

بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ کل کشور

۵۹. تأثیر نماینداری مالی بودجه بخش دولتی بر محیط مالی کسب و کار

کد موضوعی: ۲۳۰

شماره مسلسل: ۱۵۳۱۰

اسفندماه ۱۳۹۵

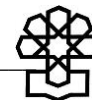
معاونت پژوهش‌های اقتصادی

دفتر: مطالعات اقتصاد بخش عمومی

به نام خدا

فهرست مطالب

۱.....	چکیده
۱.....	مقدمه
۲.....	ناپایداری مالی بودجه دولت
۷.....	ناپایداری مالی بودجه شرکت‌های دولتی
۱۰.....	تأثیر ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی بر محیط مالی کسب و کار
۱۲.....	تأثیر محیط مالی نامطلوب بر کارآفرینی و کسب و کارها
۱۴.....	نتیجه‌گیری
۱۶.....	منابع و مأخذ



بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ کل کشور ۵۹. تأثیر ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی بر محیط مالی کسب و کار

چکیده

محیط مالی، مهمترین مؤلفه محیط کسب و کار است و ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی تأثیر قابل توجهی بر نامساعد شدن محیط مالی دارد. براساس لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ و شرایط بازار سرمایه، تأمین مالی بخشی از کسری بودجه دولت از طریق اوراق مالی تعهدزا بیش از ۲۶ درصد از تغییر در منابع مالی بازار سرمایه را جذب خواهد کرد. همچنین طبق جدول ۱ پیوست ۳ لایحه بودجه، خالص تغییر در بدهی شرکت‌های دولتی بیش از ۲۲ درصد از تسهیلاتی را جذب خواهد کرد که می‌توانست بخش قابل توجهی از آن به بخش غیردولتی تعلق گیرد. شبیه‌سازی ساختار و رفتار بودجه دولت و شرکت‌های دولتی نیز نشان می‌دهد که در سال‌های آینده کسری بودجه بخش دولتی به‌صورت فزاینده رشد خواهد کرد و محیط مالی از این کانال تحت فشار بیشتری خواهد بود.

به‌منظور بهبود محیط مالی کسب و کار، پایداری بودجه بخش دولتی ضروری است و بدین منظور اصلاح ساختار بخش دولتی باید در دستور کار قرار گیرد. به‌طوری‌که هزینه‌های دولت به حدود درآمدهای دولت محدود شود. همچنین بازدهی شرکت‌های دولتی باید افزایش یافته تا به پایداری بودجه دولت کمک شود نه آنکه آن را ناپایدارتر کند و بدین منظور باید در مورد حکمرانی شرکتی در آنها تجدیدنظر شود.

در لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ بهتر است که از گسترش بیش از حد بدهی‌های دولت و شرکت‌های دولتی جلوگیری شود به‌ویژه در مورد بندهایی از تبصره «۵» لایحه بودجه که بازپرداخت اصل و سود اوراق بدهی با ایجاد بدهی جدید تأمین مالی می‌شود (برای مثال بند «ح» و «ی») که به بازی پونزی در اقتصاد مشهور است.

مقدمه

بودجه به‌مثابه ابزار سیاست مالی دولت از طریق تأثیر بر مؤلفه‌های مهم محیط کسب و کار بر فرآیند کارآفرینی و کسب و کار اثر می‌گذارد. مؤلفه‌های مهم محیط کسب و کار، مجموعه عواملی هستند که بر اداره و عملکرد بنگاه‌ها در جامعه مورد مطالعه اثر می‌گذارند، اما تقریباً خارج از کنترل مدیران بنگاه‌ها هستند. محیط مالی مناسب از جمله مؤلفه‌های مهمی است که بودجه دولت و شرکت‌های دولتی به‌طور مستقیم بر آن اثر دارد. در اقتصاد، حجم منابع مالی در دسترس کارآفرینان برای سرمایه‌گذاری محدود

است و مهمترین مسئله کارآفرینان، تأمین مالی برای رشد و توسعه و حتی حفظ وضع موجود کسب و کارشان است.

کسری بودجه دولت و شرکت‌های دولتی که از طریق استقراض از بانک‌ها، فروش اوراق مشارکت و سایر اوراق مالی تأمین مالی می‌شود، حجم منابع مالی در دسترس کارآفرینان را کاهش داده و محیط مالی را برای کارآفرینان نامساعد می‌کند.

در این گزارش ابتدا ناپایداری مالی بودجه دولت و سپس ناپایداری مالی شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات وابسته به دولت بررسی شده و در ادامه تأثیر ناپایداری بودجه بخش دولتی بر محیط مالی کسب و کار تحلیل می‌شود و در انتها نتیجه‌گیری و پیشنهادهای این گزارش مطرح می‌شود.

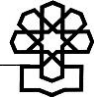
ناپایداری مالی بودجه دولت

ناپایداری مالی به موقعیتی گفته می‌شود که در آن کسری بودجه به صورت فزاینده رشد می‌کند.^۱ کسری بودجه دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ در حدود ۲۳ هزار میلیارد تومان برآورد شده است که معادل رقم خالص (تغییرات) در دارایی‌های مالی در جدول شماره ۴ لایحه بودجه است. از یک طرف این رقم حاصل مجموع تراز عملیاتی در جدول ۲ (حدود منفی ۷۶ هزار میلیارد تومان) و خالص (تغییرات) در دارایی‌های سرمایه‌ای در جدول ۳ (حدود ۵۳ هزار میلیارد تومان) است و از طرف دیگر این رقم معادل خالص واگذاری دارایی‌های مالی است. به منظور تأمین مالی کسری بودجه فوق و بازپرداخت اصل اوراق مالی سال‌های قبل (معادل ۹/۵ هزار میلیارد تومان)، فروش و واگذاری انواع اوراق مالی معادل ۳۲/۵ هزار میلیارد تومان پیش‌بینی شده است.^۲ بنابراین می‌توان گفت دولت در صد درصد در سال آینده بخش قابل توجهی از کسری بودجه را از فروش اوراق مالی تأمین کند. شایان ذکر است که کل ارزش بازار سرمایه شامل (بورس و فرابورس) در پایان سال ۱۳۹۴ در حدود ۴۰۰ تا ۴۵۰ هزار میلیارد تومان است. علیرغم این امر اگر رشد بازار سرمایه در سال آینده را در حدود ۲۰ درصد در نظر بگیریم، کل ارزش اضافه شده در سال ۱۳۹۶ بین ۸۰ تا ۹۰ هزار میلیارد تومان می‌رسد که از این میزان ۲۳ هزار میلیارد تومان به افزایش اوراق بدهی دولت تعلق می‌گیرد. به عبارت دیگر کسری بودجه دولت در حدود ۲۶ درصد از تغییر در منابع مالی بازار سرمایه را جذب خواهد کرد.

حال سؤال اینجاست که آیا کسری بودجه دولت در بلندمدت به صورت فزاینده در حال رشد است یا خیر؟ به منظور پاسخ به سؤال فوق می‌توان از مدل سیستمی برای شبیه‌سازی ساختار مالی بودجه

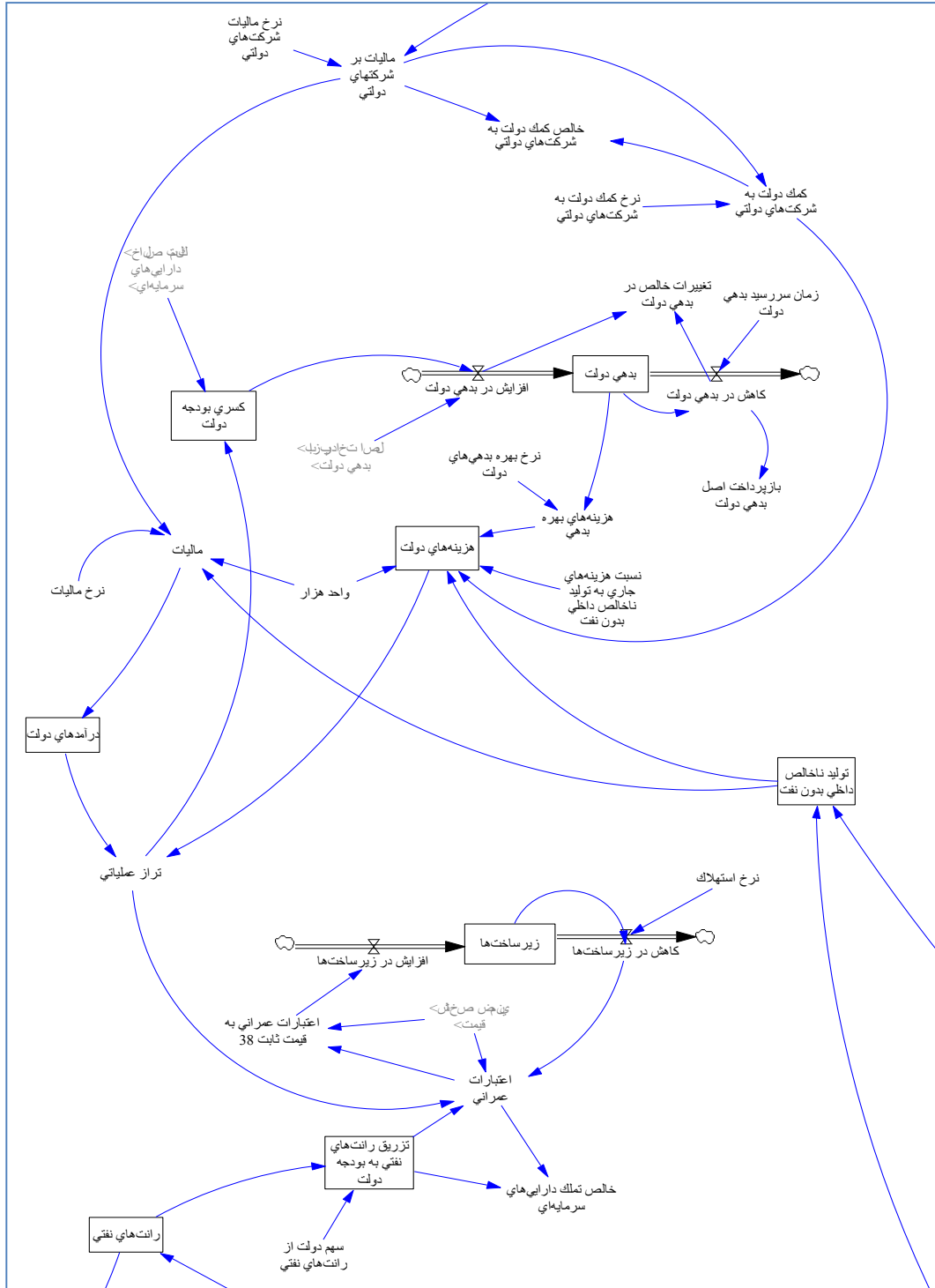
۱. Source: Citizendium - a quality comprehensive compendium of knowledge, online and free.

۲. شایان ذکر است که اگر ارقام مربوط به واگذاری سایر اوراق بدهی که در تبصره «۵» لایحه بودجه آمده است را لحاظ کنیم، این رقم بیشتر خواهد بود اما به منظور تحلیل سیستمی و روابط بین متغیرها تنها ارقام مربوط به جداول بودجه لحاظ شده است.



دولت استفاده کنیم که رفتار مالی مشابه وضع موجود را تولید کند. به این منظور باید روابط بین اجزای بودجه دولت با سایر متغیرها را در نظر گرفت (شکل ۱).

شکل ۱. مدل سیستمی بودجه دولت

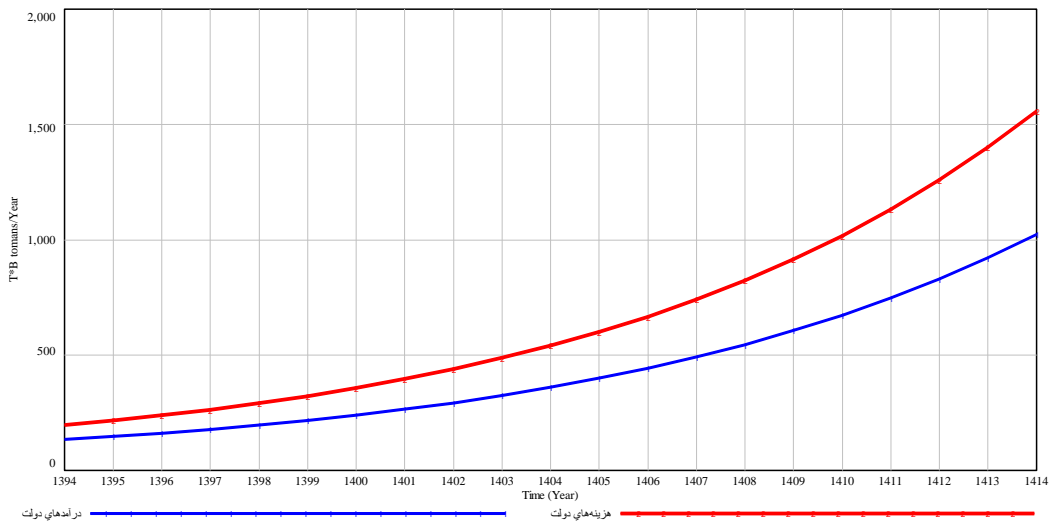


مأخذ: محاسبات محقق.

در این مدل از فروزی استفاده می‌شود که براساس ثبات شرایط و ساختار وضع موجود است. برای مثال نسبت هزینه‌های دولت (به‌استثنای هزینه سود اوراق بدهی و اعتبارات هزینه‌ای برای شرکت‌های دولتی) به تولید ناخالص داخلی بدون نفت به قیمت جاری در حدود ۱۸/۸ درصد (معادل این نسبت در سال ۱۳۹۴) و نسبت درآمدهای دولت (به‌استثنای مالیات بر درآمد شرکت‌های دولتی) به تولید ناخالص داخلی بدون نفت به قیمت جاری در حدود ۱۲/۸ درصد (معادل این نسبت در سال ۱۳۹۴) ثابت فرض می‌شود. نمودار ۱ برآورد روند هزینه و درآمدهای دولت را تا سال ۱۴۱۴ براساس مدل سیستمی نشان می‌دهد. همان‌طور که در این نمودار مشاهده می‌شود هزینه‌های دولت همواره از درآمدهای دولت بیشتر است و فاصله بین آنها به صورت فزاینده در حال افزایش است به طوری که پیش‌بینی می‌شود در سال ۱۴۱۴ هزینه‌های دولت بالغ بر ۱۵۵۴ هزار میلیارد تومان شده و درآمدهای دولت به ۱۰۲۲ هزار میلیارد تومان برسد بنابراین احتمالاً تراز عملیاتی در آن سال در حدود منفی ۵۳۲ هزار میلیارد تومان خواهد بود. با این حال لازم است توجه شود که روند مذکور براساس فروض ثابت در نظر گرفته شده است که اگر آنها تغییر یابند این روند نیز تغییر خواهد کرد.

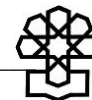
نمودار ۱. برآورد روند درآمدها و هزینه‌های دولت با فرض تداوم وضع موجود

(هزار میلیارد تومان)



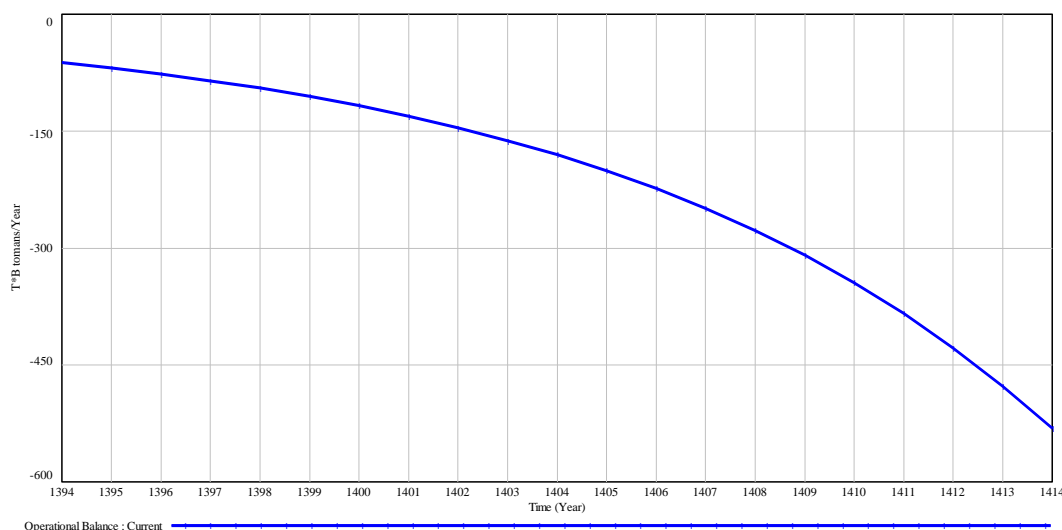
مأخذ: محاسبات محقق.

نمودار ۲ برآورد تراز عملیاتی بودجه دولت را براساس برآورد درآمدها و هزینه‌های دولت و با فرض تداوم شرایط بودجه‌ای سال‌های اخیر نشان می‌دهد. همان‌طور که ذکر شد کسری تراز عملیاتی دولت در حال افزایش است به طوری که در سال ۱۴۰۲ با فرض تداوم شرایط، از مرز منفی ۱۵۰ هزار میلیارد تومان و در سال ۱۴۰۹ از مرز منفی ۳۰۰ هزار میلیارد تومان و در سال ۱۴۱۳ از مرز منفی ۴۵۰ هزار



میلیارد تومان خواهد گذشت. به عبارت دیگر در عرض ۷ سال آینده تراز عملیاتی منفی دو برابر و در ۴ سال بعد از آن منفی سه برابر می شود و سرعت آن به مرور زمان بیشتر می شود. در صورتی که ساختار بودجه ای کشور اصلاح نشود احتمال تحقق موارد فوق وجود دارد.

نمودار ۲. برآورد روند تراز عملیاتی دولت با فرض تداوم وضع موجود با فرض تداوم روند موجود
(هزار میلیارد تومان)

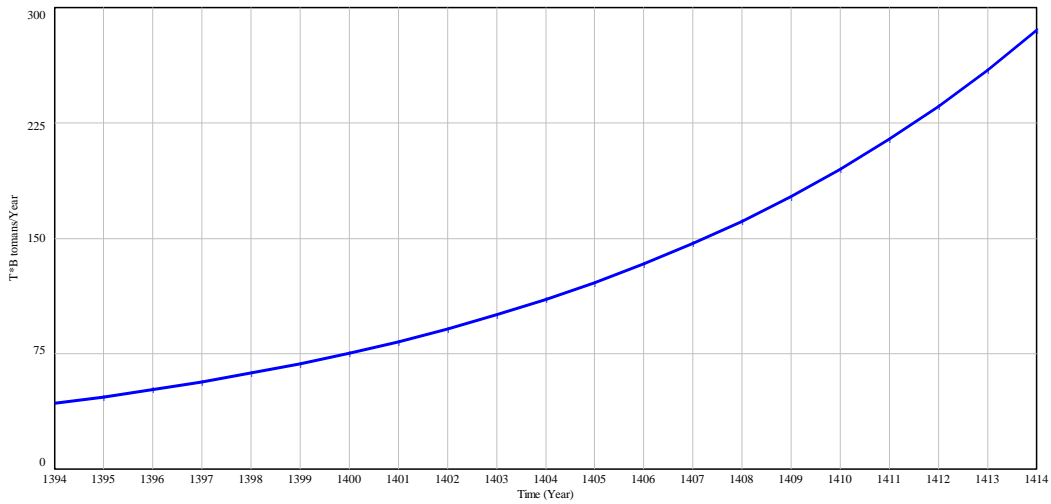


مأخذ: همان.

خالص (تغییرات) در دارایی های سرمایه ای را می توان از تفاضل واگذاری دارایی های سرمایه ای و تملک دارایی های سرمایه ای به دست آورد. در این قسمت فرض می شود که اعتبارات عمرانی در حدود حداقلی خود خواهد بود و تنها استهلاک زیرساخت های کشور را جبران می کند. هرچند که در آینده برای افزایش زیرساخت های کشور نیاز به سرمایه گذاری بیشتر و افزایش در اعتبارات عمرانی حیاتی خواهد بود. زیرساخت های تولید از جمله مؤلفه های محیط اقتصادی کسب و کار است که در شرایط بودجه ای دو سال اخیر رشد آن از وضعیت چندان مناسبی برخوردار نبوده و در سال آینده نیز رشد قابل توجهی نخواهد داشت.

شایان ذکر است که فرض اعتبارات عمرانی در حدود حداقلی، به این معناست که خالص (تغییرات) در دارایی های سرمایه ای مثبت است و در واقع رانت نفت به کمک آمده و از میزان کسری بودجه می کاهد و با حفظ رویکرد خوشبینانه فرض می شود که رانت نفت به میزان نرخ تورم رشد می کند. بر این اساس خالص (تغییرات در) دارایی های سرمایه ای برآورد می شود (نمودار ۳).

نمودار ۳. برآورد روند خالص (تغییرات در) دارایی‌های سرمایه‌ای با فرض تداوم روند موجود (هزار میلیارد تومان)

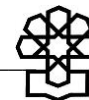


خالص تملك دارايي‌هاي سرمايه‌اي: tnmruC

مأخذ: همان.

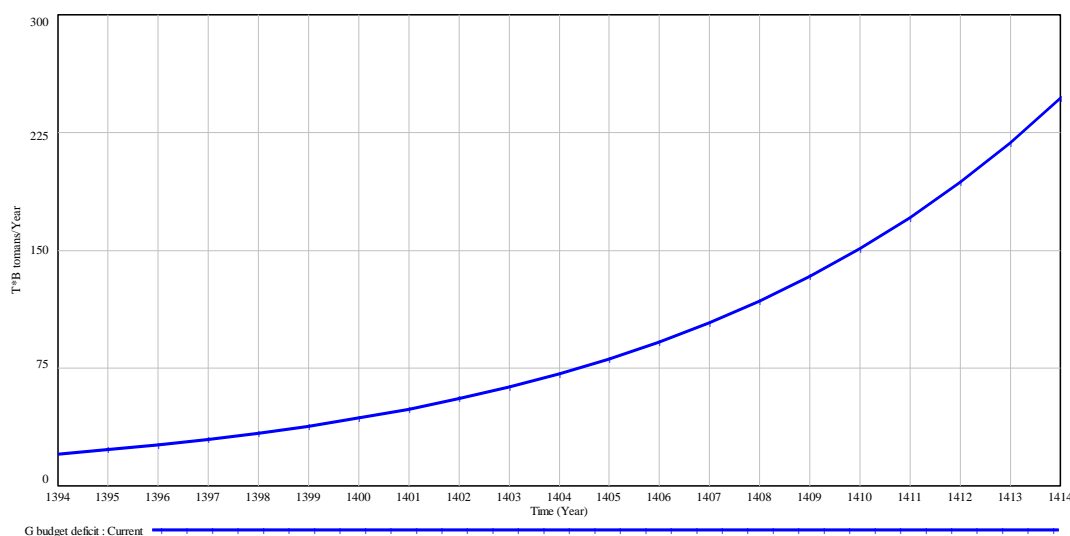
همان‌طور که ذکر شد کسری بودجه دولت (خالص واگذاری دارایی‌های مالی دولت) از یک طرف برابر مجموع تراز عملیاتی و خالص (تغییرات در) دارایی‌های سرمایه‌ای است. پس با برآورد تراز عملیاتی و خالص (تغییرات در) دارایی‌های سرمایه‌ای می‌توان کسری بودجه دولت را برآورد کرد. نمودار ۴ برآورد روند کسری بودجه دولت را نشان می‌دهد. همان‌طور که در این نمودار مشاهده می‌شود کسری بودجه دولت به‌صورت فزاینده در حال افزایش است و ناپایداری مالی در بودجه دولت آشکار است (نمودار ۴).

براساس نمودار ۴ در بازه زمانی ۱۳۹۴-۱۴۰۰ با فرض تداوم وضع موجود (ساختار فعلی دولت)، کسری بودجه دولت در ۶ سال فوق دو برابر و در بازه ۱۴۰۰-۱۴۰۳ سه برابر و در بازه ۱۴۰۳-۱۴۰۵ چهار برابر خواهد شد و به همین ترتیب ادامه می‌یابد و طبیعی است که در صورت انجام اصلاحات بودجه‌ای و یا تغییر در فروض ثابت گرفته شده در برآوردها، این روندها می‌تواند تغییر کند.



نمودار ۴. برآورد روند کسری بودجه دولت با فرض تداوم وضع موجود

(هزار میلیارد تومان)



G budget deficit : Current

مأخذ: همان.

ناپایداری مالی بودجه شرکت‌های دولتی

بررسی بودجه شرکت‌های دولتی نشان می‌دهد که آنها نیز از شرایط مالی مناسب و پایداری برخوردار نیستند و بر محیط مالی کسب‌وکار تأثیر منفی دارند. در جدول ۱ پیوست ۳ (بودجه شرکت‌های دولتی) لایحه بودجه سال ۱۳۹۶، خلاصه کل منابع و مصارف بودجه شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت ارائه شده است.

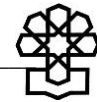
براساس این جدول شرکت‌های مذکور از چند جنبه بر محیط کسب و کار تأثیر منفی دارند. اول از طریق تأثیری منفی که بر بودجه دولت و از آن طریق بر محیط کسب‌وکار دارند. براساس جدول مذکور شرکت‌های فوق در سال آینده در حدود ۱۴/۳ هزار میلیارد تومان مالیات و سود سهام و ۵۰ درصد سود ویژه پرداخت می‌کنند در حالی که از دولت ۱۶/۳ هزار میلیارد تومان تحت عنوان اعتبارات هزینه‌ای و اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه‌ای دریافت می‌کنند. بنابراین در حدود منفی ۲ هزار میلیارد تومان بر پایداری بودجه دولت تأثیر منفی دارند. دوم از طریق افزایش در حجم بدهی‌های خود به سیستم بانکی بر محیط مالی کسب‌وکار تأثیر منفی دارند. طبق جدول ۱ پیوست ۳ لایحه بودجه، شرکت‌های فوق قصد دارند در سال آینده در حدود ۶۹/۷ هزار میلیارد تومان از تسهیلات بانکی و سایر وام‌های داخلی استفاده کنند و از طرف دیگر ۳۹/۳ هزار میلیارد تومان صرف بازپرداخت تسهیلات سال‌های قبل کنند. بنابراین به‌طور خالص در حدود ۳۰/۴ هزار میلیارد تومان بر بازار پول فشار تقاضا وارد می‌شود. براساس گزارش بانک مرکزی در سال ۱۳۹۴ کل تغییرات بدهی بخش غیردولتی به بانک‌ها در حدود ۱۰۵ هزار میلیارد

تومان (شامل تسهیلات و سود آن) بوده است که با فرض نرخ رشد ۱۵ درصد (معادل نرخ رشد سال‌های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴) در سال ۱۳۹۵ به ۱۲۱ هزار میلیارد تومان و در سال آینده احتمالاً به ۱۴۰ هزار میلیارد تومان می‌رسد. بنابراین به‌طور خالص شرکت‌های دولتی بیش از ۲۲ درصد از تسهیلاتی که می‌توانست به بخش غیردولتی تعلق گیرد را خواهند گرفت. البته این امر حداکثر ظرفیت را نشان می‌دهد و طبیعی است که شرکت‌های دولتی نیز می‌توانند وام بگیرند اما اثر آنها بر جانشینی شرکت‌های دولتی به‌جای شرکت‌های خصوصی باید دیده شود.

همچنین طبق جدول ۱ پیوست ۳، شرکت‌های دولتی در سال آینده در حدود ۶۵/۳ هزار میلیارد تومان وام خارجی دریافت و در حدود ۱۸/۹ هزار میلیارد تومان صرف بازپرداخت وام‌های خارجی خواهند کرد که به‌طور خالص در حدود ۴۶/۴ هزار میلیارد تومان وام خارجی جدید ایجاد خواهد کرد که به بدهی‌های شرکت‌های مذکور اضافه می‌شود. براساس تجربه سایر کشورها، روند افزایشی بدهی‌های خارجی شرکت‌های دولتی در صورتی که قاعده‌مند نباشد می‌تواند در آینده برای دولت و محیط کسب‌وکار آینده مخاطره‌آمیز باشد برای مثال بحران بدهی شرکت ملی نفت پرتأمینا اندونزی که در سال ۱۹۷۵ برای اقتصاد این کشور مشکلاتی را به بار آورد. بعد از این بحران بود که قانونی وضع شد که نه دولت و نه شرکت‌های دولتی نمی‌توانستند بدون اجازه بانک مرکزی اندونزی و وزارت دارایی وام خارجی دریافت کنند (گروه نویسندگان، ۱۳۸۸: ۶۴).

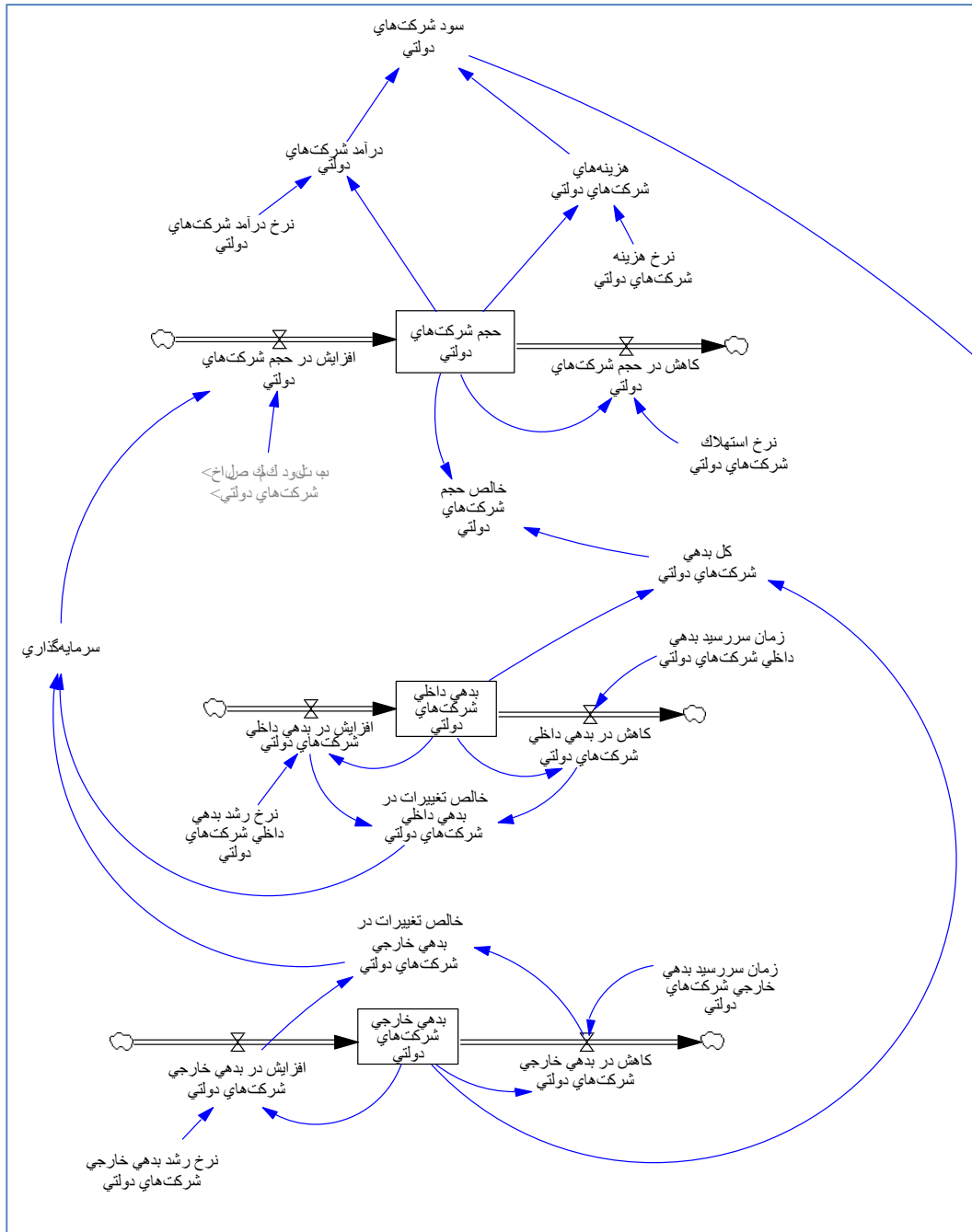
پایداری یا ناپایداری مالی بودجه شرکت‌های دولتی به روند آتی درآمدها و هزینه‌های شرکت‌های مذکور بستگی دارد. براساس جدول ۱ پیوست شماره ۳، درآمد شرکت‌های دولتی در سال ۱۳۹۶ در حدود ۴۸۶ هزار میلیارد تومان و هزینه‌های عملیاتی آنها در حدود ۴۶۴ هزار میلیارد تومان خواهد بود. بنابراین در حدود ۲۲ هزار میلیارد تومان سود ایجاد می‌شود که اگر حتی مالیات و سود سهام دولت را در نظر نگیریم کفاف بازپرداخت تسهیلات بانکی قبلی را نمی‌دهد. این درحالی است که ممکن است هزینه استهلاک در نظر گرفته شده در جدول ۱ پیوست شماره ۳ کمتر از حد برآورد شده باشد. در مجموع اگر بخواهیم برآوردی از کسری بودجه شرکت‌های دولتی در سال آینده داشته باشیم می‌توانیم مجموع خالص افزایش بدهی آنها به‌علاوه خالص کمک از دولت را محاسبه کنیم که به رقم حدود ۷۸/۸ هزار میلیارد تومان می‌رسیم که در حدود ۴ برابر سود ایجاد شده شرکت‌هاست. این موضوع که در آینده با چنین بازدهی محدودی چگونه آنها قادر خواهند بود از عهده بازپرداخت بدهی‌های خود برآیند، نگران‌کننده است و لازم است در مورد تأثیر و نقش شرکت‌های دولتی در اقتصاد ملی بررسی دقیق‌تری صورت گیرد.

به‌منظور برآورد حجم کسری بودجه و بدهی‌های آتی شرکت‌های فوق نیز از مدلی برای شبیه‌سازی استفاده شد که نشان می‌دهد بدهی آنها به‌صورت فزاینده در حال افزایش است. شایان ذکر است که این



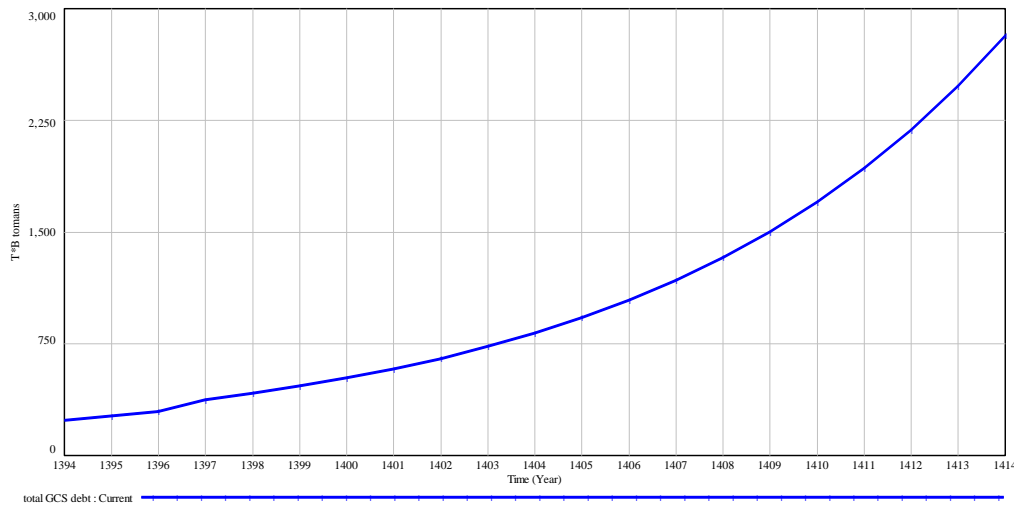
مدل براساس این فرض خوشبینانه است که کل کسری بودجه (خالص تغییر در بدهی‌ها) آنها صرف سرمایه‌گذاری می‌شود (شکل ۲).

شکل ۲. مدل سیستمی بودجه شرکت‌های دولتی



مأخذ: همان.

نمودار ۵. برآورد روند کل بدهی شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات وابسته به دولت با فرض تداوم وضع موجود (هزار میلیارد تومان)

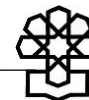


مأخذ: همان.

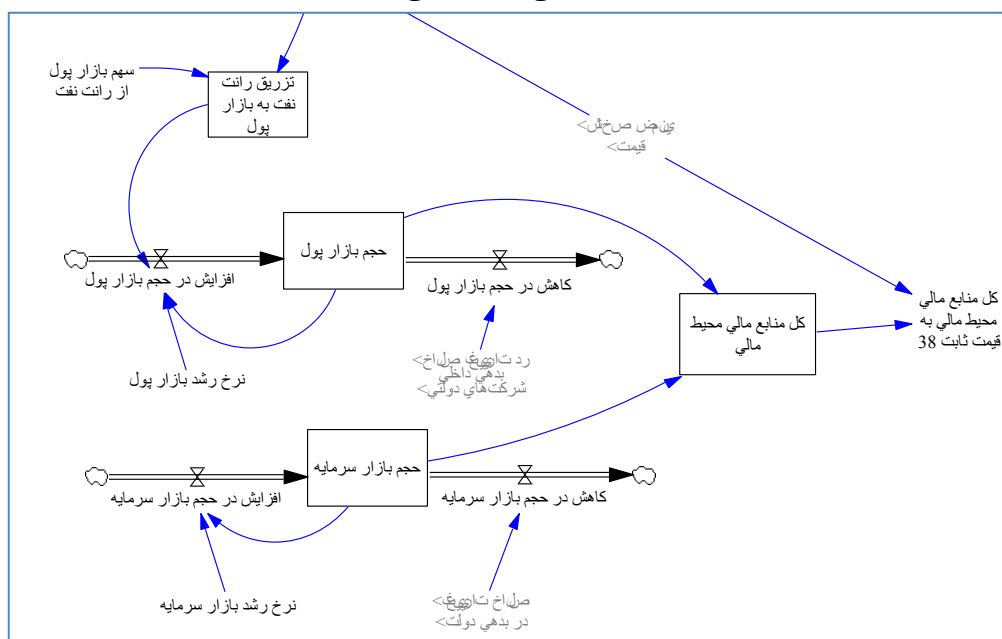
تأثیر ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی بر محیط مالی کسب‌وکار

کارآفرینان و مدیران کسب‌وکار به‌منظور ایجاد کسب‌وکار جدید یا توسعه کسب‌وکار موجود یا حتی تأمین نقدینگی برای کسب‌وکار موجود به منابع مالی نیاز دارند. سه تأمین‌کننده عمده منابع مالی برای بنگاه‌ها عبارتند از: شرکای تجاری، بانک‌ها (بازار پول و اعتبار) و بازار (بازار سرمایه). محیط مالی، زیرمجموعه‌ای از محیط کسب‌وکار است که بنگاه با آن مواجه است اما بر آن کنترلی ندارد و شامل بازار پول و اعتبار و بازار سرمایه می‌شود (Javadi, Motevaseli, & Farsi, 2017).

ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی می‌تواند تأثیر منفی شدیدی بر محیط مالی کسب‌وکار داشته باشد. برای مثال براساس لایحه بودجه سال ۱۳۹۶، کسری بودجه دولت در حدود ۲۶ درصد از افزایش در منابع مالی بازار سرمایه را جذب خواهد کرد و به‌طور خالص شرکت‌های دولتی بیش از ۲۲ درصد از تسهیلات بازار پول را که بخش قابل توجهی از آن می‌توانست به بخش غیردولتی تعلق گیرد را خواهند گرفت. روند فزاینده کسری بودجه دولت و کسری بودجه شرکت‌های دولتی و اتکای روزافزون آنها به بازار پول و سرمایه می‌تواند محیط مالی کسب‌وکار را نامساعدتر کند و در آینده تخریب بیشتر بازار سرمایه را سبب شود. به‌منظور بررسی امکان این امر مرز مدل سیستمی را گسترش می‌دهیم تا محیط مالی را نیز دربر بگیرد (شکل ۳).



شکل ۳. مدل سیستمی محیط مالی کسب و کار



مأخذ: همان.

براساس مدل سیستمی، شرایط آتی محیط مالی کسب و کار به نرخ رشد بازار پول و سرمایه و کسری بودجه بخش دولتی بستگی دارد. در سال‌های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی ۱۶/۷ درصد رشد داشته است که شامل سود تسهیلات نیز می‌شود که با کسر سود تسهیلات، در واقع رشدی در بازار پول نداشته‌ایم. در مورد بازار سرمایه، بازار بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۹۳ رشد منفی ۲۷ درصد و در سال ۱۳۹۴ رشد ۲۲ درصد را داشته‌ایم که در واقع ارزش جاری بازار هنوز به میزان مشابه در پایان سال ۱۳۹۲ نرسیده است. در مورد بازار فرابورس هم در سال ۱۳۹۳ رشد منفی ۱۲/۵ درصد و در سال ۱۳۹۴ رشد ۱۵/۸ درصد را داشته‌ایم.

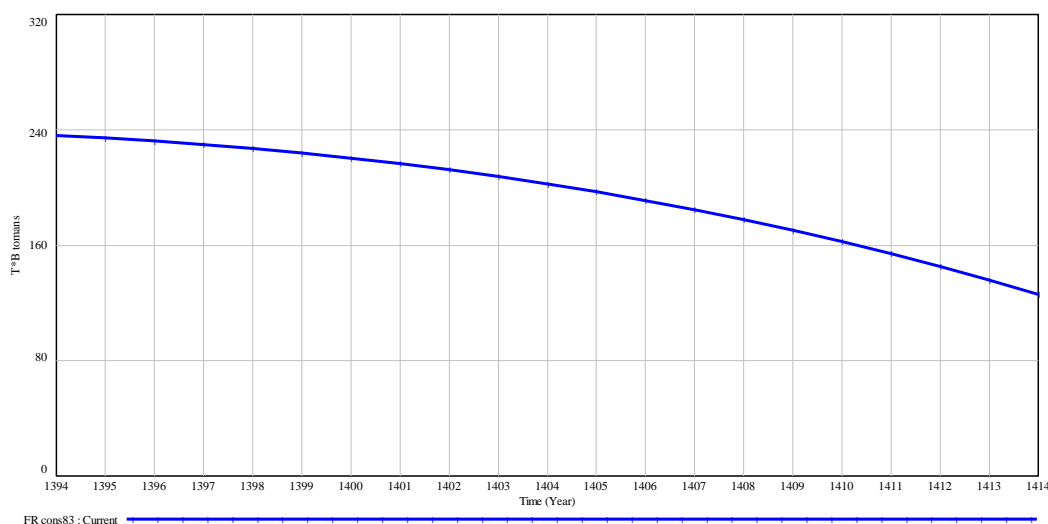
چنانچه فرض کنیم که نرخ رشد منابع بازار پول و سرمایه معادل نرخ تورم باشد و همچنین به‌طور خوشبینانه فرض کنیم که سهم صندوق توسعه ملی از رانت نفت سبب افزایش حجم بازار پول شود. گرچه می‌دانیم اولاً تسهیلات صندوق همان کارایی سایر منابع مالی بانکی را ندارد زیرا با سازوکارهای دیگری تسهیلات پرداخت می‌کند. ثانیاً دسترسی صاحبان کسب و کارهای کوچک و متوسط به منابع این صندوق امکانپذیر نیست. ثالثاً برداشت‌هایی از منابع این صندوق صورت می‌گیرد که به افزایش منابع بازار پول منتهی نمی‌شود. به واقع با فرض آنکه دولت سهم صندوق توسعه ملی را که معادل ۳۲ هزار میلیارد تومان است (با فرض ۲۰ درصد بودن سهم صندوق که در لایحه دیده شده است) را برای سال آینده واریز کرده و از طرف دیگر انواع اوراق مالی جدید در حدود ۳۲ هزار میلیارد تومان را واگذار کند.

به هر حال با فروض فوق منابع مالی در دسترس کارآفرینان به قیمت جاری برآورد می‌شود و سپس با استفاده از شاخص قیمت برآوردی، به قیمت ثابت تبدیل می‌شود تا بتوانیم برآورد کنیم که به طور واقعی روند منابع مالی در دسترس کارآفرینان چگونه است.

نمودار ۶ برآورد روند کل منابع محیط مالی به قیمت ثابت را نشان می‌دهد. همان طور که در نمودار مذکور مشاهده می‌شود منابع محیط مالی به قیمت ثابت تحت تأثیر ناپایداری در بودجه بخش دولتی در حال افول است.

نمودار ۶. برآورد روند کل منابع محیط مالی با فرض تداوم وضع موجود

(هزار میلیارد تومان به قیمت ثابت)

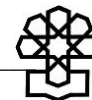


مأخذ: همان.

تأثیر محیط مالی نامطلوب بر کارآفرینی و کسب‌وکارها

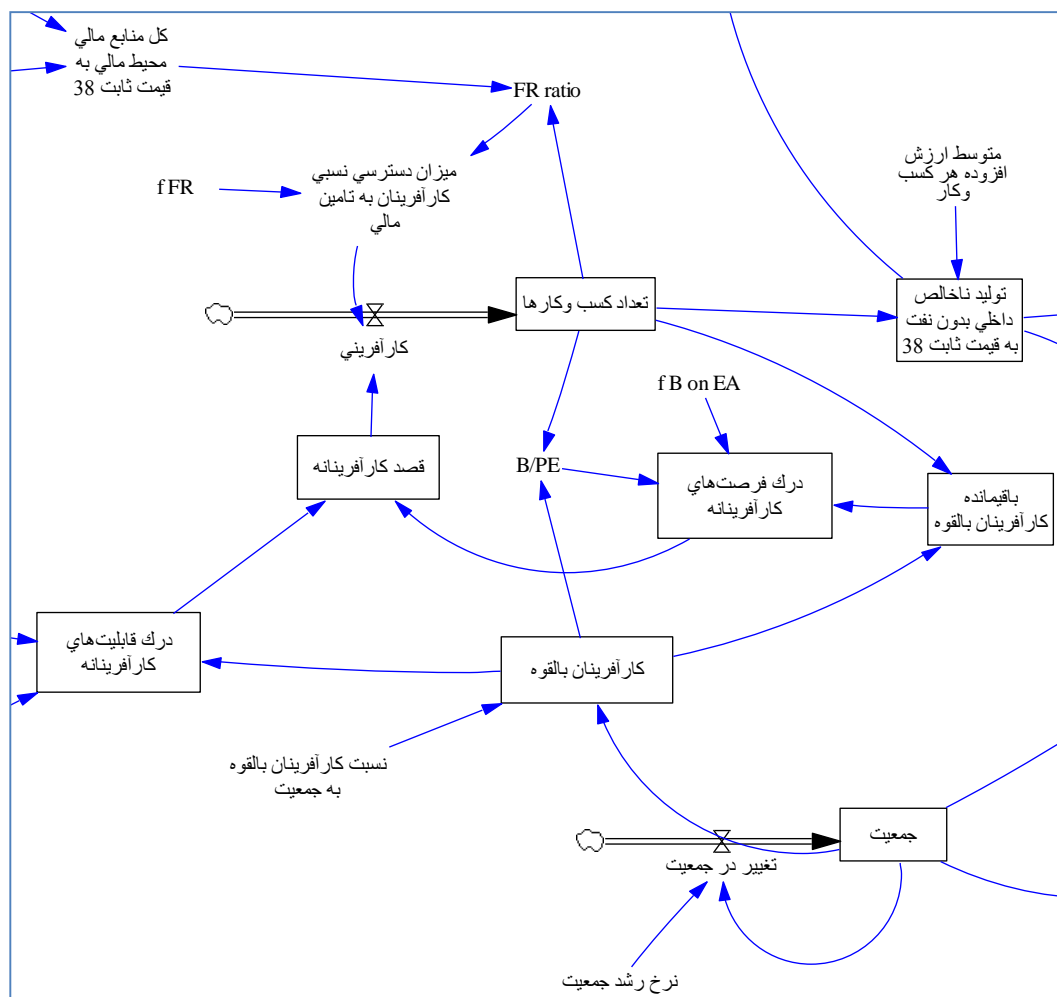
همان طور که ذکر شد ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی می‌تواند تأثیر منفی شدیدی بر محیط مالی کسب‌وکار داشته باشد. محیط مالی نامطلوب نیز می‌تواند بر کارآفرینی و رشد کسب‌وکارها تأثیر منفی داشته باشد. بنابراین ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی می‌تواند به طور غیرمستقیم بر کارآفرینی و رشد کسب‌وکارها تأثیر منفی داشته باشد.

با گسترش مرز سیستم به فرآیند کارآفرینی شامل تولد و رشد کسب‌وکارها می‌توان به درک بهتری از مسئله رسید. همان طور که در شکل ۴ مشاهده می‌شود کل منابع مالی محیط مالی به قیمت واقعی نسبت به تعداد کل کسب‌وکارهای موجود، حجم واقعی منابع مالی در دسترس به ازای هر کسب‌وکار را نشان می‌دهد. مقدار ایدئال این نسبت زمانی است که هر کسب‌وکار بتواند به راحتی با نرخی پایین از



بازار پول یا بازار سرمایه، منابع مالی مورد نیاز خود را تأمین کند. در این صورت شرایط محیط مالی بسیار مطلوب است و کسانی که قصد کارآفرینانه داشته باشند می‌توانند کسب و کار خود را راه بیندازند. در صورتی که مقدار این نسبت پایین باشد به شکلی که افراد نتوانند با نرخ پایینی از بازار پول یا بازار سرمایه، منابع مالی مورد نیاز خود را تأمین کنند تنها تعداد معدودی از افرادی که قصد کارآفرینانه دارند با سرمایه شخصی و شرکای کسب و کار خود را ایجاد می‌کنند و مقدار بین این دو رقم را می‌توان خطی فرض کرد. بنابراین تابعی وجود دارد که معین می‌کند چه تعدادی از افرادی که قصد کارآفرینانه دارند می‌توانند قصد خود را عملیاتی کنند.

شکل ۴. مدل سیستمی کسب و کار



مأخذ: همان.

همان‌طور که در شکل بالا مشاهده می‌شود از جمعیت کل کشور نسبتی از افرادی که بین ۱۸ الی ۶۴ سال سن دارند در زمره کارآفرینان بالقوه محسوب می‌شوند. از میان کارآفرینان بالقوه، برخی به

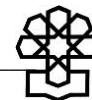
واسطه دانش و مهارت در راه‌اندازی کسب‌وکار قابلیت راه‌اندازی کسب‌وکار دارند و همچنین از میان کارآفرینان بالقوه برخی به فرصت‌های کارآفرینانه در اقتصاد پی می‌برند که تحت تأثیر شرایط محیط کسب‌وکار است، اما تنها افرادی قصد کارآفرینانه می‌کنند که هم قابلیت کارآفرینی داشته باشند و هم فرصت‌های کارآفرینانه را درک کرده باشند و از میان افرادی که قصد کارآفرینی می‌کنند تنها افرادی به راه‌اندازی کسب‌وکار نائل می‌شوند که توانسته باشند آن را تأمین مالی کنند و این امر به شرایط محیط مالی کسب‌وکار (از جمله شرایط بودجه بخش دولتی) بستگی دارد.

نتیجه‌گیری

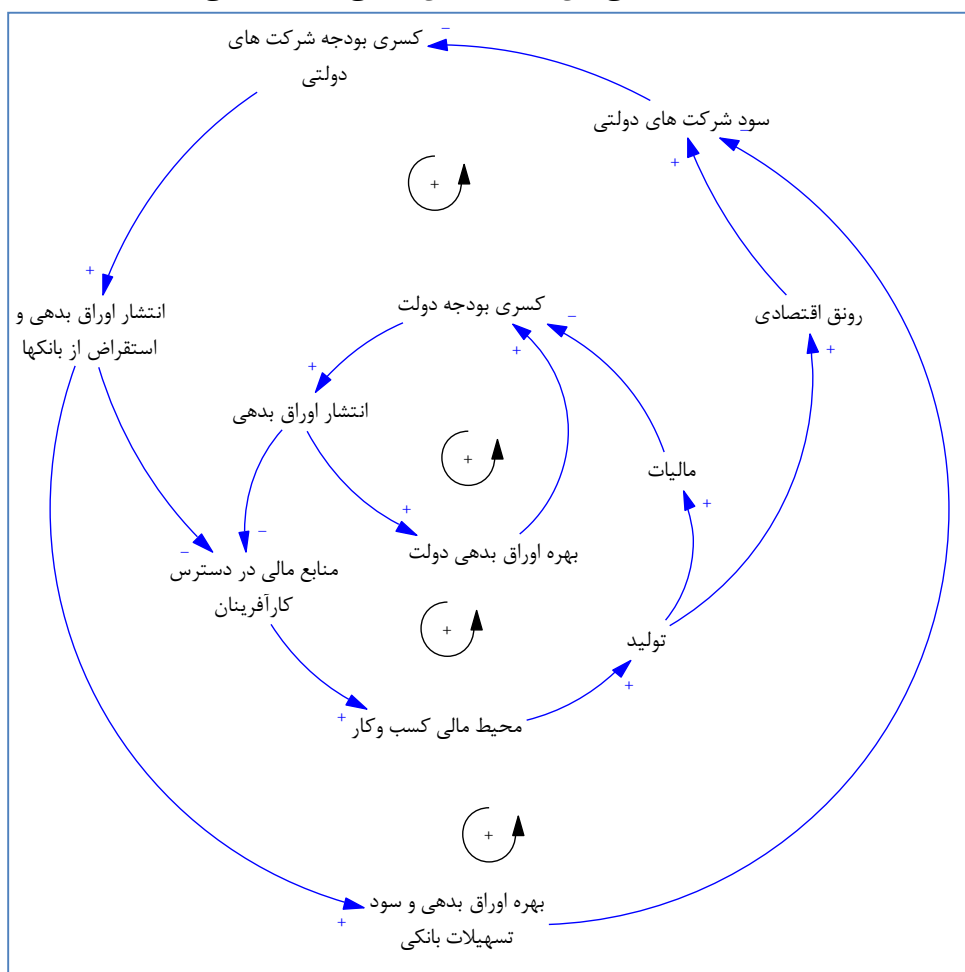
محیط مالی، مهمترین مؤلفه محیط کسب‌وکار است و ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی تأثیر قابل توجهی بر نامساعد شدن محیط مالی دارد. به‌طور خوشبینانه کل ارزش اضافه شده بازار سرمایه در سال ۱۳۹۶ به ۹۰ هزار میلیارد تومان می‌رسد که از این میزان براساس لایحه بودجه، ۲۳ هزار میلیارد تومان به افزایش اوراق بدهی دولت تعلق می‌گیرد. به‌عبارت دیگر تأمین مالی کسری بودجه دولت از طریق اوراق مالی در حدود ۲۶ درصد از تغییر در منابع مالی بازار سرمایه را جذب خواهد کرد. شبیه‌سازی ساختار و رفتار بودجه دولت نشان می‌دهد که در سال‌های آینده کسری بودجه دولت رشد خواهد کرد و محیط مالی از این کانال تحت فشار بیشتری خواهد بود.

همچنین طبق جدول ۱ پیوست شماره ۳ لایحه بودجه، به‌طور خالص در حدود ۳۰/۴ هزار میلیارد تومان بر بازار پول فشار تقاضا از جانب شرکت‌های دولتی وارد می‌شود. رشد بازار پول نیز در سال آینده احتمالاً به ۱۴۰ هزار میلیارد تومان می‌رسد. بنابراین به‌طور خالص شرکت‌های دولتی بیش از ۲۲ درصد از تسهیلاتی که می‌توانست به بخش غیردولتی تعلق گیرد را خواهند گرفت. شبیه‌سازی ساختار و رفتار بودجه شرکت‌های دولتی نیز نشان می‌دهد که در سال‌های آینده کسری بودجه شرکت‌های دولتی رشد خواهد کرد و محیط مالی از این کانال نیز تحت فشار بیشتری خواهد بود.

نکته مهم و قابل توجه آن است که تأمین مالی بودجه بخش دولتی از بازار پول و سرمایه می‌تواند به کسری بودجه بیشتر دولت و شرکت‌های دولتی منجر شود و بخش دولتی را به ورطه بدهی‌های سنگین بکشاند که به راحتی نتوان از آن خلاص شد. چهار حلقه مثبت علی در شکل ۵ رسم شده است که می‌تواند سبب گسترش بدهی‌های بخش دولتی فراتر از حد قابل تحمل اقتصاد شود.



شکل ۵. نمودار علی بین بودجه بخش دولتی و محیط مالی کسب و کار



مأخذ: تحقیق حاضر.

مهمترین حلقه در شکل ۵ مربوط به محیط مالی کسب و کار است که در آن، کسری بودجه دولت و شرکت های دولتی سبب افزایش انتشار اوراق بدهی و سایر انواع بدهی ها می شود و این امر منابع مالی در دسترس کارآفرینان را کاهش داده و محیط مالی کسب و کار را تخریب کرده و بر تولید اثر منفی دارد و به تبع بر مالیات اثر منفی داشته و سبب کسری بودجه بیشتر می شود و این حلقه ادامه می یابد و می تواند بخش دولتی و اقتصاد را به سمت بحران ببرد.

به منظور بهبود محیط مالی کسب و کار، پایداری بودجه بخش دولتی ضروری است و بدین منظور اصلاح ساختار بخش دولتی باید در دستور کار قرار گیرد. به طوری که هزینه های دولت متناسب با درآمدهای دولت محدود شود. همچنین بازدهی شرکت های دولتی باید افزایش یافته تا به پایداری بودجه دولت کمک شود نه آنکه آن را ناپایدارتر کند و بدین منظور باید در مورد حکمرانی شرکتی در آنها تجدیدنظر شود.

همچنین شرکت‌های دولتی زیان‌ده باید در اولویت واگذاری قرار گیرند تا به پایداری بودجه بخش دولتی کمک شود. واگذاری شرکت‌های سودده ناپایداری بودجه شرکت‌های دولتی و ناپایداری کل بودجه بخش دولتی را افزایش می‌دهد. بنابراین واگذاری شرکت‌های سودده باید به شرطی انجام شود که منافع حاصل از آن بتواند ناپایداری سال‌های بعد در بودجه بخش دولتی را جبران کند.

در لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ بهتر است که از گسترش بیش از حد بدهی‌های دولت و شرکت‌های دولتی جلوگیری شود به‌ویژه در مورد بندهایی از تبصره «۵» لایحه بودجه که بازپرداخت اصل و سود اوراق بدهی با ایجاد بدهی جدید تأمین مالی می‌شود (برای مثال بند «ح» و «ی») که به بازی پونزی در اقتصاد مشهور است.

منابع و مأخذ

۱. اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی. نماگرهای اقتصادی - سه ماهه اول سال ۱۳۹۵، تهران، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۵.
۲. دفتر دیده‌بان جهانی کارآفرینی ایران. ارزیابی شاخص‌های کارآفرینی در ایران براساس مدل دیده‌بان جهانی کارآفرینی، تهران، دانشکده کارآفرینی دانشگاه تهران، ۱۳۹۳.
۳. سازمان برنامه و بودجه کشور. لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ کل کشور. تهران، مرکز اسناد، مدارک و انتشارات، ۱۳۹۵.
۴. گروه نویسندگان. مدیریت اقتصاد کلان در کشورهای صادرکننده نفت (مترجم: شاهین جوادی). تهران، مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۸۸.
5. Javadi, S., Motevaseli, M., & Farsi, J. Y. (2017). Oil Rent and Financial Environment: A Cross-country Examination. *International Journal of Economics and Financial Issues (IJEFI)*, 298-302.
6. Shane S. A General Theory of Entrepreneurship: The Individual-Opportunity Nexus. Edward Elgar Publishing, 2003.
7. Sterman, J. D. *Business Dynamics: Systems Thinking and Modeling for a Complex World*. Boston: McGraw-Hill, 2000.



مرکز پژوهش‌ها
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۵۳۱۰

شناسنامه گزارش

شماره چاپ: ۳۶۳

دوره دهم - سال اول

شماره ثبت: ۲۲۰

تاریخ چاپ: ۱۳۹۵/۹/۲۰

عنوان گزارش: بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ کل کشور ۵۹. تأثیر ناپایداری مالی بودجه بخش دولتی بر محیط مالی کسب و کار

نام دفتر: مطالعات اقتصاد بخش عمومی

تهیه و تدوین: شاهین جوادی

ناظران علمی: محمد قاسمی، رضا زمانی

منتقاضی: کمیسیون برنامه، بودجه و محاسبات

ویراستار تخصصی: —

ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی:

۱. کسری بودجه

۲. بدهی دولت

۳. بدهی شرکت‌های دولتی

۴. محیط مالی

۵. بازار پول

۶. بازار سرمایه

۷. مدل سیستمی



تاریخ انتشار: ۱۳۹۵/۱۲/۹