



## سرمایه عمومی<sup>۱</sup> و سرمایه گذاری عمومی<sup>۲</sup>

### مقدمه

در طول سه دهه گذشته، سهم سرمایه عمومی از تولید که نشان دهنده میزان در دسترس بودن زیرساخت هاست، به طور قابل توجهی در میان کشورهای پیشرفته، در حال توسعه و نوظهور کاهش یافته است (شکل های (۱) و (۲)). برای اقتصادهای پیشرفته این موضوع منعکس کننده کاهش روند نسبت سرمایه گذاری عمومی به تولید ناخالص داخلی از ۴٪ در طی دهه هشتاد به ۳٪ در زمان جاری است.

در اقتصاد بازارهای نوظهور و کشورهای با درآمد پایین، سرمایه گذاری عمومی بالا در اواخر دهه هفتاد و اوایل دهه هشتاد، موجودی سرمایه عمومی را به طور قابل توجهی افزایش داد ولی از آن زمان به بعد، سرمایه عمومی نسبت به تولید ناخالص داخلی کاهش یافته است. نرخ های سرمایه گذاری عمومی بالاتر در دهه های گذشته، با نرخ های پایین تر در زمان جاری دنبال شده است.

به علت نرخ های سرمایه گذاری بالاتر و سطح تولید ناخالص داخلی پایین تر در گذشته، موجودی سرمایه عمومی نسبت به تولید ناخالص داخلی در اقتصادهای در حال توسعه نسبت به اقتصادهای پیشرفته در زمان جاری بالاتر است.<sup>۳</sup>

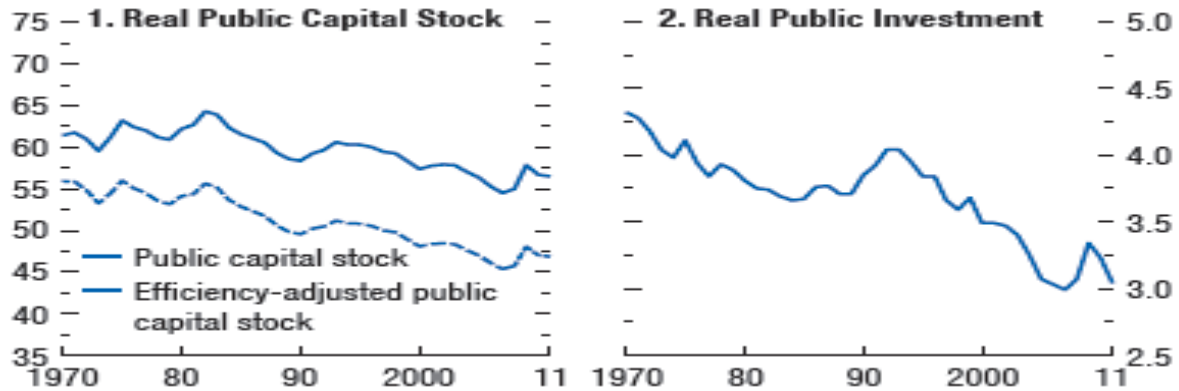
<sup>۱</sup> Public Capital

<sup>۲</sup> Public Investment

<sup>۳</sup> با تعدیل این نسبت بر حسب کارایی، موجودی سرمایه عمومی برای کشورهای در حال توسعه، به شدت کاهش می یابد.

شکل (۱): نسبت موجودی سرمایه عمومی حقیقی و سرمایه گذاری عمومی حقیقی به تولید ناخالص داخلی

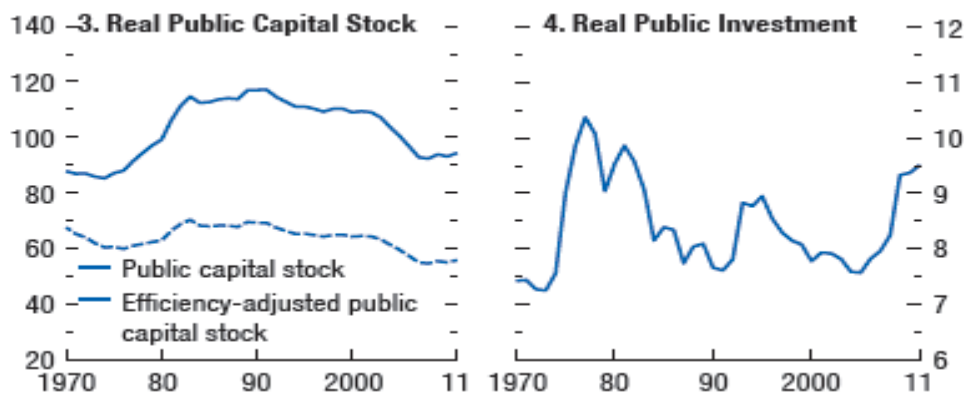
در اقتصادهای پیشرفته



منبع: IMF, Fiscal Monitor Database

شکل (۲): نسبت موجودی سرمایه عمومی حقیقی و سرمایه گذاری عمومی حقیقی به تولید ناخالص داخلی

در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه



منبع: IMF, Fiscal Monitor Database

لازم به ذکر است که انواع مخارجی که می توانند به عنوان سرمایه گذاری عمومی طبقه بندی شوند، ممکن است به آن اندازه که در نگاه اول به نظر می رسد، واضح نباشد. در اصل تمایز اصلی بین مخارج سرمایه ای و مخارج جاری در این است که اولی مربوط به مخارجی می شود که طول دوره بهره برداری آن تا زمان های آینده گسترش می یابد ولی مخارج جاری محدود به دوره زمانی کوتاه (یکساله) می شود. بنابراین بخش زیادی از سرمایه گذاری عمومی مربوط به مخارج زیرساختی مانند راه ها و جاده ها، بندر، پل ها، کارخانه های تولید انرژی، مخابرات و



معاونت بررسی های اقتصادی

شبکه های آب و فاضلاب است که معمولا دوره بهره برداری از آن ها چند دهه طول می کشد. همچنین دولت ممکن است در ماشین آلات و تجهیزات، کامپیوتر، تجهیزات آزمایشگاهی و غیره که طول دوره کوتاه تری دارند، سرمایه گذاری کند ( یونیدو<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹).

البته انواع دیگری از مخارج که به شکل مخارج جاری به نظر می آیند نیز می توانند در تشکیل سرمایه نقش داشته باشند؛ بالاخص مخارج دولت در آموزش و بهداشت، نه تنها باعث افزایش سرمایه انسانی<sup>۲</sup> تک تک افراد جامعه می شود، بلکه با افزایش طول عمر افراد، سرمایه کل اجتماع را نیز افزایش می دهد. در اینجا کالای سرمایه ای غیرمادی تر از یک ساختمان یا قطعه ای از تجهیزات است. ولی به هر حال دولت ها به طور سنتی، مخارج مربوط به آموزش و بهداشت را جزو مخارج جاری طبقه بندی می کنند ( یونیدو، ۲۰۰۹).

متعاقبا سرمایه عمومی، انواع موجودی سرمایه دولت مانند بزرگ راه ها، فرودگاه ها و جاده هاست که از سرمایه گذاری دولت در این زیرساخت ها حاصل شده است.

بحث هایی مطرح شده است که بیان می دارند، هم اکنون زمان مناسبی برای افزایش سرمایه گذاری عمومی در تمام کشورهای پیشرفته، نوظهور و درحال توسعه است. در این گزارش به بررسی اثرات اقتصادی افزایش سرمایه گذاری عمومی و شرایط مناسب برای افزایش آن می پردازیم.

## ویژگی زیرساخت ها

### تعریف

زیرساخت ها، ساختارهای پایه ای هستند که فعالیت های اقتصادی را تسهیل و حمایت می کند. جاده ها، امکانات حمل و نقل، بنادر، نیروگاه های برق و سیستم های مخابراتی نمونه هایی از زیرساخت های یک اقتصاد هستند.

### ویژگی ها

از ویژگی های زیرساخت ها که آن ها را از انواع دیگر سرمایه های موجود در اقتصاد متمایز می کند می توان به موارد زیر اشاره کرد:

<sup>۱</sup> Unido

<sup>۲</sup> Human Capital



معاونت بررسی های اقتصادی

۱. سرمایه گذاری های زیرساختی اغلب بزرگ، سرمایه بر<sup>۱</sup> و به صورت انحصار طبیعی<sup>۲</sup> هستند و بهتر است که توسط یک بنگاه واحد انجام شوند.
۲. این پروژه ها هزینه بالاسری زیادی دارند و در عین حال، دوره بازگشت آن ها بسیار طولانی مدت است که این موضوع می تواند برای تامین مالی آن توسط بخش خصوصی، چالش ایجاد کند.
۳. سرمایه گذاری های زیربنایی به طور بالقوه دارای اثرات خارجی مثبت<sup>۳</sup> هستند، یعنی بازگشت اجتماعی این پروژه ها از بازگشت خصوصی آن بیشتر است که این موضوع باعث می شود اگر این گونه سرمایه گذاری ها به عهده بخش خصوصی گذاشته شود، کمتر از حد بهینه انجام شوند.
- این سه دلیل باعث شده است که در طول تمام دوره ها، بخش زیادی از زیرساخت ها توسط بخش عمومی کشورها فراهم گردد.

به طور کلی تفاوتی که بین سرمایه گذاری عمومی و سرمایه گذاری زیرساختی وجود دارد این است که تمام سرمایه گذاری های عمومی، زیرساختی نیستند، همچنین بخشی از سرمایه گذاری های زیرساختی ممکن است توسط بخش خصوصی انجام بگیرد، ولی از آنجا که بخش عظیمی از سرمایه گذاری های عمومی مربوط به سرمایه گذاری های زیرساختی می شود، در این گزارش از سرمایه گذاری عمومی و سرمایه عمومی به عنوان شاخصی برای سرمایه گذاری زیرساختی و موجودی سرمایه زیرساختی استفاده می شود.

### اثرات اقتصادی سرمایه گذاری های عمومی

افزایش سرمایه گذاری های عمومی از دو راه بر اقتصاد تاثیر می گذارد:

- ✓ **کوتاه مدت:** سرمایه گذاری های عمومی مشابه سایر مخارج دولت، در کوتاه مدت تقاضای کل را از طریق ضریب تکاثری مالی کوتاه مدت<sup>۴</sup> افزایش می دهد. اندازه ضریب تکاثر به شرایط اقتصادی بستگی دارد.<sup>۵</sup>
- ✓ **بلندمدت:** سرمایه گذاری عمومی در بلندمدت اثر طرف عرضه<sup>۶</sup> دارد به طوری که با افزایش موجودی سرمایه زیرساختی، ظرفیت تولیدی اقتصاد افزایش می یابد.

<sup>۱</sup> Capital-Intensive

<sup>۲</sup> Natural Monopoly

<sup>۳</sup> Positive Externality

<sup>۴</sup> Short-Term Fiscal Multiplier

<sup>۵</sup> ضریب تکاثری مالی نشان می دهد که به ازای یک واحد افزایش در مخارج دولت (یا کاهش مالیات ها)، تولید چند واحد افزایش می یابد.

<sup>۶</sup> Supply- Side



معاونت بررسی های اقتصادی

به طور کلی اگر دولت سرمایه گذاری عمومی را از راه افزایش بدهی تامین مالی کند، افزایش نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی بستگی به عوامل زیر دارد:

✓ **کوتاه مدت:** هرچه ضریب تکاثری مالی بیشتر باشد (به ازای هر واحد افزایش سرمایه گذاری عمومی، تولید و درآمد بیشتر افزایش یابد) و هرچه کشش مالیاتی بیشتر باشد (به ازای هر واحد افزایش تولید و درآمد، درآمد مالیاتی دولت، افزایش بیشتری داشته باشد)، افزایش بدهی در کوتاه مدت کمتر است.

✓ **بلندمدت:** هرچه کارایی فرآیند سرمایه گذاری بیشتر باشد (به ازای افزایش سرمایه عمومی، ظرفیت تولید افزایش بیشتری داشته باشد) و هرچه کشش تولید نسبت به سرمایه عمومی بیشتر باشد (با افزایش سرمایه عمومی و ظرفیت تولید، تولید افزایش بیشتری داشته باشد)، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی افزایش کمتری در بلندمدت خواهد داشت.

سه عامل کلیدی وجود دارد که میزان اثرگذاری سرمایه گذاری عمومی را بر اقتصاد تحت تاثیر قرار می دهد:

۱. رکود اقتصادی و تطبیق پولی<sup>۱</sup>: برای کشورهایی که در رکود اقتصادی به سر می برند و در نتیجه نرخ های بهره پایین دارند و کمبود زیرساخت ها برای آن ها یکی از موانع توسعه به شمار می آید، سرمایه گذاری عمومی می تواند تاثیر زیادی بر اقتصاد داشته باشد.

۲. کارایی سرمایه گذاری عمومی: هرچه کارایی این سرمایه گذاری ها بیشتر باشد، درصد بیشتری از افزایش سرمایه عمومی تبدیل به افزایش تولید می شود و حتی در بلندمدت با افزایش تولید و درآمد و در نتیجه درآمدهای مالیاتی، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی می تواند کاهش یابد و این پروژه ها می توانند خود تامین مالی<sup>۲</sup> شوند.

۳. چگونگی تامین مالی: مطالعات مختلف نشان داده است که در کشورهای پیشرفته، سرمایه گذاری های عمومی که از راه افزایش بدهی، تامین مالی می شوند، نسبت به سرمایه گذاری های که با توازن بودجه همراه هستند (با افزایش مالیات ها تامین مالی می شوند) اثر بیشتری بر رشد اقتصادی دارند. البته این روش، برای کشورهایی که نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی بالایی دارند و نیاز به انضباط مالی دولت دارند، مناسب نیست.

## بحث های موافق و مخالف افزایش سرمایه گذاری عمومی

### ✓ کشورهای پیشرفته

دلایل موافق: در سال های پس از بحران مالی جهانی، در کشورهای توسعه یافته بهبود اقتصادی تداوم یافته ولی هنوز ضعیف است. علی رغم سیاست های پولی تطبیقی مداوم و کاهش شدت انضباط مالی و بهبود شرایط تامین مالی، بهبود تقاضا در این کشورها به طور قوی صورت نگرفته است. با توجه به این نگرانی ها و شرایط جاری هزینه

<sup>۱</sup> Monetary Accommodation

<sup>۲</sup> Self-Financed

## معاونت بررسی های اقتصادی

قرض گرفتن پایین دولت، انتظار می رود که نرخ های حقیقی بهره، پایین تر از سطح پیش بینی شده برای آینده قرار بگیرند. در این شرایط افزایش در سرمایه گذاری های زیر ساختی در این اقتصادها می تواند تقاضا را تحریک کند و به رشد اقتصاد کمک نماید.

دلایل مخالف: در حال حاضر نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی در این کشورها بالاست و هنوز نیاز به انضباط مالی در این اقتصادها وجود دارد. همچنین در مورد ضریب تکاثری سرمایه گذاری دولتی و بازگشت بلندمدت سرمایه دولتی در این کشورها که تعیین کننده میزان افزایش نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی هستند، تردید وجود دارد.

## ✓ اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه

دلایل موافق: در اقتصادهای نوظهور پس از یک دوره رونق شدید پس از بحران مالی جهانی، نرخ های رشد اقتصادی در سال های اخیر افت کرده و حتی پایین تر از نرخ های رشد قبل از بحران شده است که این موضوع نشان می دهد مشکلات ساختاری در این اقتصادها وجود دارد. اگرچه عوامل زیادی ممکن است در این کاهش رشد نقش داشته باشد، یک نگرانی که مرتباً ابراز می شود، وجود زیرساخت های ناکافی در این کشورهاست. در اقتصادهای در حال توسعه نیز افزایش سرمایه گذاری عمومی می تواند تنگنای زیرساختی موجود در این کشورها را برطرف سازد.

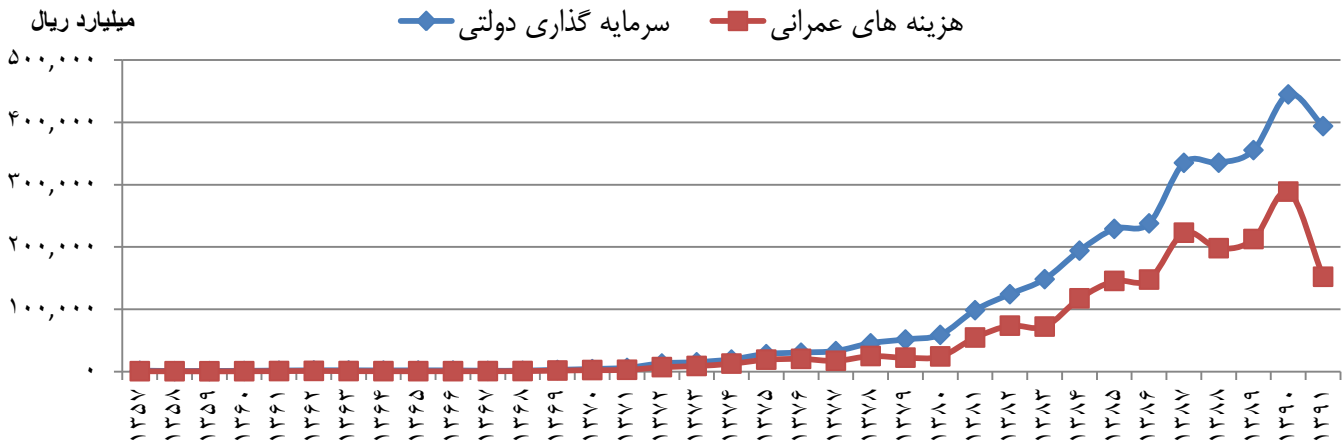
دلایل مخالف: برخی از مطالعات و شبیه سازی ها نشان داده اند که به علت عدم وجود رکود اقتصادی و کارایی نسبتاً پایین تر سرمایه گذاری های عمومی، این گونه سرمایه گذاری ها در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، تولید را با هزینه بالاتر افزایش نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی افزایش می دهند. بنابراین اگر کارایی پروسه سرمایه گذاری عمومی در این کشورها افزایش نیابد، افزایش تولید محدود خواهد بود. بهبود کارایی پروسه این سرمایه گذاری ها می تواند به بده-بستان افزایش تولید و افزایش نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی کمک کند.

## سرمایه گذاری عمومی در ایران

در این قسمت به بررسی روند سرمایه گذاری عمومی در ایران می پردازیم. همان طور که در شکل (۳) مشاهده می شود روند سرمایه گذاری بخش دولتی (تشکیل سرمایه ثابت ناخالص) و هزینه عمرانی دولت، با یکدیگر هم خوانی داشته است و می توان گفت که در اکثر سال ها افزایش یا کاهش این دو متغیر، هم جهت بوده است.<sup>۱</sup>

<sup>۱</sup> براساس تفکیک انجام شده در حساب های ملی سالانه، سرمایه گذاری دولتی شامل سرمایه گذاری در ماشین آلات و ساختمان است که سرمایه گذاری در بخش ساختمان شامل راه و جاده، سد و ... می باشد.

شکل (۳): سرمایه گذاری دولتی و هزینه های عمرانی به قیمت جاری

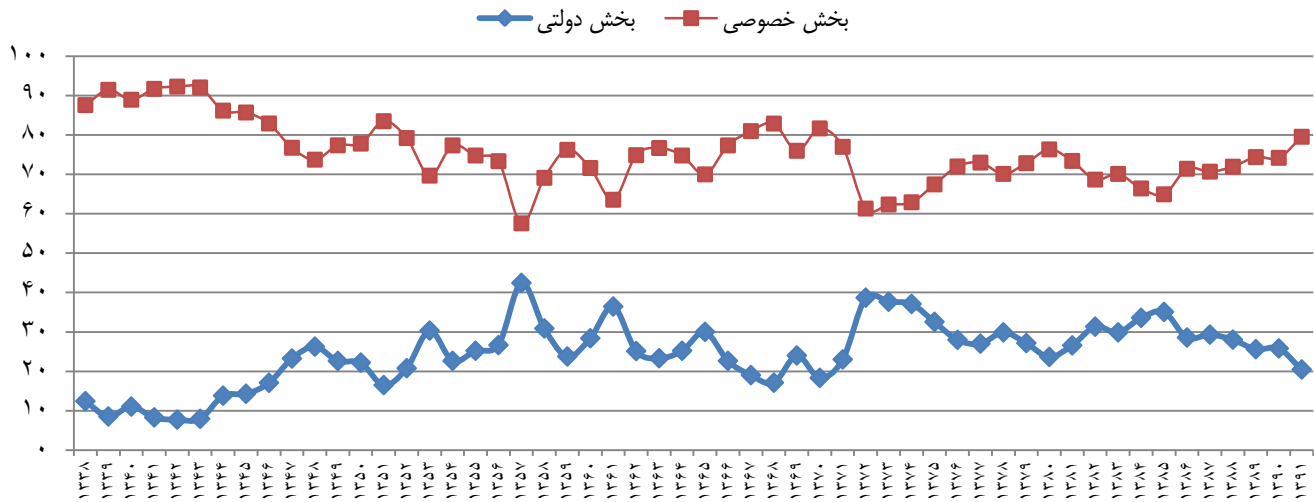


منبع: بانک مرکزی، حساب های ملی و گزیده آمارهای اقتصادی - بخش مالی و بودجه

در شکل (۴) سهم سرمایه گذاری دولتی از کل سرمایه گذاری طی دوره ۱۳۳۸ تا ۱۳۹۱ نشان داده شده است. سهم دولت از کل سرمایه گذاری در کشور، در سال های پس از انقلاب و جنگ تحمیلی روند بی ثباتی را طی کرده و در طی برنامه اول توسعه اقتصادی (۷۲-۱۳۶۸) به علت نیاز به سرمایه گذاری های زیرساختی، سهم سرمایه گذاری دولتی از کل سرمایه گذاری افزایش زیادی داشته است. پس از این دوره، طی سال های ۸۰-۱۳۷۲ سهم دولت از کل سرمایه گذاری روند نزولی طی کرده است. سپس با افزایش درآمدهای نفتی در نیمه اول دهه هشتاد، سهم سرمایه گذاری دولتی از کل سرمایه گذاری روند صعودی طی کرده و در نهایت از سال ۱۳۸۶، این سهم رو به کاهش گذاشته است.

شکل (۴): سهم سرمایه گذاری بخش دولتی و بخش خصوصی از کل سرمایه گذاری

درصد

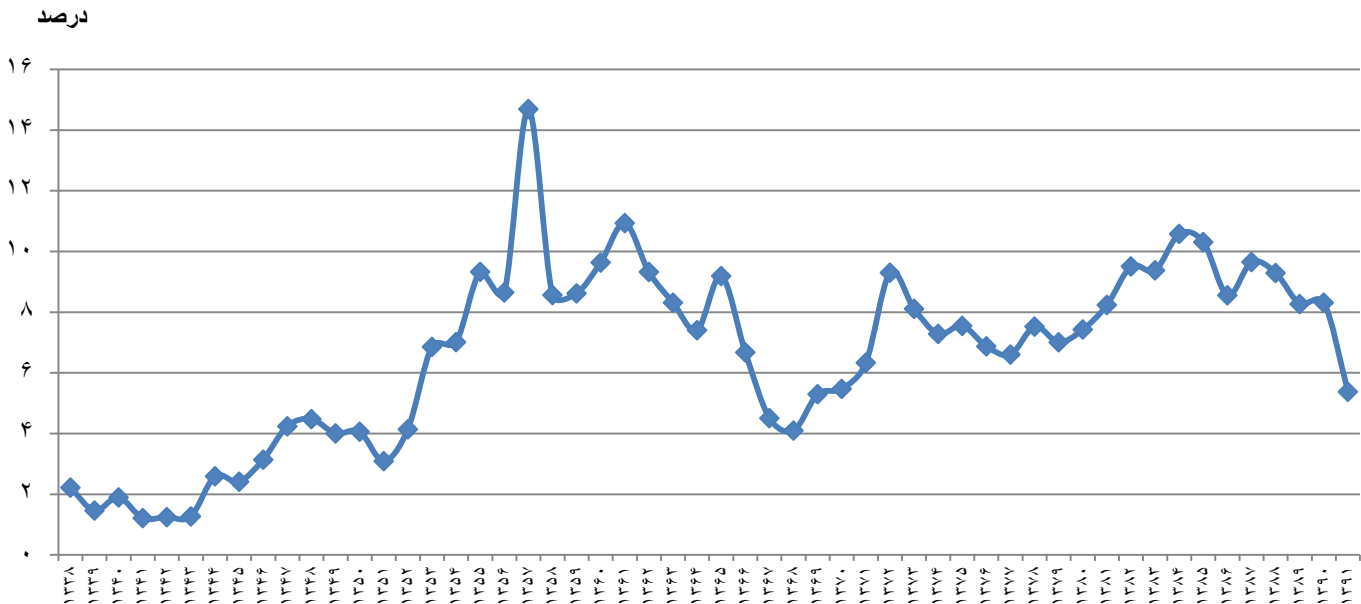


منبع: بانک مرکزی، حساب های ملی

در شکل (۵) سهم سرمایه گذاری دولتی از تولید ناخالص داخلی طی دوره ۱۳۳۸ تا ۱۳۹۱ نشان داده شده است. این نسبت در سال های اولیه پس از انقلاب روند بی ثباتی را طی کرده و در طی برنامه اول توسعه افزایش یافته است. سپس تا سال ۱۳۸۰ روند کاهشی طی کرده و در نیمه اول دهه هشتاد با افزایش درآمدهای نفتی، به روند صعودی خود بازگشته است. در نهایت با نوسان درآمدهای نفتی در نیمه دوم دهه هشتاد، سهم سرمایه گذاری دولتی از تولید ناخالص داخلی روند کاهشی طی کرده است.



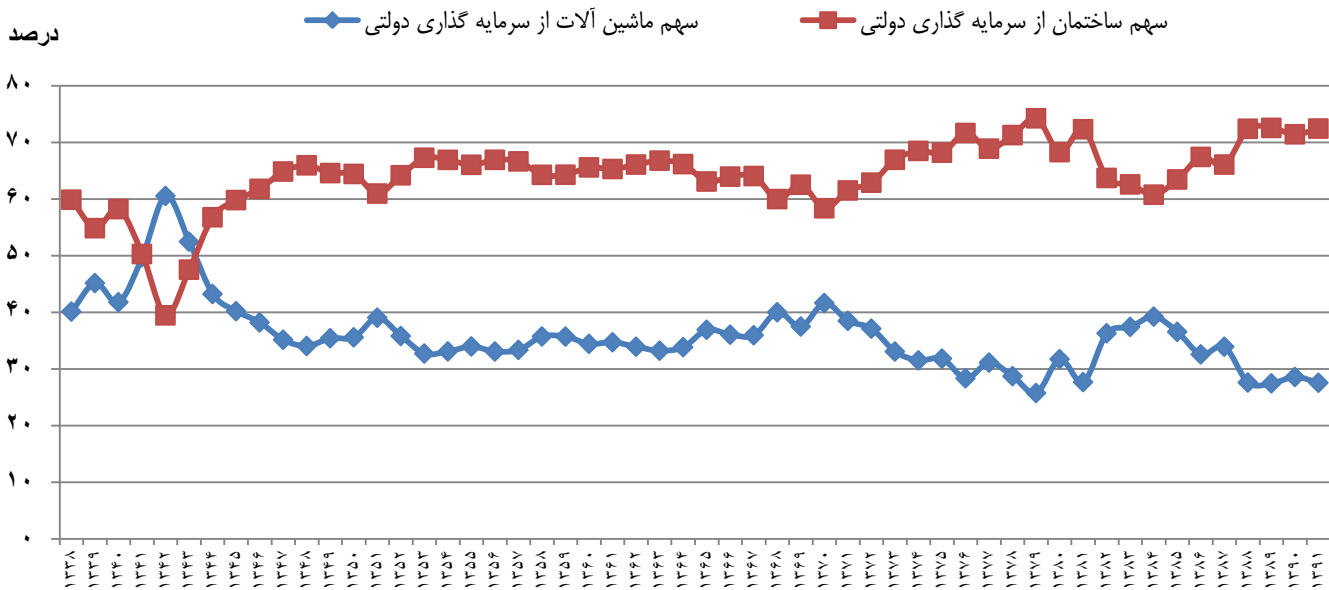
شکل (۵): سهم سرمایه گذاری دولتی از تولید ناخالص داخلی بر اساس قیمت ثابت سال ۱۳۸۳



منبع: بانک مرکزی، حساب های ملی

بر اساس تفکیک انجام شده در حساب های ملی سالانه، سرمایه گذاری دولتی شامل سرمایه گذاری در ماشین آلات و ساختمان است که سرمایه گذاری در بخش ساختمان شامل انواع زیرساخت ها مانند راه و جاده، سد و ... می باشد. همان طور که گفته شد، سرمایه گذاری در ماشین آلات، ماهیت کوتاه مدت تری نسبت سرمایه گذاری در ساختمان دارد. در شکل (۶) ترکیب سرمایه گذاری دولت بر اساس ماشین آلات و ساختمان نشان داده شده است. همان طور که مشاهده می شود تقریباً در تمام طول دوره، سهم ساختمان از سرمایه گذاری دولتی از سهم ماشین آلات بیشتر بوده است. با شروع برنامه اول توسعه از سال ۱۳۶۸، سهم ساختمان از کل سرمایه گذاری دولتی در طی برنامه اول و دوم توسعه روند صعودی به خود گرفته ولی در طی سال های ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۴ (تقریباً برنامه سوم توسعه) این روند نزولی شده و مجدداً از سال ۱۳۸۴ به بعد، به روند صعودی خود بازگشته است.

شکل (۶): ترکیب سرمایه گذاری دولتی بر حسب ماشین آلات و ساختمان



منبع: بانک مرکزی، حساب های ملی

در ادامه به بررسی شرایط مناسب اثرگذاری سرمایه گذاری های دولتی در اقتصاد ایران می پردازیم.

### ✓ رکود اقتصادی

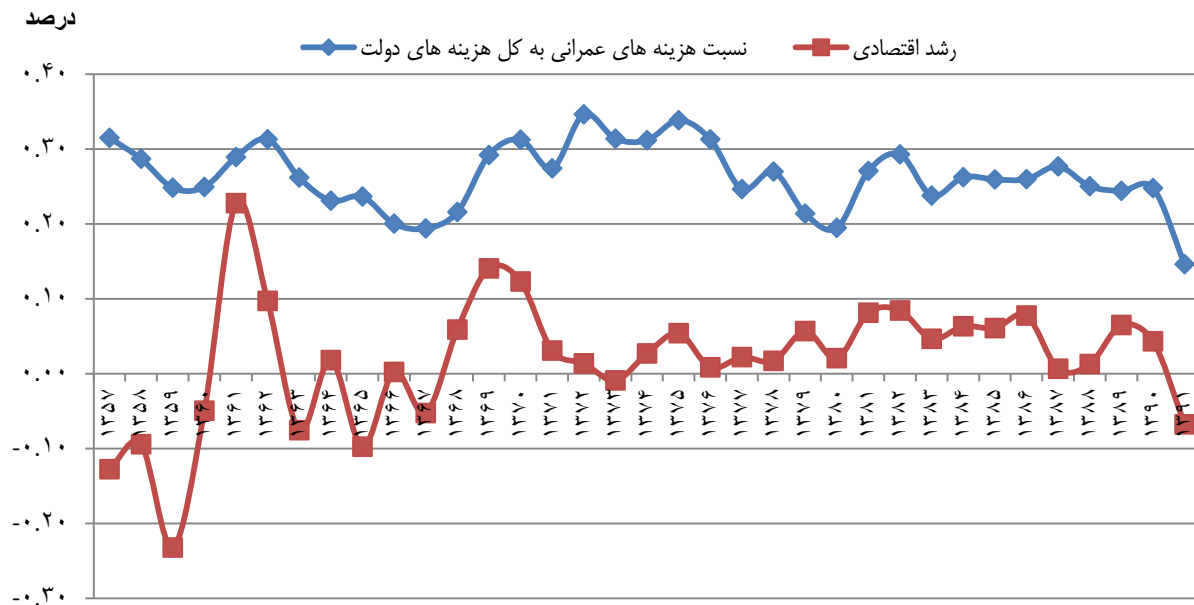
همان طور که گفته شد سرمایه گذاری عمومی، در شرایط رکودی و در کشورهایی که کمبود زیرساخت ها مانع توسعه اقتصادی است، اثر زیادی بر تولید خواهد داشت. اگرچه اقتصاد ایران در حال حاضر در شرایط رکود اقتصادی به سر می برد، ولی بر اساس نظر بسیاری از کارشناسان رکود اقتصاد ایران از سمت عرضه است و یکی از موانع اصلی رشد اقتصادی در ایران، تنگناهای بخش تولید است. البته همان طور که بیان شد سرمایه گذاری های عمومی اثر سمت عرضه هم دارد و با افزایش سرمایه عمومی و افزایش ظرفیت تولیدی اقتصاد، موجب افزایش تولید خواهد شد. بنابراین می توان گفت در صورتی که کارایی بلندمدت سرمایه گذاری بخش دولتی زیاد باشد، این گونه سرمایه گذاری ها می تواند در بلندمدت به افزایش ظرفیت تولیدی اقتصاد و در نتیجه رشد اقتصادی کمک نماید.

### ✓ کارایی سرمایه گذاری عمومی

همان طور که بیان شد، کارایی سرمایه گذاری عمومی نقش زیادی در تاثیرگذاری این سرمایه گذاری ها بر اقتصاد دارد. برخی از مطالعات داخلی نشان داده است که کارایی سرمایه گذاری بخش دولتی در ایران، کمتر از کارایی سرمایه گذاری بخش خصوصی است.<sup>۱</sup>

در شکل (۷) نسبت هزینه های عمرانی به کل هزینه های دولت و رشد اقتصادی، طی دوره ۱۳۵۷ تا ۱۳۹۱ نشان داده شده است. همان طور که مشاهده می شود در اکثر سال هایی که سهم هزینه های عمرانی از کل هزینه های دولت افزایش یافته، رشد اقتصادی نیز زیادتر شده است و بالعکس. البته از این موضوع نمی توان نتیجه گرفت که هزینه های عمرانی باعث افزایش رشد اقتصادی شده است، زیرا ممکن است افزایش هر دو متغیر در اثر عامل سومی مانند درآمدهای نفتی باشد.

شکل (۷): سهم هزینه های عمرانی از کل هزینه های دولت و رشد اقتصادی



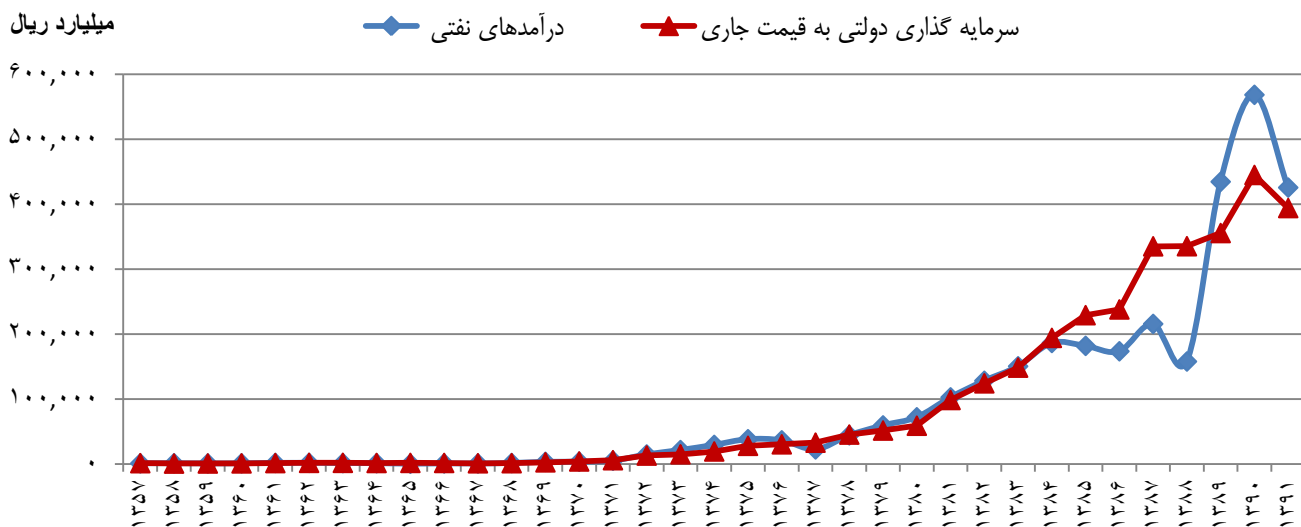
منبع: بانک مرکزی، حساب های ملی و گزیده آمارهای اقتصادی - بخش مالی و بودجه

<sup>۱</sup> (صفری، ۱۳۸۸)، (گرچی، ۱۳۷۸)

### ✓ چگونگی تامین مالی

در شکل (۸) درآمدهای نفتی و سرمایه گذاری بخش دولتی ایران طی دوره ۱۳۵۷ تا ۱۳۹۱ نشان داده شده است. همان طور که مشاهده می شود، بین روند این دو متغیر در طول دوره مورد بررسی، هماهنگی و تطابق زیادی وجود دارد. این موضوع نشان می دهد سرمایه گذاری های بخش دولتی در ایران، تبعیت زیادی از درآمدهای نفتی داشته است، به طوری که در سال هایی که درآمدهای نفتی افزایش داشته، سرمایه گذاری بخش دولتی نیز افزایش یافته و در سال هایی که درآمدهای نفتی کاهش داشته، سرمایه گذاری های بخش دولتی نیز کاهش یافته است.

شکل (۸): درآمدهای نفتی و سرمایه گذاری دولتی به قیمت جاری

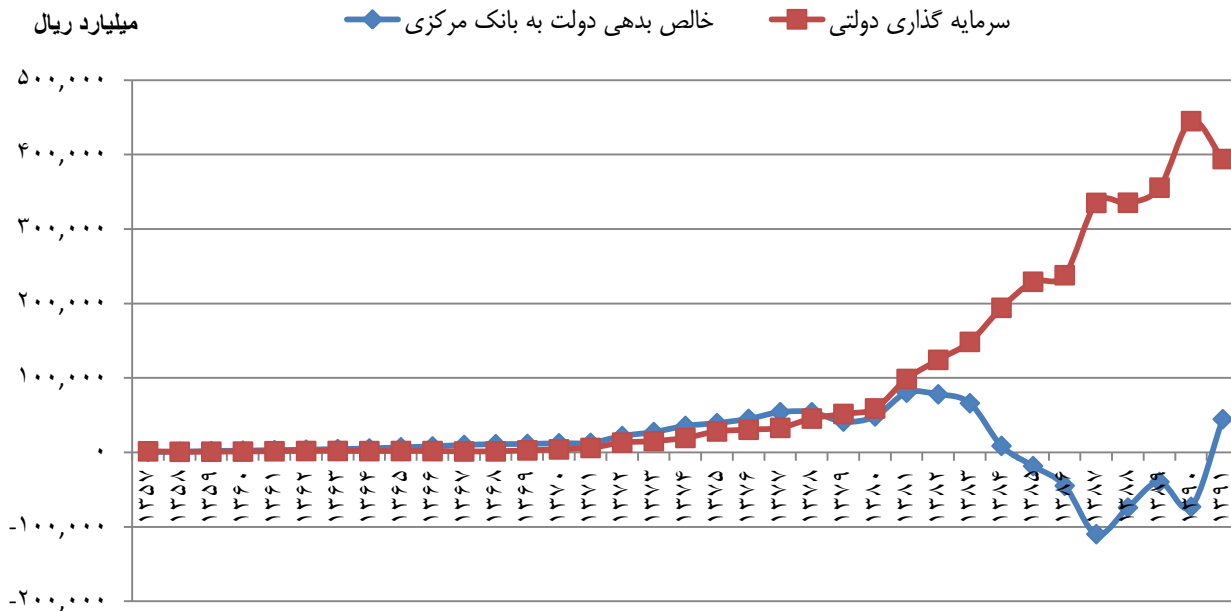


### منبع: بانک مرکزی، حساب های ملی و خلاصه تحولات اقتصادی

در شکل (۹) سرمایه گذاری دولتی و خالص بدهی دولت به بانک مرکزی طی دوره ۱۳۵۷ تا ۱۳۹۱ نشان داده شده است. همان طور که مشاهده می شود، در طی دهه هفتاد، با افزایش سرمایه گذاری دولتی، خالص بدهی دولت به بانک مرکزی نیز افزایش یافته است. این موضوع می تواند نشان دهنده این موضوع باشد که دولت مخارج خود را در این سال ها از راه استقرار از بانک مرکزی تامین کرده است. با افزایش شدید درآمدهای نفتی در نیمه اول دهه هشتاد، دولت علاوه بر افزایش مخارج سرمایه گذاری، توانسته بخشی از بدهی های خود به بانک مرکزی را پرداخت کند و بدین ترتیب خالص بدهی دولت به بانک مرکزی در طی این سال ها کاهش یافته است، ولی با نوسان درآمدهای نفتی در نیمه دوم دهه هشتاد، خالص بدهی دولت به بانک مرکزی، روند صعودی به خود گرفته است.

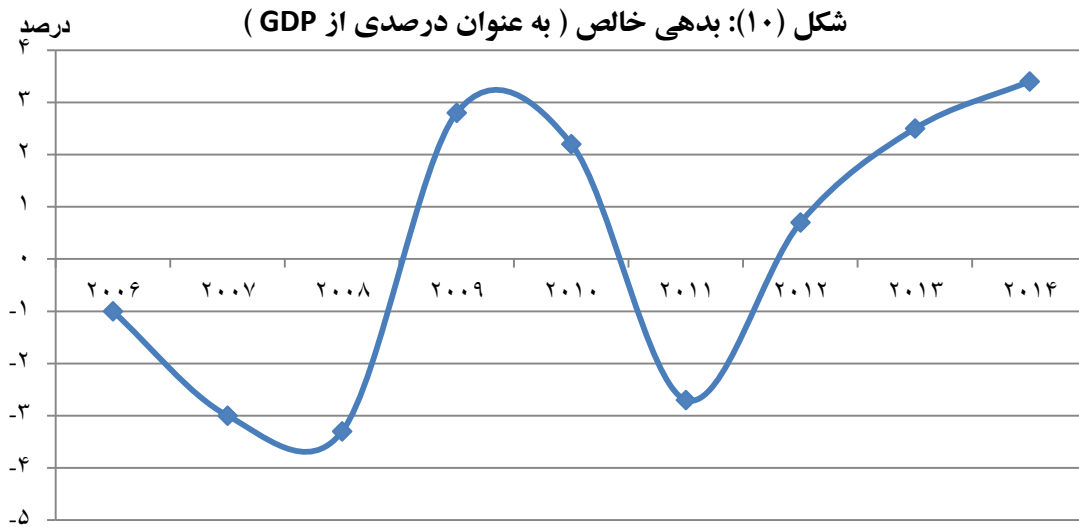
با توجه به مطالب بالا می توان بیان کرد که تامین مالی مخارج دولت در دهه های گذشته، عمدتاً با استفاده از درآمد های نفتی و استقراض از بانک مرکزی بوده است.

شکل (۹): سرمایه گذاری دولتی و خالص بدهی دولت به بانک مرکزی به قیمت جاری



منبع: بانک مرکزی، حساب های ملی

در شکل (۱۰) خالص بدهی عمومی اقتصاد ایران طی سال های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۴ نشان داده شده است. همان طور که این شکل نشان می دهد، خالص بدهی عمومی دولت ایران از سال ۲۰۱۱ روند صعودی به خود گرفته است. بنابراین استفاده از روش انتشار بدهی برای تامین مالی سرمایه گذاری های بخش دولتی، باید با احتیاط زیادی همراه باشد.



منبع: IMF, 2014, Fiscal Monitor

### ✓ مشارکت بخش خصوصی

در نهایت می توان به این موضوع اشاره کرد که طرح های عمرانی که با مشارکت بخش خصوصی انجام می گیرند، در صورتی که نوع قراردادها منجر به ضرر و زیان بخش خصوصی نگردد و دولت به پرداخت بدهی های خود به پیمان کاران بخش خصوصی پایبند باشد، می توانند به رشد و توسعه بخش خصوصی و افزایش سهم آن در اقتصاد و در نتیجه افزایش کارایی کمک کنند.

در کشور ایران در سال های اخیر، بسیاری از طرح های عمرانی با مشارکت پیمان کاران بخش خصوصی انجام گرفته است، ولی از آنجا که دولت نتوانسته بخش زیادی از بدهی خود به پیمان کاران را پرداخت کند، مشکلات زیادی برای آن ها به وجود آمده است. علاوه بر این، از آنجا که این پیمان کاران نیز بخشی از تامین مالی خود را از طریق بانک ها انجام داده بودند، نتوانستند بدهی خود به بانک ها پرداخت کنند و در نتیجه در این سال ها بانک ها با محدودیت منابع برای وام دادن مواجه شدند.

## جمع بندی و ارائه پیشنهادات

همان طور که گفته شد، سرمایه گذاری های عمومی از دو راه اقتصاد را تحت تاثیر قرار می دهد:

۱. در کوتاه مدت از طریق ضریب تکاثر مالی، تقاضای کل را تحریک می کند.
۲. در بلندمدت به موجودی سرمایه عمومی و ظرفیت تولیدی کشور اضافه می کند و اثر سمت عرضه دارد.

همچنین سه عامل کلیدی در میزان تاثیر گذاری این سرمایه گذاری ها بر اقتصاد تاثیر دارند:

۱. شرایط اقتصادی ( وجود رکود اقتصادی و نرخ های بهره پایین )
  ۲. کارایی سرمایه گذاری عمومی
  ۳. چگونگی تامین مالی
- همچنین بیان شد که در خصوص کشورهای در حال توسعه و نوظهور، با توجه به کارایی پایین تر این سرمایه گذاری ها، تبدیل سرمایه عمومی به افزایش تولید، محدودتر خواهد بود، لذا یک نکته اساسی در مورد این کشورها، افزایش کارایی پروسه سرمایه گذاری های عمومی است.

در مورد کشور ایران نیز کارایی سرمایه گذاری عمومی از اهمیت زیادی برخوردار است.

✓ اولاً همان طور که بحث شد، در کشور ایران در حال حاضر مشکلات طرف عرضه وجود دارد، بنابراین لازم است که پروسه سرمایه گذاری های عمومی، برای اثر گذاری بلندمدت و کمک به بخش تولید، از کارایی لازم برخوردار باشند.

✓ ثانياً در مورد نحوه تامین مالی سرمایه گذاری های دولتی در ایران، به نظر می رسد که عمده‌تاً از طریق درآمدهای نفتی و استقراض از بانک مرکزی بوده است که هر دو مورد باعث افزایش پایه پولی و تورم می شوند. بنابراین در شرایط حاضر که در اقتصاد ایران نیاز زیادی به تداوم انضباط مالی و کاهش تورم وجود دارد، این سرمایه گذاری ها باید از کارایی زیادی برخوردار باشند تا بتوانند از طریق افزایش تولید و درآمد و در نتیجه درآمدهای مالیاتی، در کوتاه مدت و بلندمدت، به صورت خودکار تامین مالی شوند.

با توجه به مطالب عنوان شده، می توان پیشنهادات زیر را رابطه با افزایش سرمایه گذاری عمومی در ایران مطرح نمود:

۱. افزایش کارایی در پروسه سرمایه گذاری های دولتی می تواند کمک زیادی به افزایش تولید نماید. همان طور که در قسمت ضمیمه توضیح داده خواهد شد، مطابقت داشتن سرمایه گذاری های عمومی با اسناد بالادستی و برنامه های توسعه ملی، انتخاب پروژه هایی که از توجیه فنی و اقتصادی بالاتری برخوردارند و هماهنگ شدن میزان



معاونت بررسی های اقتصادی

سرمایه گذاری های دولتی با چرخه های بودجه ای ( حفظ انضباط مالی)، اجرای مناسب و به موقع پروژه و حسابرسی های بعدی توسط نهادهای مستقل، از جمله موارد مهمی هستند که در فرآیند سرمایه گذاری عمومی باید مورد توجه قرار بگیرند.<sup>۱</sup>

۲. مشارکت بخش خصوصی در طرح های عمرانی دولت می تواند به رشد و توسعه بخش خصوصی و افزایش کارایی کمک نماید، ولی چنین مشارکتی نباید منجر به ضرر و زیان پیمان کاران بخش خصوصی گردد و دولت باید ملزم به پرداخت تعهدات خود باشد.

### ضمیمه

تلاش کشورها برای سرمایه گذاری در " پروسه سرمایه گذاری " می تواند نقش مهمی در افزایش بازدهی سرمایه گذاری های دولتی و خصوصی داشته و تضمین کننده افزایش رشد اقتصادی و در عین حال پایداری مالی و بدهی<sup>۲</sup> باشد ( کالیر<sup>۳</sup>، ۲۰۰۸).

این فرآیند جنبه های متعددی دارد: ظرفیت کشور در انتخاب و ارزیابی پروژه ها به صورت غیرسیاسی و با توان فنی و تکنیکی بالا، مکانیزم مناسب برای اجرا و نظارت و مدیریت پروژه های سرمایه گذاری و ارزیابی های بعدی<sup>۴</sup> از جمله این موارد هستند. شفافیت و محاسبه پذیری این عملکردها و فرآیندها در تضمین یک سرمایه گذاری عمومی مولد و کارا نقش زیادی خواهد داشت.

شاخص های اقتصادی و نهادی که به اندازه گیری این ابعاد می پردازند، می توانند نقش مهمی در تصمیم گیری برای میزان افزایش این سرمایه گذاری ها داشته باشند.

در این قسمت به معرفی اجزای کلی شاخص کارایی سرمایه گذاری دولتی<sup>۵</sup> که در یکی از گزارش های صندوق بین المللی پول معرفی شده است<sup>۶</sup> می پردازیم.

<sup>۱</sup> همان طور که در بسته سیاست های دولت برای خروج غیرتورمی از رکود مطرح شده است، رویکرد دولت در تدوینت سیاست های بودجه ای، استفاده از ظرفیت های بودجه سال ۱۳۹۳ برای ایجاد تحرک بیشتر در بخش های اقتصادی توسط بودجه های عمرانی با قید حفظ توازن بودجه است.

<sup>۲</sup> Fiscal And Debt Sustainability

<sup>۳</sup> Collier

<sup>۴</sup> Ex-Post Evaluation

<sup>۵</sup> Index Of Public Investment Efficiency

<sup>۶</sup> Investing in Public Investment: An Index of Public Investment Efficiency, 2011





## اجزای کلیدی شاخص مدیریت سرمایه گذاری عمومی<sup>۱</sup>

۱. راهنمای استراتژیک و ارزیابی پروژه  
وجود یک راهنمای استراتژیک گسترده، نقطه شروع مهمی برای تصمیم گیری دولت مرکزی و همچنین راهنمای تصمیم گیران بخشی است ( اسپاکمن<sup>۲</sup>، ۲۰۰۱؛ آلن و توماسی<sup>۳</sup>، ۲۰۰۱). یک راهنمای استراتژیک تضمین می کند که سرمایه گذاری ها بر اساس اولویت های سیاست های توسعه ای انتخاب می شوند. پروژه ها و برنامه هایی که دارای این ویژگی باشند، در مرحله بعدی باید به لحاظ تامین مالی، امکان پذیری اقتصادی و پایداری مورد بررسی قرار بگیرند تا از انجام پروژه هایی که باعث هدررفتن منابع می شود جلوگیری شود.
۲. انتخاب پروژه و ملاحظات بودجه ای  
لازم است که فرآیند ارزیابی و انتخاب پروژه های سرمایه گذاری عمومی با چرخه های بودجه ای هماهنگ باشند. مطالعات بین کشوری نشان داده است که عدم وجود چنین هماهنگی، دولت ها را مجبور می کند که بدون اینکه به ملاحظات پایداری مالی توجهی داشته باشند، میزان قرض گرفتن را افزایش دهند، بدین ترتیب دارایی های مربوط به پروژه به میزان کافی فراهم نمی شوند و پروژه های مهم با ضعف مدیریت و اجرا مواجه می شوند ( جاکوب<sup>۴</sup>، ۲۰۰۸).
۳. اجرای پروژه  
اجرای پروژه ابعاد وسیعی را دربرمی گیرد. این ابعاد، شامل موارد زیادی از قبیل اجرای به موقع پروژه و تدارکات کارا تا مواردی از قبیل مدیریت بودجه ای داخلی قوی که حمایت کننده تامین مالی پروژه باشد، می شود. اگرچه وجود مشکلات این مرحله می تواند منعکس کننده ناکارایی های مراحل قبلی مانند انتخاب پروژه ضعیف یا عدم هماهنگی با بودجه باشد، ولی تجربه کشورها نشان می دهد که عدم وجود ترتیبات سازمانی شفاف، عدم وجود گزارش دهی منظم و چارچوب مدیریتی و تدارکات ناکارا می تواند باعث تداوم اجرای ضعیف پروژه، رانت جویی و فساد شود.
۴. حسابرسی و ارزیابی پروژه

<sup>۱</sup> Public Investment Management Index (PIMI)

<sup>۲</sup> Spackman

<sup>۳</sup> Allen & Tommasi

<sup>۴</sup> Jacobs



معاونت بررسی های اقتصادی

۵. یک ویژگی مطلوب و در عین حال فراموش شده سیستم های مدیریت سرمایه گذاری عمومی در کشورهای در حال توسعه، ارزیابی بعدی<sup>۱</sup> پروژه های تکمیل شده است که در شکل ساده آن، بر مقایسه بین هزینه های پروژه و آنچه که در طول طراحی پروژه در نظر گرفته شده است، تمرکز دارد. چنین بررسی می تواند راهنمای مناسبی برای طراحی و اجرای پروژه های بعدی باشد. عملیات تسهیلات دهی قوی مستلزم ثبت همه جانبه و قابل اعتماد دارایی ها و حسابرسی خارجی است.

تهیه و تنظیم: گیتی شاکری  
آذر ۱۳۹۳

منابع:

۱. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

۲. IMF, 2014, Is It Time For An Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects Of Public Investment, Chapter 3
۳. Norris, E, Brumby, J, 2011, Investing In Public Investment: An Index Of Public Investment Efficiency, IMF Working Paper
۴. United Nations, 2009, The Role Of Public Investment In Social And Economic Development

---

<sup>۱</sup> Ex-Post