



موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی

عملکرد نظام تامین مالی و سرمایه گذاری در برنامه های توسعه و چشم انداز آن برنامه هفتم توسعه

گروه پژوهش های اقتصاد کلان و آینده پژوهی

ارائه: باقر ادبی فیروزجائی

تابستان ۱۴۰۱

۱- مروری بر اهداف و عملکرد متغیرهای کلان اقتصادی برنامه ششم توسعه

متوسط هدف برنامه	متوسط عملکرد	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	
۸	۱,۲	۴,۳	۱	-۴,۲	-۴,۷	۴,۸	تولید
۲۱,۵	-۳,۷	۳,۹	۳,۷	-۱۸,۴	-۱۷	۹	تشکیل سرمایه ثابت ناخالص (سرمایه گذاری)
۲۱,۷	۳,۴۸	۴۸,۶ (۳۹,۶)	۳۴,۸ (-۱۴,۹)	۴۰,۹ (-۸,۵)	۴۴,۷ (-۴,۷)	۴۶,۹ (۵,۹)	صادرات بدون میعانات
*(۱۷)	۳۱,۲۲	۳۹	۴۰,۶	۳۱,۳	۲۳,۱	۲۲,۱	نقدینگی
۸,۸	۳۸,۰۲	۵۴,۳	۴۶,۷	۳۴,۷	۴۱,۲	۱۳,۲	تورم (تولید کننده)

ماخذ: قانون برنامه ششم توسعه، بانک مرکزی ج.ا.ا. و مرکز آمار ایران

* نقدینگی در پایان سال ۱۴۰۰ معادل ۴۸۳۲,۴ همت بود در حالیکه روی ۲۸۵۰,۸ همت هدفگذاری شد

شکاف قابل ملاحظه‌ای میان عملکرد و هدف برنامه ششم وجود دارد که نیازمند آسیب شناسی در ابعاد مختلف از جمله حوزه تامین مالی است.

به منظور ارزیابی دقیق تر در حوزه تامین مالی و سرمایه‌گذاری ابتدا لازم است مقایسه‌ای در خصوص منابع مالی در نظر گرفته شده برای توسعه سرمایه‌گذاری در برنامه ششم صورت پذیرد

۲- مقایسه عملکرد و هدف منابع مالی سالانه سرمایه گذاری در طول برنامه ششم

متوسط عملکرد ۱۴۰۰ (.م.ه)	هدف برنامه ۱۴۰۰ (.م.ه)	متوسط هدف برنامه (درصد)	
*۵۹۴۷	۲۵۷۵	۲۴,۷	تسهیلات بانکی برای سرمایه گذاری
رقم آن در تسهیلات بانکی وجود دارد	۹۲۸	۹,۳	صندوق توسعه ملی
**۱۹۳۸,۱	۱۴۸۱	۱۲,۴	بازار سرمایه
۱۶۸۶	۱۴۷۰	۱۲,۹	تملك دارایی های سرمایه ای
۳۶۶,۸	۱۵۷۵	۲۵,۳	تامین مالی و سرمایه گذاری خارجی
عدم دسترسی	۱۲۳۱	۱۲,۴	شرکتها و موسسات دولتی و نهادهای عمومی و غیردولتی
عدم دسترسی	۳۰۹	۳	آورده اشخاص

ماخذ: قانون برنامه ششم توسعه، بانک مرکزی ج.ا.ا. و مرکز آمار ایران

*تسهیلات ایجادى و توسعه‌ای

**مجموع عرضه اولیه، افزایش سرمایه (با کسر از افزایش سرمایه ناشی از تجدید ارزیابی) و تاسیس شرکت‌های سهامی.

به رغم آنکه اهداف برنامه تا حدودی در زمینه تجهیز منابع مالی جهت سرمایه‌گذاری موردنیاز به صورت حسابداری و اسمی برآورد شده، با این حال رشد سرمایه‌گذاری مطابق با هدف برنامه محقق نشده است این موضوع عمدتاً به بی ثباتی متغیرهای کلان اقتصادی نظیر تورم و نرخ ارز بر انجام فعالیت های مولد و سرمایه‌گذاری و انحراف منابع از بخش تولید دارد.

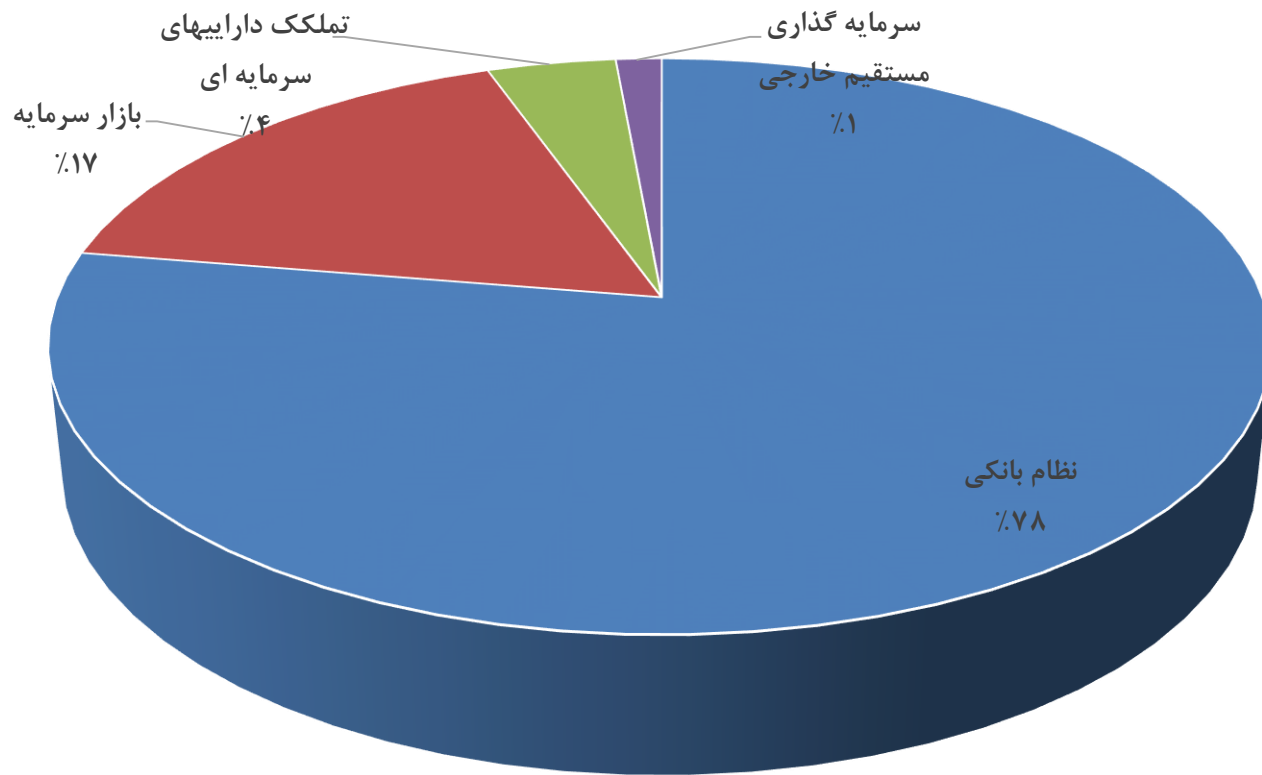
۳- مقایسه رشد تامین مالی با رشد سرمایه گذاری، رشد قیمت ها (تورم) و نرخ ارز

تغییرات (درصد)	نرخ ارز (دلار به ریال)	نقدینگی (درصد)	تورم (درصد)	رشد سرمایه گذاری (درصد)	رشد تامین مالی (درصد)	
۱۱	۴۰۴۵۳	۲۲,۱	۱۳,۲	۹	۱۶,۴	۱۳۹۶
۱۵۵,۵	۱۰۳۳۷۸	۲۳,۱	۴۱,۲	-۱۷	۲۶,۲	۱۳۹۷
۲۴,۹	۱۲۹۱۸۵	۳۱,۳	۳۴,۷	-۱۸,۴	۳۰,۴	۱۳۹۸
۷۷,۱	۲۲۸۸۰۹	۴۰,۶	۴۶,۷	۳,۷	۹۴,۸	۱۳۹۹
۱۳,۴	۲۵۹۴۷۶	۳۹	۵۴,۳	۳,۹	۵۸,۲	۱۴۰۰
۵۶,۳۸	-	۳۱,۲	۳۸,۰۲	-۳,۷	۴۵,۲	متوسط

ماخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا. سازمان بورس، آنکتاد، قوانین بودجه دولت و مرکز آمار ایران

در واقع هدف بر این بود که متوسط تورم در این دوره معادل ۸.۸ درصد باشد این در حالی است که متوسط عملکرد تورم در این دوره حدود ۳۸ درصد بوده است. ضمن اینکه نرخ ارز از حدود ۴۰۴۵۳ ریال در سال ۱۳۹۶ به حدود ۲۵۹۴۷۶ ریال در سال ۱۴۰۰ افزایش یافت (بیش از ۶ برابر). صرفنظر از رشد حقیقی تامین مالی، بی ثباتی متغیرهای کلان اقتصادی انحراف منابع به سمت فعالیت های غیرمولد را افزایش دادند.

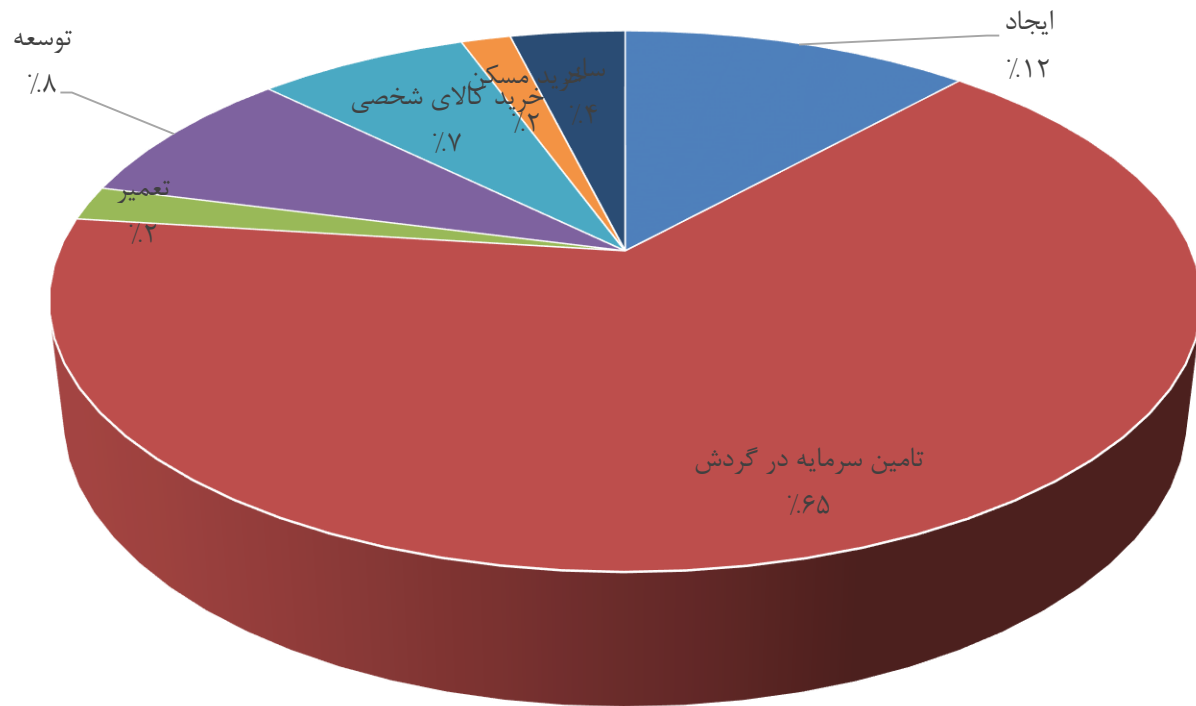
۴- متوسط سهم بازارهای مالی در تامین مالی در طی برنامه ششم توسعه (درصد)



ماخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا. سازمان بورس و اوراق بهادار، آنکتاد و قوانین سالانه بودجه دولت

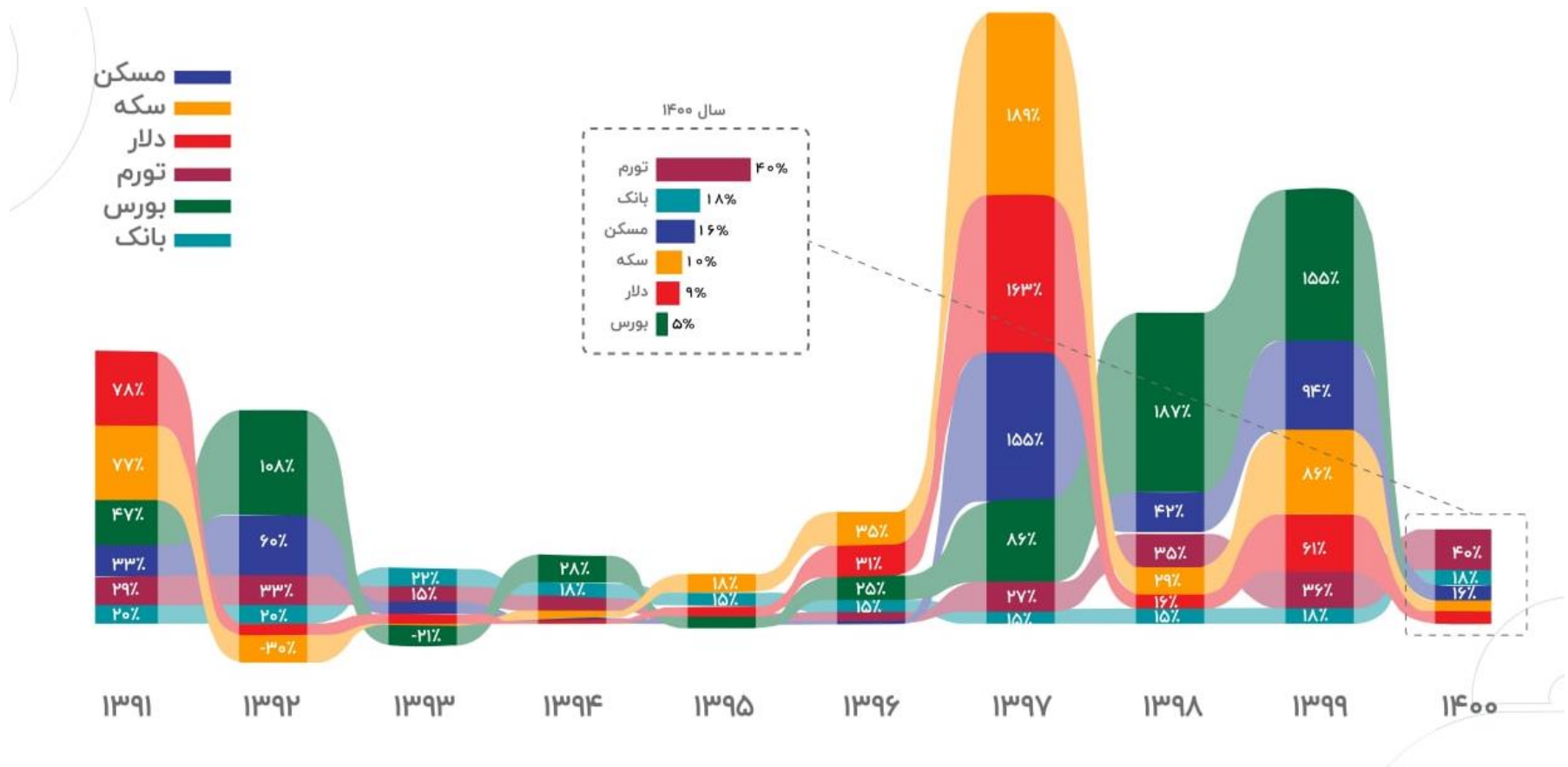
- همچنان نظام تأمین مالی کشور بانک محور است.

۵- ترکیب تسهیلات اعطایی نظام بانکی به بخش صنعت و معدن در سال ۱۴۰۰



- عمده تسهیلات در قالب تسهیلات سرمایه در گردش (۶۵ درصد) اعطا شده است. از سویی، سهم مجموع تسهیلات اعطایی ایجاد و توسعه‌ای معادل ۲۰ درصد بوده است.
- سهم مانده تسهیلات مربوط به بازرگانی داخلی، خدمات و متفرقه از ۱۷.۲ در سال ۱۳۸۰ به حدود ۵۰ درصد در اواخر دهه ۱۳۹۰ افزایش داشته؛ درحالی که سهم بخش‌های مولد کشور نظیر کشاورزی و صنعت و معدن به مرور زمان کاهش یافت. این بدان معنی است که بخش مالی کشور بیشتر در خدمت بخش‌های غیرمولد بوده و حمایت خود را از بخش حقیقی مولد کمتر کرده است؛
- به رغم رشد قابل ملاحظه نظام بانکی در تامین مالی بخش صنعت و معدن باید به این نکته مهم توجه داشت که همچنان بازدهی بالای بازارهای مالی، تجهیز منابع مالی برای سرمایه گذاری های این بخش مولد را با محدودیت مواجه می‌سازد.

۶- مقایسه بازدهی بازارهای مالی طی دهه ۱۳۹۰



ماخذ:

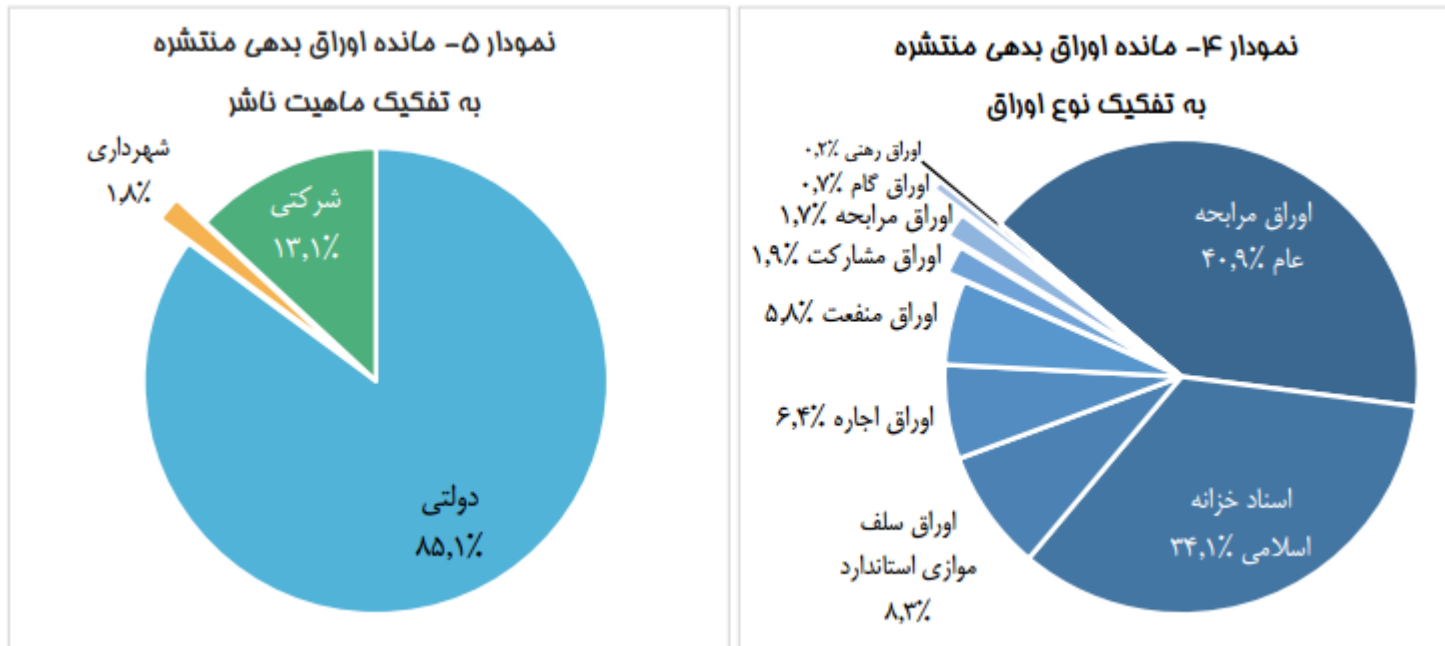
<https://www.tahlilbazaar.com/news/145963/>

۷- تامین مالی دولت از بازار سرمایه

از مجموع ۲۶۸,۹ هزار میلیارد ریال عرضه اولیه صورت گرفته در بورس و فرابورس در سال ۱۳۹۹، بخش عمده ای از این مبلغ در راستای سیاست واگذاری و مربوط به دو عرضه اولیه سهام شرکت سرمایه گذاری و گروه مالی سپهر بانک صادرات (وسپهر) و شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی (شستا) به ترتیب به مبلغ ۶۰ و ۵۷,۶ هزار میلیارد ریال بوده است

-افزایش سهم بازار سرمایه به واسطه گسترش بازار بدهی، از ناحیه انتشار اوراق خزانه بابت پرداخت بدهی های دولت صورت گرفته است.

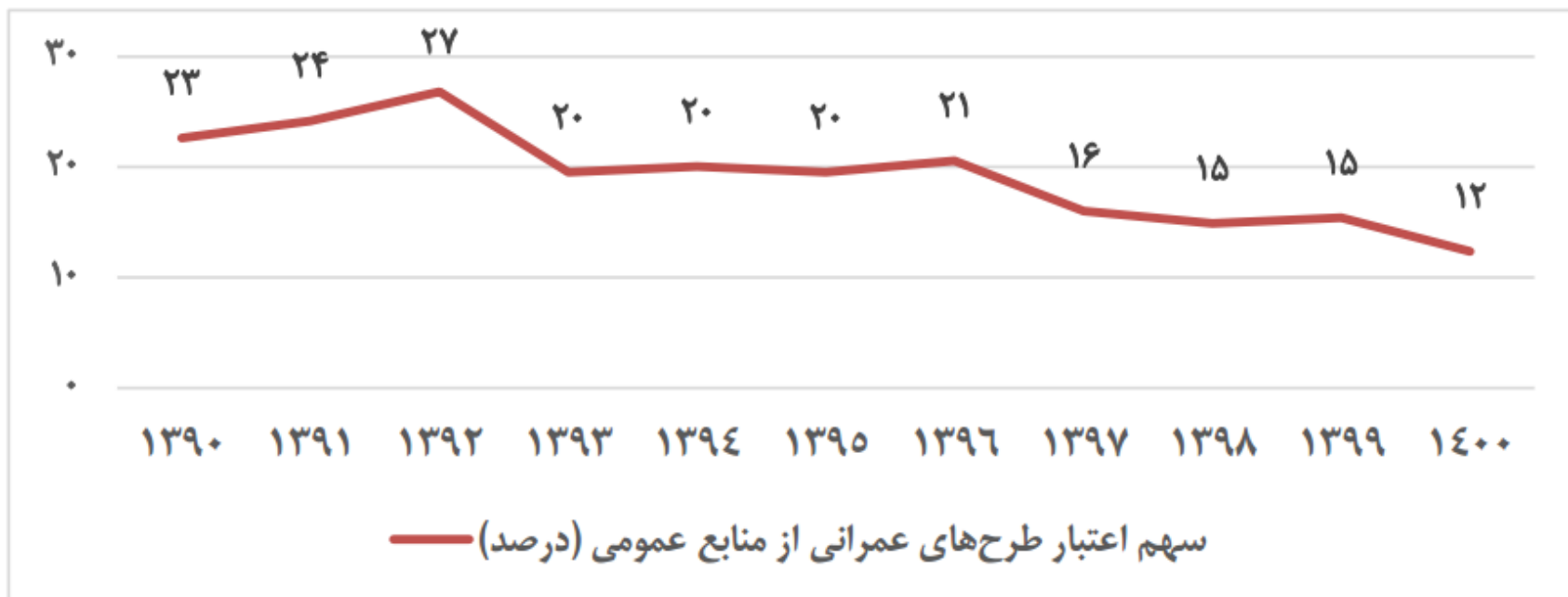
سهم انواع اوراق بدهی (مانده) تا پایان سال ۱۴۰۰ (درصد)



۸- نقش محدود تملک دارایی های سرمایه ای در تامین مالی بخش مولد

- طی سالهای ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۹ نسبت عملکرد اعتبارات عمرانی به اعتبارات هزینه‌ای، در مجموع سیر نزولی داشته است، به نحوی که به تدریج از ۳۳ درصد در سال ۱۳۸۴ به حدود ۱۶ درصد در سال (۱۳۹۹ پیشبینی) رسیده است (گزارش مرکز پژوهش های مجلس ۱۴۰۰).

سهام اعتبارات تملک دارایی های سرمایه ای نسبت به منابع عمومی (درصد)



ماخذ: گزارش مرکز پژوهش های مجلس ۱۴۰۰.

۸- نقش محدود تملک دارایی های سرمایه ای در تأمین مالی بخش مولد

- سهم عمده اعتبارات طرح های تملک دارایی های سرمایه ای صرف توسعه زیرساخت کشور می شود و بخش های مولد اقتصادی به صورت مستقیم سهم چندانی از آن ندارند.
- به طور متوسط عملکرد بودجه ای بخش صنعت و معدن در دهه ۱۳۹۰ کمتر از ۱ درصد) بوده است.

اعتبارات طرح های تملک دارایی های سرمایه ای دولت در تأمین مالی (هزار میلیارد ریال - درصد)

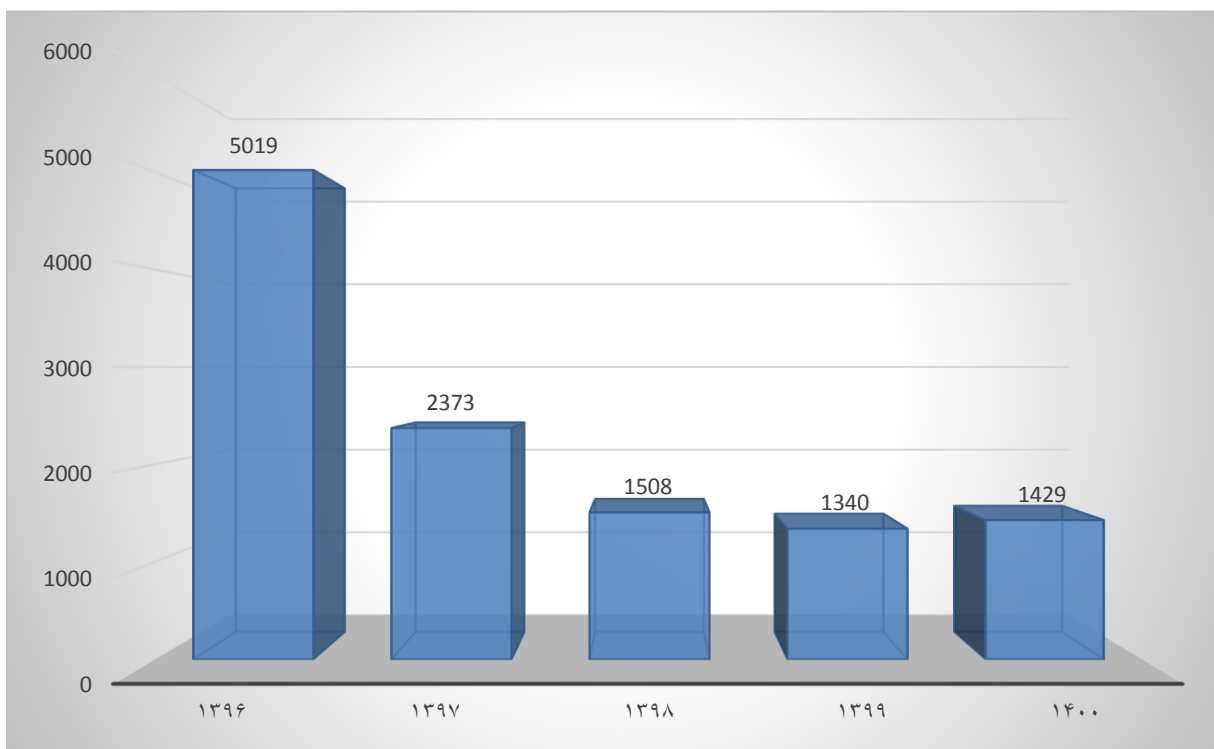
سال	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸
کل تملک دارایی های سرمایه ای	۲۸۹,۰	۱۵۲,۲	۲۲۰,۱	۲۹۹,۵	۲۷۲,۰	۳۸۶,۶	۴۴۱,۸	۴۶۹,۵	۴۶۰
بخش صنعت و معدن	۵,۷	۰,۷	۲,۸	۲,۲	۱,۳	۱,۸	۷,۲		۱
سهم از کل (درصد)	۲,۰	۰,۵	۱,۳	۰,۷	۰,۵	۰,۳	۰,۵	۰,۲	۰,۲

ماخذ: قوانین بودجه سال ۱۳۹۸-۱۳۹۰ کل کشور و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مرکز پژوهش های مجلس..

۹- تحریم های اقتصادی و سهم ناچیز سرمایه گذاری خارجی

مطابق بند الف ماده ۴ قانون برنامه ششم، برای تجهیز منابع مالی مورد نیاز سرمایه گذاری، متوسط سالانه ۳۰ میلیارد دلار از خطوط اعتباری بانک های خارجی در قالب (فاینانس)، ۱۵ میلیارد دلار به شکل سرمایه گذاری مستقیم خارجی و ۲۰ میلیارد دلار قراردادهای مشارکتی خارجی.

روند سرمایه گذاری مستقیم خارجی در طول برنامه ششم توسعه (میلیون دلا)



- بر اساس گزارش سالانه آنکتاب، ارقام سرمایه گذاری خارجی کشور طی دوره ۱۳۹۵-۰۰ به ترتیب معادل ۳۳۷۲ ، ۵۰۱۹ ، ۲۳۷۳ ، ۱۵۰۸ و ۱۳۴۰ و ۱۴۲۹ میلیون دلار بوده

با تشکر از توجه شما