

## ارزیابی حساب ذخیره ارزی از دیدگاه خبرگان

ابراهیم عباسی<sup>۱</sup>، فیروزه شکرایی<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۱۰/۳۰ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۳/۱۹

### چکیده

هدف از این مقاله شناخت دیدگاه خبرگان حساب ذخیره ارزی از عملکرد این حساب در طول برنامه سوم توسعه است. نتایج حاصل از توزیع پرسش‌نامه برای ۴۱ خبره حساب ذخیره ارزی از دستگاه‌های اجرایی دولتی در سال ۱۳۸۶ با استفاده از آزمون t تک نمونه‌ای نشان داد که از نظر آن‌ها حساب ذخیره ارزی در جلوگیری نفوذ شوک‌های انبساطی مالی اثربخش عمل نکرده است. به علاوه مصوبات حساب ذخیره ارزی به رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در امور تولیدی کمک زیادی نکرده است. همچنین نتایج نشان داد که از نظر خبرگان، مصوبات حساب ذخیره ارزی نقش زیادی در تحقق خط‌مشی‌ها و اجرای مقررات قانون برنامه سوم نداشته است.

**واژگان کلیدی:** حساب ذخیره ارزی، صندوق نفتی، قانون برنامه سوم، شوک‌های مالی.

## مقدمه

حساب ذخیره ارزی از ابتدای برنامه سوم توسعه یعنی سال ۱۳۷۹ تشکیل شد، تا به ثبات درآمدهای نفتی در طی برنامه سوم کمک کند. به عبارت دیگر جلوگیری از نفوذ شوک‌های انبساط مالی از جمله اهداف اصلی این حساب است. به‌علاوه کمک به سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف اقتصادی از طریق پرداخت تسهیلات ارزی به بخش خصوصی از دیگر اهداف این حساب است. مطابق بند ۱۱ از سیاست‌های کلی برنامه سوم توسعه، در خصوص کاهش وابستگی بودجه دولت به عایدات نفتی آمده است: برنامه‌ریزی جامع برای دستیابی به جهش در صادرات غیرنفتی و کاستن از تکیه بر درآمدهای حاصل از صادرات نفت خام. همچنین در بند ۲۲ سیاست‌های کلی برنامه پنجم نیز نوع نگاه دولت به عایدات نفتی تغییر کرده است. به‌طوری‌که به عایدات نفتی به جای تأمین‌کننده بودجه عمومی دولت به عنوان منابع و سرمایه‌های زاینده اقتصادی نگاه شده است. بند ۲۲ سیاست‌های کلی برنامه پنجم توسعه بدین شرح است: **تغییر نگاه به نفت و گاز و درآمدهای حاصل از آن، از منبع تأمین بودجه عمومی به «منابع و سرمایه‌های زاینده اقتصادی» و ایجاد صندوق توسعه ملی با تصویب اساسنامه آن در مجلس شورای اسلامی در سال اول برنامه پنجم و برنامه‌ریزی برای استفاده از مزیت نسبی نفت و گاز در زنجیره صنعتی و خدماتی و پایین‌دستی وابسته بدان.** طبق ماده ۸ آیین‌نامه اجرایی اصلاحیه ماده ۶۰ قانون برنامه سوم، هیأت امنای حساب ذخیره ارزی مرجع تصمیم‌گیری درباره نحوه پرداخت تسهیلات و حسن اجرای اصلاحیه ماده ۶۰ قانون برنامه سوم است. از جمله وظایف این هیأت وضع ضوابط و مقررات درباره پرداخت تسهیلات و تعیین اولویت طرح‌های اقتصادی است. از این رو هدف از این پژوهش شناخت دیدگاه دست‌اندرکاران و خبرگان حساب ذخیره ارزی کشور درباره تأثیر این حساب در جلوگیری از شوک‌های انبساط مالی، کمک به سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و نقش مصوبات هیأت امنای حساب ذخیره ارزی در اجرای مقررات و تحقق خط‌مشی‌های مقرر در طول قانون برنامه سوم (۱۳۸۳-۱۳۷۹) است.

### ۱. بیان مسأله و ضرورت پژوهش

حساب ذخیره ارزی در سال ۱۳۷۹ ایجاد شد تا اقتصاد داخلی را در قبال نوسانات قیمت نفت مصون ساخته و سپری در برابر افزایش یا کاهش شدید درآمدهای نفتی باشد. به‌علاوه از وجوه صندوق در راستای توسعه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی استفاده می‌شود. در مورد این دو هدف اساسی، مقرراتی در قانون برنامه سوم وضع شد تا با تدوین و اجرای آیین‌نامه‌های مربوطه هیأت امناء حساب ذخیره ارزی با تصویب ضوابط و دستورالعمل‌هایی از این حساب در راستای تحقق اهداف مزبور استفاده کنند. از این رو این پژوهش به دنبال آن است تا با جمع‌آوری دیدگاه خبرگان اجرایی حساب ذخیره ارزی، عملکرد این حساب در تحقق اهداف مذکور را ارزیابی نماید.

## ۲. مروری بر مبانی نظری و پیشینه پژوهش

یک تفاوت بین کشورهای توسعه‌یافته با کشورهای در حال توسعه آن است که کشورهای توسعه‌یافته قدرت جذب منابع طبیعی تجدیدپذیر (renewable resource) و تجدیدناپذیر (nonrenewable resource) را در فرآیند تولید دارند. در نتیجه این منابع را می‌توانند به کالا و خدمات تبدیل کرده و ارزش افزوده جدیدی را خلق کنند. کشورهای در حال توسعه که از وفور منابع طبیعی برخوردارند، اما ظرفیت تولیدی آن‌ها امکان جذب همه منابع طبیعی را نمی‌دهد، بخش عمده‌ای از منابع سرمایه‌ای خود را به صورت خام می‌فروشند. این عمل منجر به صادرات اصل سرمایه و منابع می‌شود. به عبارتی اقتصاد این کشورها نه از طریق فعالیت‌های تولیدی بلکه از طریق فروش ثروت ملی تجدیدناپذیر تداوم می‌یابد. ظرفیت تولیدی پایین و وابستگی به صادرات منابع طبیعی باعث شده است اقتصاد آن‌ها به واردات محصولات نهایی یا واسطه‌ای تولیدی کشورهای توسعه‌یافته وابسته باشد، این وضعیت منجر به پدیده «بیماری هلندی» (پژوهشکده اقتصاد، ۱۳۸۳، ۱۱) شده است. منظور از بیماری هلندی تجربه این کشور پس از کشف ذخایر گاز طبیعی در دریای شمال در اواخر دهه ۱۹۵۰ بود. بهره‌برداری از این منابع باعث افزایش درآمدهای ارزی این کشور و در نتیجه تقویت ارزش پول ملی شد. افزایش ارزش پول ملی باعث افزایش واردات و کاهش تولیدات داخلی شد. به این ترتیب اگر چه تراز پرداخت‌های خارجی هلند به دنبال افزایش صادرات گاز بهبود یافت، اما منجر به افت تولید ملی و افزایش بیکاری کشور شد. از آن پس به پدیده افزایش واردات در اثر افزایش صادرات منابع طبیعی و کاهش قدرت رقابت اقتصاد داخلی با محصولات وارداتی بیماری هلندی گفته می‌شود. به منظور جلوگیری از این پدیده، دولت‌ها می‌توانند از طریق انتقال منابع مالی ناشی از درآمدهای زیرزمینی به خارج از کشور از وقوع بیماری هلندی جلوگیری کنند. از جمله راهکارهای انجام این عمل افزایش سپرده‌های خارجی است. (کهزادی، ۱۳۸۴، ۱۸) از سوی دیگر با افزایش قیمت نفت در سال‌های اخیر، بروز و حضور صندوق‌های نفتی در کشورهای صادرکننده متداول شده است. گرچه مبانی نظری مربوط به آن‌ها چندان قابل توجه نیست اما سعی بر آن است تا منافع مالی حاصل از وجود چنین صندوق‌هایی مورد توجه قرار گیرد. در بررسی صورت گرفته در گزارش صندوق بین‌المللی پول (Shabsign and Ilah, 2002, 10) درخصوص وضعیت ۳۰ ساله ۱۵ کشور صادرکننده نفت که صرفاً در برخی از آن‌ها از صندوق‌های نفتی استفاده می‌شود، چنین مشخص شد که وجود صندوق‌های نفتی با کاهش نوسانات پول پر قدرت و کاهش تورم ارتباط مستقیم و ارتباط منفی کمی با نوسانات نرخ واقعی ارز دارد.

دیویس و همکارانش (Davis et al, 2001a, 14) معتقدند که یکی از چالش‌های مقامات کشورهای دارنده منابع تجدیدناپذیر (مانند نفت) آن است که درباره مقدار و نحوه هزینه‌کردن درآمد حاصل از صادرات این منابع تصمیم‌گیری کنند. زیرا شوک ناشی از عدم تحقق این نوع درآمدها منجر به کسری بودجه می‌شود. این که چه مقدار از این منابع برای نسل آتی باید پس‌انداز و سرمایه‌گذاری شود، چه مقدار برای رفاه نسل فعلی به مصرف رسد و موضوع مصارف این منابع از موارد چالش کشورهای دارنده منابع طبیعی است. دیویس و همکارانش (Davis et al, 2001b, 8) می‌گویند به‌دلیل غیرقابل

پیش‌بینی بودن قیمت نفت، درآمدهای نفتی با نوسان و غیرقابل اتکاء است. این بدان معنی است که درآمدهای واقعی نفتی دولت‌ها با هزینه‌های پیش‌بینی شده در بودجه مغایرت پیدا می‌کنند و دولت برای جبران کسری بودجه مجبور به کنترل هزینه‌ها خواهد بود. کاهش هزینه‌ها در کوتاه‌مدت خود هزینه‌ساز است زیرا کاهش اعتبارات هزینه‌ای و سرمایه‌ای هردو مسائل جدیدی در رفاه عمومی و رشد اقتصادی ایجاد می‌کند. سیاست عدم کاهش هزینه‌ها مستلزم تامین منابع مالی جدید برای دولت‌هاست. در این صورت بسیاری از کشورها منابع جدیدی برای گذر از این دوران ندارند و از نظر استقراض در شرایط کاهش درآمدهای نفتی محدودیت‌هایی برای آن‌ها اعمال می‌شود. اگر شوک قیمت نفت بلندمدت و پایدار باشد آنگاه تأمین کسری بودجه دولت‌ها به‌طور مستمر امکان‌پذیر نخواهد بود.

فاسانو (Fasano, 2003, 5) صندوق‌های ذخیره ارزی را به دو نوع صندوق‌های تثبیتی (stabilization) و صندوق‌های پس‌انداز (saving fund) تقسیم کرد. وی در مورد دلیل تأسیس صندوق‌های منابع تجدیدناپذیر می‌گوید: سیاست‌گذاران کشورهایی که صادرات و درآمدهای مالی زیادی از منابع تجدیدناپذیر مانند نفت، گاز و مس و... دارند با دو موضوع اساسی مواجه هستند. یکی آن است که چه مقدار از درآمدهای نفتی باید برای نسل‌های حاضر هزینه شود و چه مقدار از آن برای نسل‌های آتی پس‌انداز شود. دیگر آنکه چگونه هزینه‌های دولت را تعدیل کنند و اقتصاد داخلی را در برابر نوسانات زیاد و غیرقابل پیش‌بینی قیمت نفت و در نتیجه درآمدهای نفتی کنترل و ایمن‌سازی کنند. برخی از کشورها با تأسیس صندوق منابع تجدیدناپذیر به مقابله با نوسانات بلندمدت و کوتاه‌مدت قیمت منابع برخاسته‌اند.

از نظر دیویس و همکارانش (Davis et al, 2001b, 12) صندوق‌های تثبیتی به منظور کاهش تأثیر نوسانات درآمدهای حاصل از منابع تجدیدناپذیر تأسیس می‌شوند. در حالی که صندوق‌های پس‌انداز به منظور ذخیره‌سازی ثروت برای نسل‌های آتی به‌وجود می‌آیند. مل بی (Melby, 2002, 9) در زمینه منطق تأسیس صندوق‌های ذخیره ارزی عنوان می‌کند که این صندوق‌ها به دنبال یافتن پاسخی برای چالش‌های پیش روی سیاست‌گذاران کشورهای دارنده منابع نفتی هستند. زیرا تزریق حجم زیاد ارزهای خارجی به اقتصاد در کوتاه‌مدت باعث بروز تورم می‌شود.

دیویس و همکارانش (Davis et al, 2001b, 16) درباره عملکرد صندوق‌های منابع تجدیدناپذیر که به‌عنوان محافظ بودجه در برابر نوسانات درآمدهای دولت به‌شمار می‌آیند معتقدند که اگر دولت‌ها انضباط مالی نداشته باشند وجود این صندوق‌ها فی‌النتیجه مکانیزم کنترل هزینه‌ها نیستند. اگر در منابع تأمین مالی دولت تفکیک کیفی صورت نگیرد آنگاه دولت‌ها می‌توانند به‌رغم وجود صندوق‌های منابع تجدیدناپذیر از منابع این صندوق‌ها بی‌رویه برداشت کنند. بنابراین ضروری است منابع دولت از نظر قانونی تفکیک شود و صندوق‌هایی برای پس‌انداز نسل‌های آتی به وجود آیند. بدیهی است اگر دولت انضباط مالی نداشته باشد تأسیس این صندوق‌ها الزاماً به پس‌انداز بیشتر برای نسل آتی نمی‌انجامد. زیرا دولت‌ها می‌توانند مخارج خود را از طریق استقراض داخلی و یا خارجی تأمین کنند. در نتیجه پرداخت دیون به دوش نسل‌های آتی منتقل می‌شود.

مطالعات دیویس و همکارانش (Davis et al, 2001b, 20) درباره اثربخشی صندوق‌های منابع تجدیدناپذیری نشان می‌دهد که:

- ۱- طبق شواهد اقتصادسنجی در برخی از کشورهای دارنده صندوق، بین هزینه‌های دولت با نوسانات در درآمدهای ناشی از صادرات منابع تجدیدناپذیر در مقایسه با کشورهایی که فاقد این‌گونه صندوق‌ها هستند؛ رابطه کمتری وجود دارد. البته این نتیجه‌گیری در همه کشورهای دارنده صندوق یکسان نیست.
  - ۲- هدف اغلب کشورهای دارنده صندوق اعمال سیاست‌های هزینه‌ای محافظه‌کارانه و تثبیت هزینه‌ها است، تا بدین ترتیب وجود این صندوق‌ها به تثبیت هزینه‌های دولت کمک کند.
  - ۳- روند قیمت‌های منابع تجدیدناپذیر باعث بروز مشکلات اساسی در عملکرد صندوق‌ها شده است. علی‌رغم وجود صندوق امکان تثبیت هزینه‌های دولت ناممکن شده است.
- صادقی و بهبودی (۱۳۸۳، ۳۵) در مطالعه خود در ارتباط با حساب ذخیره ارزی به بررسی تجربه کشورها پرداخته‌اند. سپس با ارزیابی عملکرد حساب ذخیره ارزی در ایران راهکاری برای استفاده بهینه از منابع زیرزمینی و کاهش عوارض منفی شوک‌های برون‌زای نفتی پیشنهاد کرده‌اند. مردوخ (۱۳۸۴، ۱۰) معتقد است که مدیریت حساب ذخیره ارزی طی برنامه سوم در معرض فشار سازمان‌های دولتی و غیردولتی برای استفاده از منابع این حساب بوده است. وی معتقد است سیاست‌های مالی باید تکیه بر منابع پایدار غیرنفتی داشته باشد تا اقتصاد کشور از آثار شوک‌های نفتی به دور باشد. حاجی میرزایی (۱۳۸۶، ۱۴) در بررسی خود با اشاره به ضرورت تأثیر صندوق نفت در ایران معتقد است ضعف چارچوب حقوقی و قانونی تشکیل حساب ذخیره ارزی و نبود توافق عمومی در زمینه اهداف تشکیل این حساب در بین مجموعه نظام مدیریت کشور از مهم‌ترین دلایل دست نیافتن به اهداف مورد انتظار آن است. در مطالعه تحلیلی دهقان و پوررحیم (۱۳۸۸، ۵۳) سه هدف برای مدیریت صندوق‌های نفتی عنوان شده است:

- ۱- تسهیل اعمال سیاست‌های تثبیت، از طریق جلوگیری از تأثیر نوسانات درآمد نفت بر عملکرد اقتصادی
  - ۲- کاهش وابستگی دولت به درآمدهای ارزی نفتی، اصلاح ساختار و افزایش کارایی دولت
  - ۳- استفاده بهینه از درآمد نفت برای رشد و توسعه پایدار کشور.
- نتایج این تحلیل نشان می‌دهد صندوق‌های نفتی هدف اول را به نحو مطلوب تعیین می‌کنند اما در تأمین اهداف دوم و سوم کارایی نسبتاً مناسبی دارند.
- طبق طبقه‌بندی صندوق بین‌المللی پول، صندوق‌های ثروت حکومتی یکی از نهاد‌های مالی است که برحسب اهداف آن به پنج طبقه زیر تقسیم می‌شوند:
- ۱- صندوق با ثبات‌سازی
  - ۲- صندوق پس‌انداز برای نسل‌های آینده
  - ۳- مؤسسات سرمایه‌گذاری ذخایر ارزی

۴- صندوق توسعه ملی

۵- صندوق ارزی مرتبط با تأمین اجتماعی

در این صندوق‌ها مجموعه‌ای از دارایی‌هایی با مالکیت یا کنترل دولتی مدیریت می‌شوند. در ادبیات اقتصادی حساب ذخیره ارزی ایران، اگر چه عنوان صندوق در مفهوم یک نهاد مالی را ندارد، اما نقش صندوق‌های با ثبات‌سازی نفت را بازی می‌کند. صندوق‌های ثروت حکومتی برحسب اهداف آن سپری در برابر نوسانات شدید قیمت مواد اولیه صادراتی مانند نفت است. این صندوق‌ها می‌توانند در سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، افزایش بازدهی و رفاه اجتماعی، جلب سرمایه‌های خارجی و خصوصی به توسعه اقتصادی کمک کنند. صندوق‌های ثروت حکومتی کشورهای توسعه‌یافته معمولاً صندوق‌های تأمین اجتماعی هستند، در حالی که این صندوق‌ها در کشورهای در حال توسعه غالباً به صورت صندوق‌های ارزی هستند و از منابع آن برای تشکیل سبدی از انواع دارایی‌های مالی برای کاهش ریسک نوسان قیمت مواد اولیه صادراتی استفاده می‌کنند (عسلی، ۲۰۱۳۸۷). البته توسعه این صندوق‌ها با دارایی‌های عظیم مالی، به مسایل داخلی دارنده این صندوق‌ها می‌تواند دامن بزند و بر موفقیت این صندوق‌ها در نیل به هدف‌های اعلام شده آن‌ها اثر بگذارد (عسلی، ۴، ۱۳۸۸).

### تجربه کشورها از مدیریت صندوق‌های ارزی

این صندوق‌ها با اهداف گوناگونی مانند حمایت از بخش خصوصی، ایجاد پس‌انداز برای نسل‌های آتی، مصون‌سازی اقتصاد از نوسانات درآمد نفتی به وجود آمده‌اند. با توجه به تأثیر چرخه نفت بر بخش واقعی اقتصاد، کشورها در اعمال سیاست‌های تثبیت اقتصادی لازم است علاوه بر ایجاد صندوق ذخیره ارزی، سایر سیاست‌های کلان را به‌طور هماهنگ و مکمل اجرا کنند (نادریان، ۱۵، ۱۳۸۴). در زیر به تجربه برخی از این کشورها اشاره می‌شود.

#### ۱- صندوق نفتی دولتی نروژ (Norway's State Petroleum Fund)

چالش‌هایی مانند کاهش درآمد نفتی و افزایش جمعیت سالخورده که منجر به افزایش هزینه‌های مستمری‌بگیران و بازنشستگان می‌شد و افزایش خدمات رفاه اجتماعی باعث شد دولت نروژ در سال ۱۹۹۰ تصمیم به تأسیس صندوق سرمایه‌گذاری نفتی نماید. در ابتدا مسئولیت صندوق به‌عهده وزارت دارایی بود (Fasano, 2000, 17). بعداً این مسئولیت به تدریج به بانک مرکزی نروژ واگذار شد. اما وزارت دارایی نقش خط‌مشی‌گذاری را در سرمایه‌گذاری وجوه صندوق عهده‌دار است. مدیریت وجوه صندوق ذخیره نفت نروژ تا سال ۱۹۹۶ زیر نظر اداره عملیات بازار بانک مرکزی نروژ صورت می‌پذیرفت و این اداره مدیریت ذخایر ارزی را بر عهده داشت. با افزایش وجوه صندوق در پایان سال ۱۹۹۷ سازمانی به‌نام مدیریت سرمایه‌گذاری بانک مرکزی نروژ مدیریت صندوق را به‌عهده گرفت که سازمانی کاملاً مجزا از بانک نروژ است. (www. Norgesbank. no)

شفافیت عملکرد صندوق نفتی نروژ و درجه ریسک‌پذیری آن هر سه ماه یک‌بار توسط بانک مرکزی به اطلاع عموم می‌رسد. برداشت از این صندوق فقط برای سرمایه‌گذاری در خارج از نروژ انجام می‌شود. از

این وجوه برای بازیافت میادین نفتی نیز به مصرف می‌رسد. صندوق نفتی نروژ در صندوق بازنشستگی این کشور نقش مهمی دارد. سود حاصل از سرمایه‌گذاری صندوق نفتی برای تأمین تعهدات بلندمدت دولت در صندوق بازنشستگی نروژ به کار می‌رود. انضباط مالی دولت به گونه‌ای است که علی‌رغم آن که نروژ سومین صادرکننده نفت دنیا است، اما فقط ۲۰ درصد از درآمد ارزی آن به صادرات نفت وابسته است و بقیه از محل صادرات کالاهای غیرنفتی تأمین می‌شود. ([www.ravy.ir](http://www.ravy.ir))

۲- صندوق تثبیتی اقتصاد کلان ونزوئلا (Venezuela's Macroeconomic Stabilization Fund) از آنجایی که عملکرد مالی دولت در مدیریت درآمدهای نفتی ضعیف بود، لذا در نوامبر ۱۹۹۸ این صندوق تأسیس شد. هدف اصلی صندوق، تثبیت درآمدهای نفتی کشور بود. مکانیزم عملکرد این صندوق چنین تعیین شده است در صورتی که قیمت فروش نفت بیش از قیمت پایه باشد وجوه مازاد به این صندوق واریز گردد و زمانی که قیمت فروش نفت کم‌تر از قیمت پایه باشد برداشت از صندوق انجام گیرد. مدیریت صندوق به عهده بانک مرکزی ونزوئلا است. منابع صندوق پس از تصویب کنگره تحت شرایط زیر قابل برداشت است. (Fasano, 2000, 18)

الف- درآمد نفتی در سال مالی کم‌تر از میزان درآمد پایه پیش‌بینی شده در بودجه باشد.

ب- منابع صندوق از ۸۰٪ متوسط درآمدهای نفتی سالانه در ۵ سال گذشته افزایش یابد.

۳- صندوق نفتی کویت (Kuwait's Oil Fund)

در سال ۱۹۶۰ صندوق ذخیره عمومی (General Reserve Fund) تأسیس شد. افزایش درآمدهای حاصل از صادرات نفت در دهه قبل انگیزه ایجاد این صندوق بود. عملیات این صندوق جنبه تثبیتی دارد و خدمات مدیریت بدهی دولت و سرمایه‌گذاری عمرانی دولت را نیز در بر می‌گیرد. مهم‌ترین برداشت از این صندوق برای تأمین کسری بودجه دولت، پرداخت هزینه‌های اضطراری، غیرمترقبه و بازپرداخت بدهی‌های دولت است. در سال ۱۹۷۶ صندوق ذخیره برای نسل‌های آتی (Reserve Fund For Future Generations) که جنبه پس‌اندازی دارد تأسیس شد. در ابتدا منابع این صندوق عبارت از ۵۰ درصد از منابع صندوق ذخیره عمومی و ۱۰ درصد از درآمدهای نفتی و غیرنفتی به‌علاوه درآمد حاصل از دارایی‌های صندوق بود. منابع این صندوق از بودجه و تحولات بازار نفت مستقل است. درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری این نهاد بعد از نفت سومین منبع درآمدی دولت کویت است. در واقع حدود ۳۵ درصد از درآمدهای دولت از طریق بازده سرمایه‌گذاری این دو صندوق حاصل می‌شود. براساس قانون کویت سالانه باید ۱۰ درصد از درآمد نفتی به صندوق درآمد ارزی واریز شود و وجوه آن برای نسل‌های آتی نگهداری شود. ([www.kia.gov.kv](http://www.kia.gov.kv))

### مقررات ناظر بر حساب ذخیره ارزی کشور

در ماده ۶۰ قانون برنامه ۵ ساله سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی (۱۳۸۳-۱۳۷۹) آمده است: «به منظور ایجاد ثبات در میزان درآمدهای ارزی حاصل از صدور نفت خام در برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و تبدیل دارایی‌های حاصل از فروش نفت خام به

دیگر انواع ذخایر و سرمایه‌گذاری و فراهم کردن امکان تحقق فعالیت‌های پیش‌بینی شده در برنامه، دولت مکلف است با ایجاد حساب ذخیره ارزی حاصل از صادرات نفت خام اقدام‌های زیر را معمول دارد:

الف- از سال ۱۳۸۰ مازاد درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت خام نسبت به ارقام پیش‌بینی شده در جدول (۲) این قانون در حساب سپرده دولت نزد بانک مرکزی تحت عنوان «حساب ذخیره ارزی حاصل از صادرات نفت خام» نگهداری می‌شود.

ب- در طول سال‌های برنامه سوم توسعه در صورتی که درآمد ارزی حاصل از صدور نفت خام کم‌تر از ارقام مندرج در جدول (۲) این قانون باشد، دولت می‌تواند در فواصل زمانی سه ماهه از موجودی حساب ذخیره ارزی برداشت کند. معادل ریالی این وجوه در حساب درآمد عمومی دولت منظور می‌گردد.

ج- به دولت اجازه داده می‌شود حداکثر معادل ۵۰ درصد حساب ذخیره ارزی برای سرمایه‌گذاری و تأمین بخشی از اعتبارات مورد نیاز طرح‌های تولیدی و کارآفرینی صنعتی، معدنی، کشاورزی حمل و نقل و خدمات فنی مهندسی بخش غیردولتی که توجیه فنی و اقتصادی آن‌ها به تأیید وزارت‌خانه‌های تخصصی ذیربط رسیده است، از طریق شبکه بانکی داخلی و بانک‌های ایرانی خارج از کشور به صورت تسهیلات با تضمین کافی استفاده نماید.

د- استفاده از وجوه «ذخیره ارزی ریالی» برای تأمین هزینه‌های عمومی دولت صرفاً در صورت کاهش درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت خام نسبت به رقم مصوب و عدم امکان تأمین اعتبارات مصوب از مالیات و سایر منابع مجاز خواهد بود و استفاده از آن برای تأمین کسری ناشی از درآمدهای غیرنفتی بودجه عمومی دولت ممنوع است. (قانون برنامه پنج ساله سوم)

از آنجایی که درآمدهای ناشی از صادرات نفت در سال ۱۳۷۹ بیش از مبلغ پیش‌بینی بود، لذا اصلاحیه ماده ۶۰ مصوب ۱۳۷۹/۷/۱۹ دولت را مکلف کرد تا با ایجاد حساب ذخیره ارزی از نیمه دوم ۱۳۷۹ مازاد درآمدهای ارزی نسبت به ارقام مصوب در قانون برنامه ۵ ساله را در حساب سپرده دولت نزد بانک مرکزی نگهداری نماید. آیین‌نامه اجرایی اصلاحیه ماده ۶۰ قانون برنامه سوم در ۱۳۷۹/۸/۱۸ به تصویب رسید و عملیات اجرایی حساب ذخیره ارزی با همکاری نظام بانکی و تحت نظارت هیئت امناء حساب ذخیره ارزی از دی ماه ۱۳۷۹ آغاز شد. در ماده ۳ آیین‌نامه آمده است:

بانک مرکزی موظف است از ابتدای سال ۱۳۸۰ در طول چهار ماه اول سال معادل ریالی ۱۰۰ درصد درآمد ارزی حاصل از صادرات نفت خام در ماه‌های یادشده را به حساب درآمد عمومی مربوطه واریز نماید و از ماه پنجم تا تأمین سقف مجاز ایجاد تعهدات ارزی سال، معادل ریالی  $\frac{1}{12}$  سقف مزبور را به حساب درآمد عمومی و بقیه را به صورت ارزی به حساب ذخیره ارزی واریز نماید. پس از تأمین تمام بودجه سالانه کلیه مبالغ دریافتی به حساب ارزی واریز می‌گردد. (آیین‌نامه اجرایی ماده ۶۰ قانون برنامه سوم)

### اهداف و اصول حاکم بر حساب ذخیره ارزی

اهداف حساب ذخیره ارزی عبارتند از:



- ۱- ایجاد ثبات در میزان درآمدهای حاصل از فروش نفت خام در برنامه سوم توسعه
- ۲- تبدیل دارایی‌های حاصل از فروش نفت خام به دیگر انواع ذخایر
- ۳- سرمایه‌گذاری بخش غیردولتی و فراهم کردن امکان تحقق فعالیت‌های پیش‌بینی شده در برنامه اصول حاکم بر حساب ذخیره ارزی عبارتند از:
  ۱. مصونیت اقتصاد داخلی از نوسانات قیمت نفت
  ۲. گسترش فعالیت‌های غیردولتی
  ۳. استفاده از منابع ارزی صرفاً با در نظر گرفتن بازدهی مالی و اقتصادی
  ۴. تفکیک منابع مازاد ارزی از کل منابع ارزی
  ۵. جلوگیری از اختلال‌زا شدن اضافه درآمدهای ارزی در طول برنامه سوم
  ۶. نقدشوندگی به‌هنگام نیاز
  ۷. قانون‌گرایی و احترام به برنامه سوم

۸. مولدکردن منابع حساب ذخیره ارزی از طریق کمک به سرمایه‌گذاری غیردولتی در امور تولیدی علی‌رغم آنکه اهداف حساب ذخیره ارزی از ابتدا به روشنی تدوین شده بود اما ساختار مناسبی برای تحقق این اهداف طراحی نشده بود. کارایی حساب ذخیره ارزی به شکل و نوع حساب یا صندوق، تعریف جایگاه آن در ساختار سیاسی و اقتصادی، درجه استقلال حقوقی آن، نوع رابطه آن با دولت، اصول مدیریت حاکم بر حساب و ضمانت اجرایی آن بستگی دارد (دهقان و پوررحیم، ۱۳۸۸، ۷۶). یکی از مسائل حساب ذخیره ارزی در تحقق اهداف مدون آن اتخاذ استراتژی هزینه‌کردن منابع حساب برای تأمین کسری بودجه دولت بود. در این راستا مجلس شورای اسلامی نیز با صدور مجوزهای قانونی امکان برداشتهای مکرر را برای دولت میسر می‌ساخت. در نتیجه عملاً حساب ذخیره ارزی نقش مهمی در مدیریت منابع نفتی نداشته است. تجربه گذشته نشان می‌دهد که کاهش کسری بودجه دولت، کاهش وابستگی بودجه عمومی به منابع نفتی و افزایش انضباط مالی از پیش‌شرط‌های ضروری تحقق اهداف حساب ذخیره ارزی موجود و یا صندوق توسعه ملی آتی است.

### ۳. اهداف و سؤالات پژوهش

#### اهداف این پژوهش عبارتند از:

- ۱- شناخت دیدگاه خبرگان در خصوص اثربخشی حساب ذخیره ارزی در جلوگیری از نفوذ شوک‌های انبساط مالی
- ۲- شناخت دیدگاه خبرگان از تأثیر مصوبات حساب ذخیره ارزی در رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در امور تولیدی
- ۳- شناخت دیدگاه خبرگان از نقش مصوبات حساب ذخیره ارزی در تحقق مقررات و خط‌مشی مقرر در قانون برنامه سوم

این پژوهش به دنبال یافتن پاسخ سؤالات زیر است:

- ۱- از نظر خبرگان، حساب ذخیره ارزی تا چه حدی در جلوگیری از نفوذ شوک‌های انبساط مالی اثربخش بوده است؟
- ۲- از نظر خبرگان، تا چه حدی مصوبات حساب ذخیره ارزی در رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در امور تولیدی مؤثر بوده است؟
- ۳- از نظر خبرگان، تا چه حدی مصوبات حساب ذخیره ارزی به تحقق مقررات و خط‌مشی‌های مقرر در قانون برنامه سوم کمک کرده است؟

#### ۴. روش پژوهش

جامعه آماری این پژوهش را همه صاحب‌نظران، مدیران، و خبرگان و تصمیم‌گیرندگان حساب ذخیره ارزی در سطح دولت تشکیل می‌دهند. تعداد خبرگان دولتی که صاحب‌نظران اجرایی درباره حساب ذخیره ارزی هستند دقیقاً معلوم نیست. اما مصاحبه و نظرسنجی از دست‌اندرکاران حساب ذخیره ارزی نشان می‌دهد که حجم جامعه محدود است و حداکثر ۵۰ خبره در دستگاه‌های اجرایی کشور وجود دارند که صلاحیت اظهارنظر درباره عملکرد این حساب و سؤالات این پژوهش را دارند. برای تعیین حجم نمونه با بررسی‌های اولیه و توزیع ۱۰ پرسش‌نامه مقدماتی معلوم شد که میانگین حد بالایی پاسخ‌ها به سؤالات ۳/۵ و حد پایینی آن حدود ۲ است. از آنجایی که ۹۵ درصد از مشاهدات و داده‌ها در یک توزیع نرمال در فاصله ۲ برابر انحراف استاندارد از طرفین میانگین قرار دارند. از این رو فاصله‌ای معادل ۴ برابر انحراف استاندارد همه مقادیر در دو حدود حداقل و حداکثر را پوشش می‌دهد. در نتیجه انحراف استاندارد پاسخ‌ها از رابطه زیر به دست آمد:

$$S_X = \frac{\text{حداکثر پاسخ} - \text{حداقل پاسخ}}{4} = \frac{3.5 - 2}{4} = \frac{1.5}{4} = 0.375$$

اگر مقدار خطای موجود در پاسخ خبرگان نمونه نسبت به پاسخ خبرگان جامعه در سطح ۱۲٪ در نظر گرفته شود، آنگاه با اطمینان ۹۵٪ حجم نمونه به صورت زیر برآورد می‌شود:

$$Z_{\alpha/2} / 5\% = 1.96$$

$$n = \left( \frac{Z_{\alpha/2} \times S_X}{e} \right)^2 = \left( \frac{1.96 \times 0.375}{0.12} \right)^2 = 38$$

برای اطمینان از جمع‌آوری پرسش‌نامه‌ها به تعداد مزبور ۴۵ پرسش‌نامه بین خبرگان توزیع شد و ۴۱ خبره پرسش‌نامه کاملاً پاسخ داده شده دریافت شد. از این رو سؤالات پژوهش براساس پاسخ‌های ۴۱ خبره و صاحب‌نظر در حساب ذخیره ارزی مورد آزمون قرار گرفت. اعضای نمونه این پژوهش را خبرگان، دست‌اندرکاران، مدیران اجرایی و سیاست‌گذاران و کارشناسان ارشد درگیر با حساب ذخیره ارزی در دستگاه‌های اجرایی مانند سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، بانک مرکزی، وزارت صنایع و معادن و وزارت امور اقتصادی و دارایی تشکیل می‌دهند. برای آزمون سؤالات این پژوهش پرسش‌نامه ۵ گزینه‌ای با

۲۵ سوال طراحی شد. برای بررسی پژوهش از آزمون  $t$  تک نمونه‌ای استفاده شده است. میانگین پاسخ سوالات پرسش‌نامه براساس میانگین پاسخ به هر گزینه ( $\frac{1+2+3+4+5}{5} = 3$ ) در نظر گرفته شده است. بنابراین با استفاده از نرم افزار *SPSS* پاسخ‌های خبرگان با میانگین ۳ مقایسه شده و آماره  $t$  به روش زیر حساب شده است:

$$t = \frac{x - \bar{x}}{\frac{S_x}{\sqrt{n}}}$$

$x$ : پاسخ خبرگان،  $\bar{x}$ : میانگین پاسخ،  $S_x$ : انحراف استاندارد پاسخ‌ها و  $n$ : حجم نمونه  
 برای اندازه‌گیری میزان اعتبار پرسش‌نامه از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شده است. مقدار این ضریب ۹۵/۳ درصد به دست آمد.

### - آزمون سؤال اول پژوهش

سؤال اول پژوهش عبارت است از:  
 از نظر خبرگان، تا چه حدی حساب ذخیره ارزی در جلوگیری از نفوذ شوک‌های انبساط مالی اثربخش بوده است؟

از نظر خبرگان حساب ذخیره ارزی در جلوگیری از نفوذ شوک‌های انبساط مالی اثربخش نبوده است.  
 از نظر خبرگان حساب ذخیره ارزی در جلوگیری از نفوذ شوک‌های انبساطی مالی اثر بخش بوده است.

$$\begin{cases} H_0 : X \leq 3 \\ H_1 : X > 3 \end{cases}$$

از ۲۵ سؤال پرسش‌نامه ۱۱ پرسش آن مربوط به سؤال اول پژوهش است. آزمون  $t$  تک نمونه‌ای براساس نظر ۴۱ خبره نشان می‌دهد که میانگین پاسخ‌ها ۳/۲۶ است. مقدار آماره  $t$  محاسبه شده ۰/۶۲۱ کم‌تر از  $t$  جدول،  $t(\alpha = 5\%) = 1/98$  است. به عبارت دیگر سطح معنی‌داری  $Sig = 0/538$  بیش از ۵ درصد است، از این رو با اطمینان حداقل ۹۵ درصد می‌توان گفت براساس داده‌های این نمونه دلیلی بر رد  $H_0$  وجود ندارد. بنابراین از نظر خبرگان عملکرد حساب ذخیره ارزی در جلوگیری از نفوذ شوک‌های انبساط مالی اثربخش نبوده است. جدول (۱) آماره‌های این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول - ۱. آماره‌های آزمون  $t$  تک نمونه‌ای فرضیه اول

تعداد	میانگین	انحراف استاندارد	خطای انحراف معیار
۴۱	۳/۲۶۸	۲/۷۶۶	۰/۴۳۱۰
$t$	درجه آزادی	سطح معناداری	تفاوت میانگین
۰/۶۲۱	۴۰	۰/۵۳۸	حد بالا حد پایین
			۱/۱۴۱-۰/۶۰۴

**- آزمون سؤال دوم پژوهش**

سؤال دوم پژوهش عبارت است از:

از نظر خبرگان تا چه حدی مصوبات حساب ذخیره ارزی به رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در امور تولیدی کمک کرده است؟

از نظر خبرگان مصوبات حساب ذخیره ارزی به رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در امور تولیدی کمک نکرده است.

از نظر خبرگان مصوبات حساب ذخیره ارزی به رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در امور تولیدی کمک کرده است.

$$\left. \begin{array}{l} H_0 : X \leq 3 \\ H_1 : X > 3 \end{array} \right\}$$

از سؤال پرسش‌نامه ۸ پرسش آن مربوط به سؤال دوم پژوهش است. آزمون  $t$  تک نمونه‌ای براساس نظر ۴۱ خبره نشان می‌دهد میانگین پاسخ‌ها ۲/۷۵ بوده است. مقدار آماره  $t$  محاسبه شده (۱/۰۲۱-) کمتر از  $t$  جدول  $t=1/98$  است، به عبارت دیگر سطح معنی‌داری  $\text{sig}=0/313$  بیش از ۵ درصد است، از این رو با اطمینان حداقل ۹۵ درصد می‌توان گفت براساس داده‌ها و نمونه‌های این پژوهش دلیلی بر رد  $H_0$  وجود ندارد. بنابراین از نظر خبرگان مصوبات حساب ذخیره ارزی به رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در امور تولیدی کمک چندانی زیاده نکرده است. جدول (۲) آماره‌های این آزمون را نشان می‌دهد.

**جدول-۲. آماره‌های آزمون  $t$  تک نمونه‌ای فرضیه دوم**

تعداد	میانگین	انحراف استاندارد	خطای انحراف معیار	
۴۱	۲/۷۵۶	۱/۵۲۹	۰/۲۳۸	
$t$	درجه آزادی	سطح معناداری	تفاوت میانگین	فاصله اطمینان ۹۵٪
-۱/۰۲۱	۴۰	۰/۳۱۳	۰/۲۶۸	حد بالا حد پایین
				۰/۲۳۸-۰/۷۲۶

**- آزمون سؤال سوم پژوهش**

سؤال سوم پژوهش عبارت است از:

از نظر خبرگان تا چه حدی مصوبات حساب ذخیره ارزی به تحقق مقررات و خط‌مشی‌های مقرر در قانون برنامه سوم کمک کرده است؟

از نظر خبرگان، مصوبات حساب ذخیره ارزی به تحقق مقررات و خط‌مشی‌های مقرر در قانون برنامه سوم کمک نکرده است.

از نظر خبرگان، مصوبات حساب ذخیره ارزی به تحقق مقررات و خطمشی‌های مقرر در قانون برنامه سوم کمک کرده است.

$$\left. \begin{array}{l} H_0: X \leq 3 \\ H_1: X > 3 \end{array} \right\}$$

از ۲۵ سؤال پرسش‌نامه ۶ پرسش آن مربوط به سؤال سوم پژوهش است. آزمون  $t$  تک نمونه‌ای براساس نظر ۴۱ خبره نشان می‌دهد میانگین پاسخ‌ها ۲/۶۳۴ بوده است. مقدار آماره  $t$  محاسبه شده ۱/۵۶۶- کم‌تر از مقدار  $t$  جدول  $t=1/98$  است، به عبارت دیگر سطح معنی‌داری  $\text{sig}=0/125$  بیش از ۵ درصد است. از این رو با اطمینان حداقل ۹۵ درصد می‌توان گفت براساس داده‌های نمونه این پژوهش دلیلی بر رد  $H_0$  وجود ندارد. بنابراین از نظر خبرگان مصوبات حساب ذخیره ارزی به تحقق مقررات و خطمشی‌های مقرر در قانون برنامه سوم کمک زیادی نکرده است. جدول (۳) آماره‌های این آزمون را نشان می‌دهد.

جدول-۳. آماره‌های آزمون  $t$  تک نمونه‌ای فرضیه سوم

تعداد	میانگین	انحراف استاندارد	خطای انحراف معیار	
۴۱	۲/۶۳۴	۱/۴۹۵	۰/۲۳۳	
$t$	درجه آزادی	سطح معناداری	تفاوت میانگین	فاصله اطمینان ۹۵٪
-۱/۵۶۶	۴۰	۰/۱۲۵	-۰/۳۶۵	حد بالا حد پایین
				۰/۱۰۵-۰/۸۳۸

## ۵. بحث و نتیجه گیری

۱- از نظر خبرگان، حساب ذخیره ارزی در جلوگیری از نفوذ شوک‌های انبساط مالی اثربخش عمل نکرده است. این نتایج با یافته‌های پژوهش دیویس و همکارانش (Davis et al, 2001a) و ادعای مل بی (Melby, 2002) مبنی بر اینکه تزریق دلارهای نفتی به اقتصاد باعث تورم می‌شود، سازگاری دارد. به‌علاوه نتایج این پژوهش با تحلیل دهقان و پوررحیم (۱۳۸۸، ۵۹) مبنی بر اینکه صندوق‌های نفتی قادرند اثرات نوسانات درآمد نفت را بر عملکرد اقتصاد بگیرند و ابزار سیاست‌های تثبیت اقتصادی باشند، سازگار نیست.

۲- از نظر خبرگان، مصوبات حساب ذخیره ارزی به رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در امور تولیدی کمک زیادی نکرده است. این نتیجه با مسأله اساسی مورد ادعای فاسانو (Fasano, 2003) مبنی بر اینکه وجوه برخی از صندوق‌ها برای نسل آتی پس‌انداز و سرمایه‌گذاری نمی‌شود، سازگار است.

۳- از نظر خبرگان، مصوبات حساب ذخیره ارزی نقش زیادی در تحقق خطمشی‌ها و اجرای مقررات قانون برنامه سوم نداشته است. این نتیجه با ادعای دیویس و همکارانش (Davis et al, 2002b) مبنی بر عدم رعایت هزینه‌های پیش‌بینی شده در بودجه سازگار است.

عدم امکان تهیه آمار واقعی از عملکرد حساب ذخیره ارزی به دلیل محرمانه بودن آن‌ها از محدودیت ذاتی این پژوهش است. با این حال ارزش افزوده و نقش این مقاله آن است که توانسته است برخی از ادعاهای صاحب‌نظران حساب ذخیره ارزی و یا صندوق‌های تشبیتی را در خصوص چالش‌های مقامات کشور در نحوه هزینه‌کردن و برخی از اثرات این حساب از دیدگاه خبرگان و کارشناسان ارشد حساب ذخیره ارزی کشور مورد مطالعه و آزمون قرار دهد.

توصیه می‌شود اثرات برداشت از حساب ذخیره ارزی در رشد سرمایه‌گذاری، اشتغال و رشد بخش خصوصی با مدل‌های اقتصادسنجی بررسی و آزمون شود. سایر پیشنهاد‌های این پژوهش به شرح زیر است:

- ۱- استفاده از وجوه صندوق منابع تجدیدناپذیر باید مبتنی بر استراتژی خاصی در مدیریت دارایی‌ها باشد.
- ۲- حساب ذخیره ارزی نباید به‌عنوان یک حساب در درون بودجه تعریف شود. بلکه باید از مدیریت و ساختار کاملاً مجزا و مستقلی برخوردار باشد.
- ۳- عملکرد تسهیلات بخش خصوصی از محل حساب ذخیره ارزی در ایجاد اشتغال، تشکیل سرمایه، افزایش ثروت ملی، تولید ناخالص داخلی و رشد بخشی مورد ارزیابی و بازرسی قرار گیرد. این می‌تواند توسط دستگاه‌های نظارتی انجام شده و به عموم گزارش شود.
- ۴- به روش‌های اقتصادسنجی عملکرد حساب ذخیره ارزی در کنترل نوسانات اقتصادی ناشی از تغییرات زیاد قیمت نفت محاسبه و گزارش شود.
- ۵- تأثیر مصوبات هیأت امنای حساب ذخیره ارزی در نیل به خط‌مشی‌های مقرر در قانون برنامه و میزان هم‌سویی و انحرافات آن ارزیابی و اعلان عمومی شود.
- ۶- از دستورالعمل‌های صندوق‌های موفق دنیا در تدوین مقررات سرمایه‌گذاری حساب ذخیره ارزی استفاده شود.
- ۷- یکپارچه کردن رابطه بین حساب ذخیره ارزی و بودجه کل کشور به‌طوری که تخصیص‌های فرابودجه‌ای نباید از حساب ذخیره ارزی تأمین شود.
- ۸- عملکرد بازده سرمایه‌گذاری‌های ناشی از منابع حساب ذخیره ارزی مورد ارزیابی و حسابرسی قرار گیرد.

## منابع

- آیین نامه اجرایی ماده ۶۰ قانون برنامه ۵ ساله توسعه سوم مصوب ۱۳۷۹/۸/۱۸ هیئت وزیران.
- بی نام. (۱۳۸۳). پژوهشکده اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس. "بررسی تأسیس صندوق ذخیره توسعه عمران ملی"، منتشر نشده. تهران. وزارت امور اقتصادی و دارایی. معاونت امور اقتصادی.
- حاجی میرزایی، سید محمد علی. (۱۳۸۶). "ضرورت تأسیس صندوق نفت در ایران". فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی سال پانزدهم. شماره ۴۴ ص ۱۵-۵.
- دهقان منشادی، محمد و پروین پوررحیم (۱۳۸۸). "صندوق‌های نفتی و کارکرد آن‌ها به‌عنوان ابزار کنترل رانت و فساد"، فصلنامه دانش ارزیابی، انتشارات سازمان بازرسی کل کشور، سال اول، شماره ۲، پاییز و زمستان، ص ۸۰-۳۱.
- صادقی، حسین و داود بهبودی (۱۳۸۳). "حساب ذخیره ارزی، مبانی و تجربه کشورها و عملکرد ایران"، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، شماره ۱۳ ص ۶۵-۳۳.
- عسلی، مهدی (۱۳۸۷). "بررسی عملکرد حساب ذخیره ارزی، ضرورت یکپارچگی آن در بودجه کشور و نحوه ارتقای کارایی صندوق‌های ارزی دولتی" قابل دسترسی از سایت: [http:// www.rastak.com](http://www.rastak.com)
- عسلی، مهدی (۱۳۸۸). "راهکارهای ارتقای کارایی حساب ذخیره ارزی" قابل دسترسی از سایت: <http://www.farsnews.com>
- قانون برنامه ۵ ساله توسعه سوم (۸۳-۱۳۷۹) تهران. انتشارات سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور.
- نادریان، محمد امین (۱۳۸۴). "صندوق ذخیره در تئوری و عمل". فصلنامه اقتصاد و جامعه، سال دوم، شماره ششم ص ۲۴-۸.
- کهزادی، نوروز (۱۳۸۴). "بررسی تجارب کشورها در اداره صندوق‌های ذخیره ارزی - راهکارهایی در جهت کاهش عوارض بیماری هلندی بر اقتصاد ایران". منتشر نشده. تهران. بانک توسعه صادرات ایران و صندوق ضمانت ایران.
- مردوخی، بابیزید (۱۳۸۴). "مدیریت ثروت نفتی و حساب ذخیره ارزی در برنامه سوم توسعه". فصلنامه اقتصاد و جامعه، سال دوم، شماره پنجم ص ۲۳-۸.
- [www.ravy.ir/content2144791.html](http://www.ravy.ir/content2144791.html)
- Davis Jeffery, Rolando Ossowski, James Daniel and Steren Barnett (2001b) . **Oil Funds: Problems Posing as Solution?** IMF, December Vol 38. No. 4,pp:1-25.
- Davis Jeffery, Rolando Ossowski. James Daniel and Steren Barnett (2001a) . **Stabilization and Savings Funds for Non-renewable Resource.** IMF, April, 13,occaional paper205,pp:1-30.

- Fasano Ugo (2000) . **Review of the Experience with Oil Stabilization and Savings Funds in Selected Countries**, IMF, Working Paper,wp/00/112,pp:1-33
- Fasano Ugo (2003) . **Fiscal Policy in Oil Exporting Countries, and the Role of Stabilization Funds**. IMF, U. N. Workshop. May. pp:1-22.
- Melby Erick D. K (2002) . **A Global Overview of Oil Funds for the IGAD, Symposium**. August,pp:1-15
- Shabsign Ghiath. Ilahi, Nadeem. (2007) . **Looking Beyond the Fiscal: Do Oil Funds Bring Macroeconomic Stability?** IMF Working Paper. Middle East and Central Asia Departement. April 2007, pp: 1-42.
- www. kia. gov. kv.
- www. Norges-bank. no /English-petroleum fund.



## Evaluation of the Foreign Exchange Reserve Account from Viewpoint of the Experts

*E. Abbasi*<sup>1</sup>, *F. Shekarabi*<sup>2</sup>

**Received:** 19 January 2013      **Accepted:** 9 June 2013

The purpose of this paper is recognizing the viewpoint of the Foreign Exchange Reserve Account (FRA) experts from the performance of this account during the Third Development Plan (2000-2004 Years) . The results due to the questionnaire distribution for 41 state experts on FRA in 2007 by using one – Sample T test demonstrated that from the viewpoint of the experts, FRA was not effective on prevention the financial shock influences. Moreover approvals of FRA have not helped the private sector investment growth in production affairs. From the viewpoint of the experts, FRA approvals had not more role on the realization of the Third Development Plan Policies and regulations.

**Key Words:** *Foreign Exchange Reserve Account, Petroleum Fund, Third Development Plan, Financial Shocks.*

---

1. Associate Professor at Alzahra University.  
2. Senior Expert in Public Administration.