌مـدت دولـت مـورد استفاده قرار می‌گیرد و خریداران آن نیز افراد با پذیرش ریسک کم هستند. افـزایش سـقف ایـن اوراق تا سه سال با ماهیت این اوراق متناسب نبوده و بر اثربخشی و جذابیت آن تأثیر منفی دارد.

۳-۳. در مورد میزان انتشار این اوراق باید به کشش‌پذیری بازار توجه داشت. بـا توجـه بـه اینکـه هنوز این اوراق با وجود اجازه انتشار در دو قانون بودجه سنوات قبـل منتشـر نشـده و عملکـردی

۵. سیدعباس موسویان و محمدنقی نظرپور و ایوب خزائی، امکان‌سنجی فقهی طراحی اسناد خزانه اسلامی در بازارهای مالی اسلامی، فصلنامه علمی ـ پژوهشی اقتصاد اسلامی، ش ۴۰، ۱۳۸۹.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

نداشته است نمی‌توان در مورد میزان تحقق‌پذیری آن نظر داد. وزارت امور اقتصادی و دارایی در گزارش اقتصادی صد روزه خود در این زمینه آورده است: «بازار سرمایه توانسته است با فراهم آوردن بسترهای مقرراتی لازم برای انتشار اسناد خزانه اسلامی در چارچوب قانون بودجه سال ۱۳۹۲ زمینه انتشار این اوراق را برای نخستین بار در کشور فراهم کند».۶

جدول ۲- مقایسه اسناد خزانه و اسناد خزانه اسلامی۷

	ابزاری برای تامین کسری بودجه دولت‌ها	ابزار سرمایه‌گذاری کوتاه مدت	معیار سنجش برای بازدهی سایر ابزارهای	ابزاری برای اعمال سیاست‌های پولی	سررسید اسناد	حفظ قدرت خرید
اسناد خزانه	بله	بله	بله	بله	کوتاه‌مدت (کمتر از یک‌سال)	ندارد
اسناد خزانه اسلامی	خیر	بله	بله	خیر	میان‌مدت (بین یک تا سه سال)	دارد

ماخذ: یافته‌های تحقیق

۴-۳. اسناد خزانه به‌عنوان «دیون ممتاز دولت» شناخته می‌شود و باید پیش از بدهی‌های دیگر دولت و به موقع پرداخت شود تا برای دوره‌های بعد کاملاً قابل اعتماد باشد. برای این امر در بند اول تبصره تمهید لازم انجام شده و علاوه بر لزوم تعیین ردیف بودجه در قوانین آتی بودجه سنواتی به این مسئله اشاره شده است که در صورت عدم تکافوی بودجه تخصیص یافته وزارت اقتصاد باید آن را تأمین کند.

۶ .گزارش ۱۰۰ روزه وزارت امور اقتصادی و دارایی، وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۹۲.

۷. این مقایسه براساس تعریف و استنباطی از اسناد خزانه اسلامی به عمل آمده که در قانون بودجه‌های چند سال اخیر کشور آمده است. البته باید توجه داشت که احیانا انتقاداتی که به اسناد خزانه اسلامی در این‌جا و یا در بخش‌های دیگر مقاله به آن‌ها اشاره می‌شود صرفا به کاربرد و نحوه استفاده از این اسناد در قانون بودجه مربوط است و نه اصل اسناد خزانه اسلامی.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

۶-۳. با توجه به اینکه معاملات ثانویه این اوراق در بورس اوراق بهادار انجام می‌شود و به نظر نمی‌رسد سازوکار لازم در سازمان بورس پیش‌بینی شده باشد، بنابراین خرید و فروش این اسناد در بازارهای ثانویه ممکن نیست.

۷-۳. مقایسه اسناد خزانه متعارف و اسناد خزانه اسلامی نشان می‌دهد آن چیزی که تحت عنوان اسناد خزانه اسلامی در قانون بودجه معرفی شده نه با تعریف اسناد خزانه منطبق است و نه با اهداف طراحی شده برای آن‌ها (جدول ۲). البته به نظر می‌رسد اسناد خزانه اسلامی به جز تامین کسری بودجه دولت۸ در سایر موارد مندرج در جدول (۲) می‌تواند با اسناد خزانه متعارف یکسان باشد.

اسناد خزانه به عنوان ابزاری کوتاه‌مدت برای تامین کسری بودجه دولت‌ها استفاده می‌شود اما اسناد خزانه اسلامی در قانون بودجه کشور ما به عنوان ابزار تادیه بدهی ایجاد شده توسط دولت در سال‌های گذشته و پرداخت مطالبات پیمانکاران به کار می‌رود.

در صورت فراهم شدن شرایط و فروش اسناد خزانه اسلامی، این اسناد قابلیت تبدیل به ابزار سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و معیار سنجش برای بازدهی سایر ابزارهای مالی را دارد هرچند اسناد خزانه اسلامی از زمان کوتاه‌مدت فراتر رفته و برای سرمایه‌گذاری میان‌مدت نیز مناسب است که این ویژگی با ماهیت اسناد خزانه متعارف سازگار نیست.

در قانون بودجه کشور خرید اسناد خزانه اسلامی توسط بانک مرکزی ممنوع شده است. در حالی‌که خرید و فروش اسناد خزانه در بازار ثانویه توسط بانک مرکزی اشکال شرعی ندارد. همچنین از نظر علمی نیز این امر نه تنها مشکلی ندارد، بلکه به عنوان زیر مجموعه «عملیات بازار باز» محسوب شده و از ابزارهای اصلی بانک‌های مرکزی در اعمال سیاست‌های انبساطی و انقباضی پولی است. اما ملاحظه‌ای که وجود دارد این است که به‌دلیل عدم استقلال بانک

---

۸ .کسری بودجه در ابتدای تقدیم لایحه و یا به هنگام تصویب آن معنی پیدا می‌کند. کسری بودجه در ساده ترین شکل خود عبارت است از مازاد مصارف به منابع به هنگام تهیه یا تصویب بودجه. کسری بودجه از طریق استقراض تامین مالی می‌شود. البته گاهی در افواه (و حتی در بیان مقامات کشور) به عدم تحقق منابع در طول اجرای بودجه هم کسری می‌گویند که این کسری بودجه نیست و اگر قرار است قواعد و اصول علمی رعایت شود به هنگام عدم تحقق منابع دولت یا باید از طریق ارایه اصلاحیه بودجه در مصارف خود تجدید نظر کند و یا با اعلام کسری بودجه جدید طرق تامین مالی آن را پیشنهاد کرده و به تصویب مجلس برساند. به همین دلیل چون کسری بودجه در ابتدای سال است و هنوز دینی محقق نشده، لذا از ابزار اسناد خزانه اسلامی نمی‌توان آن را تامین مالی کرد. اما در کشورهای دیگر اسناد خزانه یکی از مهم‌ترین ابزار تامین مالی کسری بودجه‌دولت‌هاست.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

مرکزی در ایران اسناد خزانه نباید برای بدهی دولت به این بانک استفاده شود. به نظر می‌رسد، علت ممنوعیت ذکر شده آن باشد که در عمل به‌دلیل عدم استقلال بانک مرکزی کشور؛ در صورت عدم فروش رفتن این اوراق در بازار ثانویه، دولت بانک مرکزی را مجبور به خرید این اوراق کند و بدین ترتیب بانک مرکزی نه به‌دلیل اعمال سیاست پولی، بلکه به دلیل جبر دولت برای افزایش نقدشوندگی این اوراق به خرید این اوراق بپردازد. ازاین‌رو ممنوعیت خرید و فروش اسناد خزانه اسلامی توسط بانک مرکزی به دلیل درک شرایط واقعی اقتصاد ایران توجیه‌پذیر است.

اسناد خزانه ماهیتی یک‌ساله یا کمتر دارند و برای تأمین مالی کوتاه‌مدت دولت مورد استفاده قرار می‌گیرد و خریداران آن نیز افراد با پذیرش ریسک کم هستند. افزایش سقف این اوراق تا سه سال ضمن آن‌که با ماهیت این اوراق متناسب نیست، با افزایش ریسک همراه می‌شود و لذا از اثربخشی و جذابیت آن کاسته می‌شود.

در قانون بودجه در معرفی اسناد خزانه از حفظ قدرت خرید این اسناد صحبت شده است. حفظ قدرت خرید این اسناد نه با تعریف این اسناد هم‌خوانی دارد و نه با ماهیت آن. اولا ریسکی بودن اوراق بهادار به معنی تضمین نکردن قدرت خرید این اسناد است (هر چند ریسک این اسناد در کم‌ترین حد ممکن است)، ثانیا تنزیل کردن اسناد در بطن خود حفظ قدرت خرید را می‌تواند داشته باشد. گنجاندن حفظ قدرت خرید در متن حکم طبق تعریف مندرج در بند (ب) ماده (۱) آیین‌نامه اجرایی بند (ط) تبصره (۶) قانون بودجه سال ۱۳۹۳ کل کشور۹ به معنای پرداخت بیست درصد (۲۰٪) سود به ازای هر سال تاخیر در پرداخت مطالبه پیمانکاران است. به فرض اگر پیمانکاری ۲ سال از تاریخ قطعی شده مطالبه‌اش گذشته باشد، اوراقی با سود ۴۰ درصد و نرخ تنزیل ۱۰ درصد دریافت می‌کند، یعنی در مجموع اسنادی با ۵۰ درصد سود تحویل می‌گیرد. پس تا این جا دولت بابت بدهی‌های خود باید حداقل ۵۰ درصد سود بپردازد.

ضمن آن‌که پیمانکاران هر سال عمدتاً به دلیل شرایط تورمی کشور صورتحساب‌های خود را نزد سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور تعدیل می‌کنند. حال به احتساب آن ۵۰ درصد سود اسناد خزانه و هزینه‌های تعدیل قیمت تمام شده اجرای طرح‌های عمرانی چند ده درصد بیش از

۹. بر اساس بند (ب) ماده (۱) آئین‌نامه اجرایی بند (ط) تبصره (۶) قانون بودجه سال ۱۳۹۳ کل کشور حفظ قدرت خرید به شکل زیر تعریف شده است:

ب ـ حفظ قدرت خرید: مبلغی معادل نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت دولت که در این مرحله بیست (٪۲۰) درصد به ازای یک سال تأخیر در پرداخت طلب قطعی شده به مبلغ بدهی مسجّل اضافه می‌شود.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

برآوردهای اولیه افزایش خواهد یافت. بنابراین بعد از چند سال هم دولت با تعهدات سنگین بازپرداخت اسناد مواجه خواهد بود و هم هزینه تمام شده اجرای عمرانی چند برابر خواهد شد.
دریافت این اسناد توسط طلبکاران و پیمانکاران طرح‌های عمرانی به صرفه نخواهد بود. فرض کنید با شرایط فعلی اسناد خزانه‌ای با سررسید سه ساله و با نرخ تنزیل ۲۰ درصد منتشر شود و پیمانکاری که دو سال از تاریخ طلب قطعی شده او گذشته بخواهد این اسناد را دریافت کند. چون دو سال از تاریخ طلب قطعی شده پیمانکار گذشته، اسناد خزانه با سود ۶۰ درصد (۲۰٪*۲=۴۰٪ و ۲۰٪+۴۰٪=۶۰٪) و با تاریخ سررسید ۳ ساله به او تحویل می‌شود. چون پیمانکار برای ادامه فعالیت خود به پول نقد نیاز دارد و نمی‌تواند ۳ سال صبر کند تا طلبش وصول شود، پس ناچار است اوراق را در بازار تنزیل کند. به فرض وجود بازار ثانویه، این اسناد با چه نرخی تنزیل می‌شود؟ قطعاً اشخاص ثالث که در این اسناد سرمایه‌گذاری می‌کنند حداقل به دنبال سودهایی برابر با سودهای مطمئن مشابه مانند سود سپرده‌های بانکی هستند. سود سپرده‌های بانکی فعلی حداقل ۲۲ درصد است. بنابراین خریدار اسناد بعد از سه سال انتظار سودی بیش از ۶۶ درصد خواهد داشت (با فرض محاسبه سود تجمعی ساده). بنابراین با مقایسه دو نرخ سود می‌توان مشاهده کرد که اسناد خزانه اسلامی جذابیتی برای خریداران در بازار ثانویه نخواهد داشت.

۵. استفاده از اسناد خزانه اسلامی در طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای

سال‌هاست که طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای با کمبود اعتبار روبرو است. بخشی از این کمبود اعتبار مربوط به اختصاص ناکافی اعتبارات مصوب و بخش دیگر آن مربوط به عدم اختصاص اعتبار در فصول مناسب سال است. در این مقاله استفاده از یکی ابزار مالی اسلامی یعنی اسناد خزانه اسلامی به عنوان راه‌حلی برای مشکل دوم پیشنهاد شده است. اسناد خزانه اسلامی ابزار مالی مبتنی بر بدهی دولت به نظام بانکی، ذینفعان و تامین‌کنندگان منابع است و به وسیله خزانه‌داری کل وزارت امور اقتصاد و دارایی منتشر می‌شود. دولت (از طریق دستگاه‌های اجرایی مجری طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای) می‌تواند با انعقاد قرارداد با پیمانکاران اوراق بهادار خزانه را با سررسیدهای کوتاه‌مدت (کم تر از یک‌سال) در اختیار آن‌ها قرار دهد. این اوراق ابتدا در بازار اولیه به وسیله دولت برای تامین مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای منتشر می‌شود، سپس در بازار ثانویه خریدو فروش می‌شود. بر اساس روش پیشنهادی دولت (سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی یا وزارت امور اقتصادی)، اسناد خزانه را مبتنی بر آخرین صورت

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

وضعیت مالی طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای که اطلاعات آن در اختیار سازمان مدیریت مدیریت و برنامه‌ریزی کشور است، طراحی و منتشر کرد. از آنجا که هدف تامین مالی طرح‌های عمرانی در حال اجرا و نیمه تمام از یک طرف و تزریق اعتبار در نیمه اول سال است، طبیعتاً اسناد خزانه برای صورت وضعیت‌هایی منتشر می‌شود که پیمان‌کاران آن در طرح‌های خاتمه نیافته مشغول فعالیت‌اند.

بر این اساس اسناد خزانه اسلامی با توجه به میزان اعتبار مصوب اعتبارات طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و پیش‌بینی میزان تخصیص اعتبار به این طرح‌ها از یک طرف، و صورت وضعیت بدهی‌های قطعی طرح‌هایی که در سال اجرای بودجه نیز کماکان ادامه دارند از طرف دیگر منتشر می‌شود. قاعدتاً سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور بر اساس شاخص‌های دیگری مانند اولویت‌بندی طرح‌ها و مسایلی از این دست طرح‌ها را انتخاب کرده و بر آن اساس اسناد منتشر می‌شود. مدت این اسناد بین ۳ تا ۶ ماه است و از طریق فروش در بازار ثانویه نقدینگی لازم برای تداوم اجرای طرح‌های عمرانی فراهم می‌شود.

در قسمت قبل تحقیق نشان دادیم که استفاده از اسناد خزانه اسلامی به روش پیشنهادی در قانون بودجه کشور هرچند روش پرهزینه‌ای برای تادیه مطالبات پیمانکاران است اما در این جا از آن اسناد استفاده دیگری پیشنهاد می‌شود. در این قسمت سازوکار استفاده از اسناد خزانه اسلامی در تامین مالی طرح‌های عمرانی به شرح زیر پیشنهاد می‌شود.

منابع عمومی دولت از سه بخش تشکیل می‌شود: (۱) درآمدها، (۲) واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و (۳) واگذاری دارایی‌های مالی. مالیات بر درآمد شرکت‌ها سهم عمده درآمدهای دولت از مالیات‌های مستقیم را شکل می‌دهد، از آنجا که سال مالی مطابق با قانون مالیات های مستقیم "یک سال شمسی است که از اول فروردین ماه هر سال تا آخر اسفند ماه همان سال است" و طبق ماده (۱۱۰) قانون مذکور، شرکت ها مجازند حداکثر تا ۴ ماه پس از سال مالیاتی، اظهارنامه خود را ارسال و مالیات خود را پرداخت نمایند، این درآمدها در ربع اول سال به خزانه واریز نمی‌شود.[۱۰] واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای عمدتاً متشکل از عواید حاصل از صادرات نفت و گاز است که صرف‌نظر از مشکلات فعلی تحریم‌ها وصول ماهانه آن تقریباً متوازن است. اما وصول منابع حاصل از واگذاری دارایی‌های مالی نیز در ماه‌های ابتدایی سال با مشکل مواجه

۱۰. مطابق با ماده (۱۵۵) قانون مالیات های مستقیم، برای شرکت هایی که سال مالی آن ها به موجب اساسنامه منطبق با سال مالی قانون مالیات های مستقیم نمی باشد، موعد تسلیم اظهارنظر و ترازنامه و سررسید پرداخت مالیات آن‌ها چهار ماه پس از سال مالی اختصاصی میباشد.

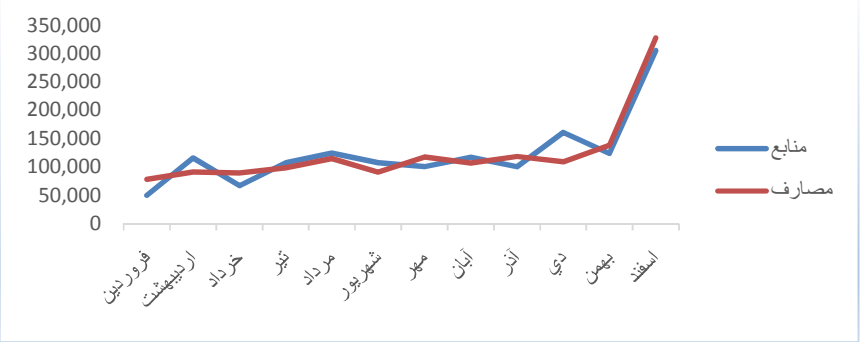
[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

است. زیرا این منابع عمدتا متشکل از فروش سهام و دارایی‌های فیزیکی دولت است که فروش این دارایی‌ها با توجه ضرورت فراهم کردن برخی زمینه‌ها زمان‌بر است و حداقل در ربع اول سال قابل وصول نیست.

اگر میزان توزیع اعتبارات مصارف یکنواخت فرض شود، با توجه به این که اعتبارات هزینه‌ای به طور کامل پرداخت می‌شود چون ماهیت این هزینه‌ها عمدتا حقوق و دستمزد است و دولت نمی‌تواند در پرداخت آن تاخیر کند، شکاف منابع و مصارف و عدم تخصیص اعتبارات به طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای منتقل می‌شود.

چنان که از نمودار ۳ پیداست کمبود منابع عمدتا مربوط به چهار ماه اول سال است و وصول منابع و مصرف آن در دو ماه پایانی سال یعنی بهمن و اسفند به اوج خود می‌رسد. این به دلیل کمبود منابع در ماه‌های ابتدایی سال و وصول بیشتر منابع در نیمه دوم سال است. کسری منابع در ابتدای سال موجب می‌شود دولت ابتدا اعتبارات هزینه‌ای را به طور کامل تخصیص دهد و سپس باقیمانده اعتبارات را به طرح‌های عمرانی اختصاص دهد که معمولا بسیار کمتر از رقم مصوب آن است. ضمن آن که وصول منابع بیشتر در ماه‌های پایانی سال و اختصاص آن به دستگاه‌های اجرایی به دلیل فرصت کم و عجله آن‌ها برای خرج آن باعث هدر رفتن منابع، صرف نادرست و حیف و میل منابع، ایجاد فشار تقاضا در بازار و ازدحام در نظام بانکی می‌شود.

نمودار ۳- شکاف منابع و مصارف بودجه سالانه کشور (بر اساس عملکرد بودجه ۱۳۹۲)



ماخذ: یافته‌های تحقیق

برای پر کردن شکاف منابع و مصارف و به خصوص مشکل عدم تخصیص اعتبار به طرح‌های عمرانی در ماه‌های ابتدایی سال می‌توان از اسناد خزانه اسلامی استفاده کرد. دولت می‌تواند با

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

انتشار این اوراق منابع لازم را برای اجرای طرح‌های عمرانی فراهم کند. اوراق در فروردین‌ماه منتشر می‌شود. انتشار این اوراق هم‌زمان تابع دو قید است: (۱) میزان اعتبار قابل تخصیص به طرح‌های تملک‌دارایی‌های سرمایه‌ای؛ (۲) میزان بدهی‌های سررسید شده بر اساس صورت وضعیت مالی پیمانکاران طرح‌های عمرانی در پایان سال مالی قبل. تعیین قید اول به شرح زیر است.

با توجه به وصول عمده منابع در نیمه دوم سال، سررسید اسناد می‌تواند مهرماه یا حداکثر آبان‌ماه باشد. میانگین تحقق اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه‌ای طی سالیان گذشته حدود ۷۰ درصد بوده است (جدول ۱). با توجه به مناسب بودن نیمه اول سال برای اجرای طرح‌های عمرانی می‌توان حداقل ۶۰ درصد اعتبارات این بخش را در این دو فصل اختصاص داد. اگر فرض کنیم حدود ۱۵ درصد از کل تخصیص اعتبارات تاکنون انجام می‌شده بنابراین (۱۵-۶۰=۴۵) ۴۵ درصد دیگر برای پوشش کسری اعتبارت در این بخش لازم است. در این صورت مجلس می‌تواند حداکثر به میزان ۳۲ درصد (۴۵*۷۰=۳۲) اعتبارات مصوب به دولت اجازه انتشار اسناد خزانه اسلامی بدهد. به عنوان مثال چنان‌چه میزان اعتبارات مصوب برای تملک دارایی‌های سرمایه‌ای ۳۰۰ هزار میلیارد ریال باشد و بر اساس تجربه فرض شود ۷۰ درصد این منابع (یعنی رقمی درحدود ۲۱۰ هزار میلیارد ریال) تخصیص پیدا کند، ۳۲ درصد این عدد رقمی برابر ۶۷ هزار میلیارد ریال می‌شود، این رقم حداکثر مبلغی است که مجلس می‌تواند اجازه انتشار آن را بدهد. اما بر اساس دومین قید دولت نمی‌تواند بیش از مبلغ بدهی‌های سررسید شده مستخرج از صورت وضعیت‌های مالی پیمانکاران اسناد خزانه منتشر کند.

البته همان طور که گفته شد این اسناد صرفاً برای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای که قبلاً در بودجه‌های سنواتی مصوب شده و در سال اجرای بودجه خاتمه نیافته‌اند، منتشر می‌شود.

ضمناً با توجه به کوتاه‌مدت بودن این اسناد انگیزه برای خرید آن‌ها بویژه برای بانک‌ها و موسسات مالی وجود دارد.

به منظور فراهم شدن زمینه لازم برای انتشار اسناد از ابتدای سال بودجه‌ای ضروری است قانون خاص برای حدود و ثغور این اسناد تهیه شود. اصول انضباط مالی نیز حکم می‌کند که: سررسید اوراق کوتاه‌مدت (بین ۳ تا ۶ ماه) و در خلال همان سال بودجه‌ای باشد. این موضوع با ماهیت اسناد خزانه که دارای ماهیت کوتاه‌مدت است، همخوانی دارد. ضمن آن که فراتر بردن سررسید اسناد می‌تواند باعث انباشت بدهی‌ها و بی‌انضباطی مالی دولت شود؛

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

سقف مبلغ اسناد انتشار یافته با توجه به میزان منابع مصوب برای طرح‌های عمرانی و پیش‌بینی عملکرد سال آن باید مقید و محدود باشد؛

این اسناد را بانک‌های تجاری غیردولتی می‌توانند به منظور تامین نقدینگی کوتاه‌مدت خریداری کنند؛

با ایجاد سازوکارهای لازم در بورس می‌توان زمینه خرید و فروش این اسناد را در بازارهای ثانویه فراهم کرد.

جمع بندی و نتیجه گیری

تعریف اسناد خزانه اسلامی به شیوه فعلی در قانون بودجه کل کشور و آیین‌نامه مربوط (یعنی انتشار اسناد با سود ۲۰٪ به ازای هر سال تاخیر در پرداخت مطالبه قطعی شده و سررسید یک تا سه سال) سنخیتی با ماهیت این اسناد ندارد. اسناد خزانه ماهیت و کارکرد کوتاه‌مدت دارد و با کوپن بهره صفر است که در بازار با تنزیل فروخته می‌شود. اسناد خزانه اسلامی نیز قاعدتاً باید بر همین سیاق باشد منتها برای حفظ حدود شرعی لازم است از این اسناد برای بدهی‌های مسجل و قطعی دولت استفاده کرد. صورت وضعیت مالی پیمانکاران در آخرین سال (قبل از اجرای بودجه) می تواند مبنای انتشار اسناد خزانه اسلامی باشد.

شیوه مناسب برای استفاده از اسناد خزانه اسلامی انتشار کوتاه‌مدت (بین ۳ تا ۶ ماه) و بدون سود آن برای اجرای طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای است. تنها هزینه‌ای که به دولت تحمیل می‌شود هزینه تنزیل اولیه اسناد است که با توجه به شرایط بازار و فضای اقتصادی تعیین می‌شود.

طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای در شش ماه اول سال به دلیل کمبود اعتبار دارای رکود نسبی است. این در حالی است از نظر زمان اجرای طرح‌های تملک دارایی سرمایه‌ای، این نیمه از سال بهترین موعد است. بر عکس در پایان سال که اجرای طرح‌های عمرانی از نظر زمانی نامناسب است و در دوران رکود به سر می‌برند امکان پرداخت و تخصیص اعتبارات فراهم است.

دولت‌ها به دلیل جریان ناهموار منابع درآمدی در جستجوی راه‌هایی برای هموار کردن این جریان درآمدی هستند و بهترین ابزار برای این کار استفاده از اسناد خزانه اسلامی است. اسناد خزانه اسلامی بر اساس ابزار خرید و فروش بدهی‌های مسجل طراحی شده است. این دین باید دین واقعی باشد مانند بدهی دولت به پیمانکاران یا اجرای طرح‌های عمرانی مصوب شده.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

برای پر کردن شکاف منابع و مصارف و به خصوص مشکل عدم تخصیص اعتبار به طرح‌های عمرانی در ماه‌های ابتدایی سال می‌توان از اسناد خزانه اسلامی استفاده کرد. دولت می‌تواند با انتشار این اوراق منابع لازم را برای اجرای طرح‌های عمرانی فراهم کند. اوراق در فروردین‌ماه منتشر می‌شود. با توجه به وصول عمده منابع در نیمه دوم سال، سررسید اسناد می‌تواند مهرماه یا حداکثر آبان ماه باشد.

به منظور فراهم شدن زمینه لازم برای انتشار اسناد از ابتدای سال بودجه‌ای ضروری است قانون خاص برای حدود و ثغور این اسناد تهیه شود. اصول انضباط مالی نیز حکم می‌کند که سررسید اوراق کوتاه‌مدت و در خلال همان سال بودجه‌ای باشد. این موضوع با ماهیت اسناد خزانه که دارای ماهیت کوتاه‌مدت است، همخوانی دارد.

منابع

۱. بهکیش، محمد مهدی، اقتصاد چیست؟ ، نشر نی، چاپ دوم، ۱۳۸۱

۲. خادم‌الحسینی اردکانی، مجید و موسویان، سیدعباس، مهندسی مالی اسناد خزانه اسلامی، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال دوازدهم، شماره ۴۵، بهار ۱۳۹۱

۳. صالح‌آبادی، علی، «بررسی اوراق قرضه اسلامی در مالزی از دیدگاه فقه امامیه». فصلنامه پژوهشی دانشگاه امام صادق ش ۲۵ ، بهار ۱۳۸۴

۴. فراهانی فرد، سعید، سیاست اقتصادی در اسلام، تهران، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۱

۵. قانون بودجه کل کشور سال‌های مختلف

۶. قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۶۶

۷. قانون محاسبات عمومی مصوب سال ۱۳۶۶

۸. قضاوی، حسین و بازمحمدی، حسین؛ عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا مطالعه موردی: اسناد خزانه اسلامی، بانک مرکزی، ۱۳۸۹

۹. مرکز پژوهش‌های مجلس، بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۳ کل کشور ۹. طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای، دی‌ماه ۱۳۹۲

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]

۱۰.مقدسی، محمدرضا؛ سیاست پولی انتخاب ابزاری به‌عنوان جایگزین، تهران، معاونت امور اقتصادی وزارت اقتصاد ودارایی، ۱۳۷۳
۱۱.موسویان، سید عباس، الهی، مهدی؛ «امکان‌سنجی فقهی تشکیل بازار بین بانکی اقتصاد اسلامی»، شماره ۳۸، تابستان ۱۳۸۹
۱۲.موسویان، سیدعباس، نظرپور محمدنقی، خزائی، ایوب، امکان سنجی فقهی طراحی اسناد خزانه اسلامی در بازارهای مالی اسلامی، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال دهم، شماره ۴۰، بهار ۱۳۸۹
۱۳.وزارت امور اقتصادی و دارایی، گزارش ۱۰۰ روزه وزارت امور اقتصادی و دارایی ، ۱۳۹۲
۱۴.هیأت وزیران، آئین‌نامه اجرایی بند (ط) تبصره (۶) قانون بودجه سال ۱۳۹۳ کل کشور، شماره۱۲۶۷/ت۵۰۳۵۸ هـ مورخ ۱۳۹۳/۱/۱۷

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-25]