

بکارگیری ضوابط مالی جهت تثویل پس انداز درکشورهای درحال توسعه

پس انداز درکشورهای درحال توسعه، چه به مفهوم مطلقاً آن و چه با توجه به نرخهای واقعی رشد اقتصادی که این کشورها، برای همکام سازی درآمد و رشد سرمی جمعیت خود بدان نیاز دارند، درسطح بسیار بایینی فرازداده. درگذسته جرسان ورود کمکهای خارجی، برای کمک به اجرای پروژه‌ها و یا تقویت تراز برداختها، جانشینی برای پس اندازهای داخلی بود. لکن سیاست محافظه‌کارانه بودجه‌ای درحال ظهور درکشورهای صنعتی حاکی از آنست که کشورهای درحال توسعه ناجا رخواهند بسود درآینده برای سرمایه گذاری اتکاً بیشتری به منابع داخلی خود داشته باشند.

بهمین دلیل دولتها توجه بیشتری نسبت به این سوالات پیدا کرده‌اند که: (۱) چگونه می‌توانند بهترین شکل حجم کل پس انداز داخلی خود را افزایش دهند و (۲) چگونه می‌توانند نحوه تخصیص پس اندازهای موجود را تعبت‌تا ثیر قرار دهند، به نحوی که دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری دربخشها یی که اقتصاد بدانها بیشترین نیاز را دارد، بکار رود. این مقاله با نگاهی به کمبودهای بازارهای مالی که منجر به حفظ سطح پایین پس انداز در کشورهای درحال توسعه است، سیاستهای تشویقی معمول که توسط دولتها برای مقابله با این کمبودها بکار می‌روند را ارزیابی می‌نماید و پیشنهاد می‌کند.

با زارهای مالی کشورهای درحال توسعه

oooooooooooo

از جنبه تئوریک، اگر بازارهای سرمایه بطور کامل عمل مینمودند، دولت هیچگاه نمی‌باشد در تغییر نرخ پس‌انداز خالت نماید، زیرا نرخ بهره برای ایجاد ناعادل بین عرضه پس‌اندازها و تقاضا برای وجوه قابل استقرار ضغییر مینمود. البته این نکته که آیا بازارهای سرمایه خصوصی (بوزیره درکشورهای درحال توسعه) برای تشویق مردم به پس‌انداز، به میزان مطلوب برای اقتصاد، بخوبی عمل مینمایند و یا اینکه پس‌انداز را به نحوی تخصیص میدهند که به سود آورترین صورت مورد بهره‌برداری قرار گیرد، روش نیست. برخی از وزیرگیهای بازارهای سرمایه کشورهای درحال توسعه، این امر را محتمل مینماید، که سطح پس‌انداز در این کشورها در سطحی نازل و بخش بزرگی از آن به صورت دارایی‌های غیرقابل استقرار خواهد بود که برای خرید دارایی‌ها یا ایجاد سرمایه جدیدنمی‌توان از آن استفاده نمود. درکشورهای درحال توسعه "ثروت غالبا" به شکل کالاهای مصرفی با دوام نظیر جواهرات، کارهای هنری (که تحت تعریف پس‌انداز قرار نمی‌گیرند)، و نیز سه شکل زمین یا منزل (انواعی از پس‌اندازو سرمایه‌گذاری که فقط بصورت غیر مستقیم ایجاد بازده می‌نمایند)، و یا بصورت دارایی‌های مالی در بازارهای بورس غیررسمی (که امکان اندازه‌گیری آنها به عنوان پس‌انداز یا ارائه آزادانه آنها به سرمایه‌گذاران وجود ندارد)، نگهداری می‌شود. این خصوصیات دارای ریشه‌های مختلفی است.

بازارهای رشدناهای

oooooooooooo

بازارهای سرمایه‌دکشورهای در حال توسعه کوچک هستند و زمینه برای تنوع موسسات مالی و ابزار مالی یا دارایی‌ها محدود است. غالباً "سیستم با نکی تا حد زیادی محدود به شهرهاست. بازارهای اوراق بدها دارکاملاً" پیشرفته نادرند، درنتیجه سرمایه‌گذاری‌های مادی بر روی چندپروره نسبتاً "بزرگ متتمرکز" می‌شود. ارتباطات ضعیف، که مانع جریان اطلاعات و تبلیغات در بازار کمیتها و قیمتها دارایی‌های موجود می‌شود، زمینه را برای ارائه نرخهای بهره متفاوت برای وام‌های مختلف فراهم می‌سازد. (البته بزرگترین اختلاف اطلاعاتی)، پنهانی می‌وون تمام حمایت‌هایی است که در بازارهای غیررسمی که در آن دولت‌نمی تواند تقاضایی برای دارایی‌ها نماید، صورت می‌گیرد. (بعلاوه دولت معکن است با عرضه مقادیر مختلفی ازوجه موجود با نرخ بهره‌های متفاوت برای وام گیرندگان مختلف، حق تقدم های کاملاً مشخصی را در رابطه با بخش‌های مختلف، تعقیب نماید.

درنتیجه این نواقص، معکن است بازار سرمایه‌نرخ بازده شخص و واحدی را برای سرمایه‌مالی ایجاد ننماید. اختلاف بین نرخهای وام گیری و وام دهی، درجاییکه پس اندازکننده تحويل پس انداز خود به بانک را امری با ارزش نمی‌باشدوازطرف دیگر استقرار ض برای کمک به یک فعالیت اقتصادی برنامه‌ریزی شده را بسیارگران می‌باشد، منجر به بی‌نظمی هایی می‌شود. اثراين امر افزایش استفاده از سودتقسیم نشده برای سرمایه‌گذاری است،

بشكلي که جمع وجوه قابل استقراف شنzel نموده و احتمال سنجش هزينه سرمايه بوسيله نرخ بازده پس اندا زمالی کا هش می يابد.

صدم کفايت بازده ها

اختلاف بین نرخهاي وام گيري و وام دهي که در با لاتشريج شد، ممکن است بازده پس اندا زيا سرمايه گذاري و يا هردو را غير جاذب نماید. عدم کفايت اين بازده ها ممکن است دو دليل ديجير نيز داشته باشد. اولا" سياستهاي کشتري نرخ بهره که در کشورهاي در حال توسعه معمول است، در صورت افزايش نرخ بهره خارجي، افزايش ارزش بول داخلی و يا افزايش نرخ تورم، بسرعت باعث ايجاد موانع مالي ميشوند. در چنین حالاتي، حتی اگر با زا رسما يه از اطلاعات كامل و دسترسی باز و گسترده برخوردار باشد، پس اندا زبه سطحي پا يبين ترا زنيا زهای سرمايه گذاري خواهد رسيد و در نتيجه وجود قابل استقراف می با يست سهميه بندی شوند. ثانیا" در مناطق شهری کشورهاي در حال توسعه، دارايی های غير مالي ممکن است بعنوان جا گزیني برای بول عمل نمایند، و اين امر ممکن است باعث افزايش پاداش نقدینگی ايسن دارايی ها بعیازانی بيش از حد تصور با نکداران گردد. نرخ بازده دارايی های غير پولی، در صوريکه براساس منافع غير مالي که بدآنها نسبت داده ميشود ارزيا بي گردد، ممکن است در خارج شهر با لاتربا شد (برای مثال گردا وری زمین های غیر سودآور با هدفي کاسه گردن یک ملک). در چنین مواردي، سنجش هزينه فرصت سایر دارايی ها و به دنبال آن پيشنهاد یک نرخ بهره قابل رقابت،

برای بخش مالی مشکل خواهد شد.

خطرهای جهرا نشده

oooooooooooo

انحرافات در بازده های که در با لانشروع شد، حتی در یک اقتضا دیدون رسک نیز اتفاق می افتد. در حقیقت، پس انداز-کنندگان بالقوه ممکن است برای ورود به سیستم مالی خطرهایی را ملاحظه نمایند که بک پا داش خطرکافی در نزخ بهره برای جهرا ن آنها در نظر گرفته نشده باشد. برای مثال ممکن است قابلیت نقدینگی پس اندازهای مالی تضمین شده باشد. در بسیاری از کشورهای در حال توسعه، تغییرات مکرر در سیاست دولت با عث بسته شدن با نکها، تغییر نرخ بهره، ابطال اوراق قرضه یا تغییر قدرت خرید پول می شود که این تغییرات با اطلاع کم و یا بدون هیچگونه اطلاع قبلی صورت میگیرد. چنین تحولات ناگهانی در سیاست غالباً نتیجه شوکهای اجتناب ناپذیر خارجی است. حتی اگرچنین شوکهایی بر روی ثبات سیستم مالی اثر نگذاارد، ممکن است با عث نوسانات گسترده در هزینه های صادرات و واردات گردد، که در نتیجه دارایی های مالی به پول داخلی را دچار رسک شدیدی می نماید، مگراینکه نرخهای بهره آزاد باشندتا با نرخ مورد انتظار کاهش ارزش برابری پول تغییر ننمایند.

خطردیگری که پس انداز کنندگان ممکن است برای آینده در نظر بگیرند اخذ مالیات از دارایی های مالی است که دیریا زود آنجام خواهد شد. مأخذ مالیات در کشورهای در حال توسعه نوعاً

محدود است و دولتها دائماً "بدنیا ل راههایی برای گسترش آن می باشند. در آمدوثرتی که به صورت پول باشد ساده ترین شکل دارائی برای کسب مالیات است، بطوریکه، حتی دولتی که از تمام ضرورهای اخذ مالیات از پس آندازگاه باشد، قادر نیست در مقابله افزایش درآمد بالقوه ناشی از مالیات بروزروز یا مالیات بررسود سرمایه، با توصل به تاثیر آن در توزیع درآمد، مقاومت نمایند. پس آندازگاهندگان ممکن است دارایی های غیرپولی را که ارزیابی آنها بسیار مشکل تر و از توجه و نظر مقام مالیاتی دورتر است، به عنوان منبع مطمئن تری برای درآمدهای آن تلقی نمایند.

"اصولاً" ، تمام انحرافاتی که بیان شد بالا اصلاح مناسب مشوقهای نگهداری دارایی پولی از طریق سیاستهای مالیاتی یا اعتباری قابل رفع است. در دنباله مطلب سیاستهای معمول مالیاتی بیان میشوند.

سیاستهای مالیاتی

دولتها بی که تمايل به بهبود جریان پس آنداز زو سرمایه گذاری دارد، معمولاً" به مشوقهای مالیاتی متولّ گردیده‌اند. بواساس اکثر سیستمهای مالیاتی، از پس آندازها دوباره مالیات اخذ میشود. باراول به این دلیل که از کل درآمد، جه معرف شود دوبار پس آنداز گردد، مالیات اخذ میشود و بار دوم زمانیکه پس آندازها درآمد بهره مشمول مالیات را ایجاد می نمایند. چنین استدلال گردیده است که اگر این تبعیض نسبت به پس آنداز برداشته شود یا کاهش یا بد،

کل پس انداز افزایش خواهد یافت . بهمین ترتیب ، اگر جریمه پس انداز در بعضی از اشکال دارایی کمتر از بقیه باشد ، مردم تعامل خواهد داشت که به سمت اینگونه دارایی ها روی آورند .

سیاستهای پیشنهادی که از چنین استدلالی متابعت می کنند ، نظراتی نظیر تبدیل سیاست فعلی مالیات بر درآمد به مالیات شخصی بر هزینه های مصرفی و یا به مالیات بر ارزش افزوده و نیز مشوقهای مالیاتی در سطوح بالا ، نظیر تغییر بروخورد مالیاتی در ارتباط با پرداخت بیمه تا میان اجتماعی را مطرح می نمایند . در بسیاری از کشورها درآمد بهره موسسات یا درآمد داده رای های خاصی از مالیات معاف هستند . بعضی کشورها درآمد سودسها را معاف می کنند و برخی دیگر نسبت به معا فیت سود تقسیم نشده توجه دارند . میتوان چنین استدلال نمود که کشورهایی که مالیات بر اثر وضع نمی کنند در مقایسه با دیگر کشورهایی که چنین مالیاتی را وضع ننمایند ، از پس انداز حماست بیشتری می کنند .

مشوقهای مالیاتی ، هنوز بشکل گستردگی را رکورده نشده اند . از ۹۶ کشور مورد بررسی در چاپ ۱۹۸۳ گزارش " خلاصه مالیات بین المللی کوپر زولیبرا ند " ، فقط ۳ کشور بجای مالیات بردرآمد ، سیستم توسعه یافته مالیات بر فروش را دارا بودند . این حقیقت که در هیچ کشوری استفاده از مالیات بر ارزش افزوده بجای مالیات بردرآمد بکار گرفته نمی شود ، نشان میدهد که نیازهای درآمدی (و شاید مسائل توزیع) بسیار مهم تراز هر سودی که کشور میتواند از طریق افزایش پس انداز کل بدست آورد ، تلقی میگردد .

عدم توانیل به بکارگیری مشوقهای پس انداز در سطح گستردگی
شاید ناشی از این نظر باشد که آنها لزوماً "باعث افزایش پس انداز
نخواهند شد. این امر بدلیل دو اثر متقاضی مشوقهای مالیاتی است:
در حالیکه کاهش هزینه نسبی پس انداز افزایش در علاقمندیه پس انداز
بیشترمی نماید، این امر باعث افزایش خالص درآمدبهره آنان نیز
می‌شود. احساس رضایت افزایان این افزایش درآمد ممکن است
آنگیزه‌ای برای افزایش مصرف آنها نسبت به قبلاً از تقلیل مالیات گردد.

از آنجائیکه هیچ دلیلی رفتاری برای این مطلب که
مشوقهای مالیاتی لزوماً "باعث افزایش پس انداز می‌شوند وجود
نداشته، لذا پاسخ به این سوال که آیا عملاً" اثر کاهش هزینه
نسبی پس انداز (که آنگیزه پس انداز را افزایش میدهد)، بیشتر از
افزایش در خالص درآمدبهره (که آنگیزه پس انداز را کاهش میدهد)
خواهد بود یا خیر، نیزبا ید در عمل یافت شود. اثر خالص مشوقهای
مالیاتی بر روی پس انداز که بوسیله "کشش جبران نشده پس انداز
نسبت به نرخ بهره" (۱) آندازه‌گیری می‌شود، در بسیاری از کشورها
مقرر و حتی در برخی از کشورهای با درآمد متوسط و پایین منفی
بوده است.

حتی اگر پس اندازها نسبت به افزایش درآمدهای بهره
واکنش مثبت نشان نمی‌دادند، تنها در صورتی این رابطه برای
سیاست‌گذاران با ارزش می‌بود که تغییرات لازم در نرخ بهره برای

(1) Uncompensated Interest Elasticity of Saving

ايجا د تغييرات قابل ملاحظه در پس اندازها زبده را دنبال مي بود، زيسرا تغييرات نرخ بهره اثرات بسيار مهمی بر سارها بعدها فتحانی داشت. لكن با لاترين برآورده کشش بهره (۴/۰ درصد افزایش در پس انداز بازار، ۱ درصد افزایش در نرخ بهره، محاسبه شده بوسيله بوسكين برای کشور آمریکا) نشان ميدهد که برای ۱ درصد افزایش در پس انداز، ۲/۵ درصد افزایش در نرخ بهره ضروري است. درکشورهای با درآمد متوسط و پا يين (شا مل چين، هندوستانی ما دركتندگان نفت) يك برآورده خوشبيانه برای نسبت پس اندازها خالص داخلی به تولید خالص داخلی در سال ۱۹۸۲ (براساس گزارش توسعه جهانی سال ۱۹۸۴) ۲۰ درصد خواهد بود. بنا بر اين برای افزایش نسبت فسوق به ميزان ۱ درصد، نرخ بهره واقعی پس از کسر مالیات نیاز به تغييری معادل $(\frac{1}{4}/0 \times \frac{1}{2}/0)$ یعنی ۱۲/۵ درصد دارد. با توجه به تاثير کوچک و غير حتمی نرخ بهره بر روزانه پس انداز زوتولید، و نيز سایر موادرداستفاده از نرخ بهره نظير ايزارسياست گذاري و تيزفشارهای بين المللی که برای تعبيين نرخ بهره در اقتضاهای بازنده ميشود، عدم کوشش دولتها برای تحت تاثير قرار دادن مستقيمه پس انداز از طریق تغييرات نرخ بهره، تعجب آور نخواهد بود.

شواهد درکشورهای صنعتی نشان ميدهد که انگیزه نگهدا ری شروط به شکلهاي خاص باعث تغيير قابل ملاحظه ای در ترکيب پس انداز می شود. ممکن است اين شواهد تناوب چندانی با کشورهای در حال توسعه نداشته باشد، زيرا در اين کشورها بجاي تغيير مطلوب در ترکيب دارا بيري هاي مالي مختلف، اين انتخاب ميان تمام دارا بيري هاي مالي از يك طرف و تمام دارا بيري هاي غير قابل وامدهي

از طرف دیگر وجود دارد. بنا بر این بدلیل نقايس با زارسما يه، تغییر در ترکیب پس اندادا زبیش از تغییرات جزئی در با زده دارایی های مالی، نیازمند اقداماتی اساسی میباشد. اگرچه مشوق های ویژه ای که در بسیاری از کشورها اعمال می شوند ممکن است در تغییر شکل دارایی های مالی پس اندادا زده توفيق یا بند، لکن این مشوق ها مشکل جذب حجم بیشتر دارایی های قابل استقرار از شروط های انبوه غیر مالی را حل نمی کنند.

حتی اگر مشوقهای مالیاتی، باعث افزایش اساسی در پس اندادا ز شوند، دولت لزوماً "نیاید آنها را به عنوان ابزار سیاست خود بمنظور افزایش پس اندادا ز کل بکار گیرد، زیرا ممکن است لطممه وارد ناشی از انحراف از این اتفاق اتفاق نماید، کمتر از ضرورت این از مالیات های سنگین تر نباشد. این خطر در کشورهای در حال توسعه بیشتر است زیرا برداشت غلط از فقدان اطلاعات مربوط به نرخ واقعی با زده دارایی های مختلف (برای مثال منافع غیر ملادی آنها)، ایجاد مشوقهای مالیاتی برای دستیابی به جهت و تغییرات مطلوب در نحوه پس اندادا ز را بسیار مشکل میسا زد.

چند نمونه مشخص از انحراف مشوقهای مالیاتی عبارتند از: معا فیت در آمد های بهره از مبنای مالیات شخصی که شرکتها را به گسترش از طریق استقرار از تشویق می کند و در نسبت قرض - دارائی ایجاد انحراف می نماید، مگراینکه در آمد حاصل از سودها م نیز از مالیات معاف شود. معا فیت افزایش ارزش سرمایه از مالیات نیز ایجاد انحراف می نماید. بدین صورت که بجای افزایش در آمد سایر مؤسسات، باعث افزایش نرخ بازده در آمد شرکتها می شود، و از

اینرو ممکن است ساختار سازمانی یک اقتصاد را تغییر دهد. اثر انحرافی دیگری که حتی در مشوچهای مالیاتی گستردگرای پس انداز وجود دارد عبارتست از، اینکه اگر افراد شروعند در مقابله با افراد فقیرترها بیل بیشتری به پس اندازدند، مشوچهای باعث ایجاد کا هش در ساختار صعودی مالیات‌ها می‌شوند.

گاهی اوقات چنین استدلال می‌شود که برای جبران اثرات بازداشت‌تورم بر پس انداز، خصوصاً "زمانیکه نرخ تورم بسیار با لای باشد، مشوچهای مالیاتی لازم و ضروری است. تورم، نرخ اسمی بهره را، بدون تغییر واقعی بازده، بالا می‌برد. مالیات‌ها بیشتر بر روی بهره اسمی وضع می‌شود تا بهره واقعی، بنابراین مالیات‌بجا آنکه از درآمد واقعی پس اندازکننده اخذ شود، از یک درآمد بهره متورم و غیر واقعی اخذ می‌شود. از آنجا تیکه تورم خصوصاً در نرخهای بسیار با لای غیرقا بیل پیش‌بینی است و آنجاکه مشوچهای مالیاتی می‌باشد قبلاً" اعلام شوند، مشوچهای مذکور می‌توانند با هدف مورد نظر خود یعنی خنثی نمودن اثر تورم فاصله زیادی داشته باشند و هزینه‌های اضافی برای سرمایه‌گذاران و یا دولت ایجاد نمایند. اصلاح مالیات بر درآمد بطور مستقیم و در ارتباط با تورم، معمولاً "انحراف و هزینه کمتری را در برخواهد داشت.

علاوه بر این در یک اقتصاد با محدودیت مالی، استدلال فوق اعتباری ندارد. در کشورهای در حال توسعه، غالباً "نرخهای واقعی بهره بسیار پایین یا منفی هستند. از آنجا تیکه نرخهای اسمی بهره آزاد نیستند تا توازن با تورم با لای روند، لذا نرخ مالیات واقعی نیز توازن با تورم افزایش نمی‌باید و بنابراین

هیچگونه انحراف ناشی از افزايش تورم که لازم به جبران باشد وجود ندارد. انحرافاتی که بوسیله محدودیتهاي مالي در تصميم-کيربيهاي پس انداز ايجاد میشود در الواقع میتوانند بسيار بزرگتر از انحراف مربوط به وضع ماليت بردا آمد بهره باشد. با درنظر گرفتن سقف مشخصی برای نرخ بهره، همچنانکه تورم بالاميروند، محدودیت مالي نيز افزايش میباشد، بنا برایين دولتی که مابل به افزايش پس انداز است میباشد بجا خنثی نمودن غير مستقيم تورم بوسیله مشوقهاي پس انداز، از طریق خنثی نمودن اثر تورم را بر روي بعضی از بازدههای منتخب، سیاست مالیاتی را برای جلوگیری از تورم بکار گیرد.

بطور خلاصه، نه تئوري رفتار پس اندازونه شواهد موجود درباره عکس العمل پس انداز نسبت به تغیيرات نرخ بازده، هیچپیک استفاده از مشوقهاي مالياتی را به عنوان ابزاری برای افزایيش پس انداز مالي توصیه نمایند. علاوه برایين، مشوقهای مالياتی ايجاد انحرافات اقتصادی میکند، که ممکن است اقتصاد درا در شرایط بدتری نسبت به آنجه که بر اثر انحرافات سیستم مالیاتی واحد بوجود میآید، قرار دهد.

پس آمد های انتقادگران

مشوقهاي مالياتی علاوه بر ينكه برخشهای مختلف اقتصاد اثربر میگذاشد، درسطح کلان نيز اثرا تی در دکه بررسی نتایج آن بسیار تعیین کننده است. مشوقهاي مالياتی معمولاً به معنای

اًزدست دادن درآمدهای مالیاتی بالقوه یا بالفعل است و بنا بر این ملزم به داشتن پیآمدهای مستفیم در رابطه مابوده بوده و در نتیجه نیازمند افزایش در بعضی منابع درآمد و بنا کاهش مناسب در مخارج دولت میباشد.

بهمن دلیل ارزیابی نتایج مشوچهای مالیاتی بطور مستقل بسیار مشکل و تا حدی گمراهکننده است. در زمینه اقدامات دیگری که دولت در اجرای سیاست تشوییفی خود اعمال خواهد نمود نیز اطلاعاتی موردنیاز است. برای مثال اگر میبایست مالیاتهای موجود اضافه شود و یا مالیاتهای جدیدی وضع گردد، لازم است اثرات این تغییر بر روی کل اقتصاد و نتایج موردا منتظر برای پس انداز و سرمایه‌گذاری ارزیابی شود. "نها یتا" ، اگر کاهش مخارج دولت در ارتباط با سرمایه‌گذاریها مکمل سرمایه‌گذاری بخش خصوصی ضرورت یا بد، در مجموع نتیجه مثبت مشوچهای مالیاتی احتمالاً بشدت ناچیز و کوچک میشود، ولی اگر کاهش هزینه‌ها عمدتاً در زمینه‌هایی که مربوط به مصرف دولت است، صورت بگیرد، ممکن است کارآبی مشوچهای مالیاتی عملاً افزایش یابد.

ایجاد مشوچهای مالیاتی، بدون وجود اقداماتی درجهت جبران کاهش درآمد مالیاتی، منجر به عدم تعادل در بودجه میشود. اثرات این عدم تعادلها تنها در صورتیکه چونکی تامین مالی کسری‌ها شناخته شده باشد، قابل ارزیابی است. عموماً "کسری‌های مالی" باعث ایجاد فشار بر روی تقاضای کل شده و منجر به تورم بالاتر، عدم تعادل تراز پرداختهای

در صورتیکه کسری از راه استقرار اضنا مین شود، منجر به نرخ بهره واقعی با لاتر و کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌گردد. تمام این نتایج برای سرمایه‌گذاری و پس‌انداز زیانآور است.

اگر مشوچهای مالیاتی نهایتاً "باعت تورم سریعتری" شود، منافع موردنتظر بخش خصوصی از این مشوچها از بین می‌رود. تورم بالا و پرشتاب با ایجاد محیط مخاطره‌انگیز و نامطمئن ممکن است نسبت به پس‌انداز و سرمایه‌گذاری ایجاد دلسردی نماید. نرخهای بالای تورم غالباً "با کاهش فعالیتهای اقتصادی یا حداقل با کاهش نرخ رشد توأم می‌باشد که کاهش انگیزه برای سرمایه‌گذاری را نیز بدباند دارد. دولت ممکن است با کنترل رشد بعضی قیمت‌ها خصوصاً "نرخ ارز و نرخ بهره، سعی در مهار تورم نماید. بالا نگاهداشت‌عمدی ارزش‌پول کشور منجر به کمبیابی ارز خارجی می‌گردد که کاهش واردات کالاهای اساسی و سرمایه‌ای را بدباند خواهد داشت. این امر عرضه پس‌انداز برای مصرف داخلی را نیز کاهش میدهد، زیرا افراد بوسیله نگهداری سهام و ارزهای خارجی از منافع خود در مقابله کاهش بیشتر نرخ ارز در آینده، حمایت می‌نمایند. در صورت کنترل نرخ بهره‌های اسعار، ممکن است نرخ بهره واقعی منفی شود که پس‌انداز را کم ارزش و مشکل جایگزینی پول خارجی با پول داخلی را شدیدتر خواهد ساخت.

راه حل‌ها پیکربندی همراه

با توجه به هزینه‌های مشوچهای مالیاتی از بعد اقتصاد

خود و کلان ، بنظر منطقی می‌آید که بدنبال سیاستهای دیکتاتوری درجهت بسیج پس انداز باشیم که منجر به عدم تعادلهای مالی نشود و در عوض بدولت امکان دهد که با ابجاد نوعی شبه بازار مالی ، کمبودهای بازارهای سرمایه کشورهای در حال توسعه را کا هش دهد .

مازاد بودجه برنا مهربزی شده

یکی از مستقیم‌ترین ابزاری که یک دولت می‌تواند برای بسیج پس انداز داخلی بکار برد مازاد بودجه برنا مهربزی شده است . در این حالت ، دولت می‌باید کل درآمدهای مالیاتی و کل مخارج (جاری و سرمایه‌ای) خود را در سطحی مکاهدا رد که یک مازاد بودجه کلی حاصل شود ، تا بتواند آنرا براساس رقابت و بدون امتیاز خاصی در اختیار بخش خصوصی و موسسات عمومی قرار دهد . امکان پذیری چنین سیاستی بوسیله زانپنی‌هادر دهه بعد از استقرار مجدد میجی (۱۸۶۸) و در دوره بعد از جنگ جهانی دوم نشان داده شده است .

یک مازاد بودجه برنا مهربزی شده ، ابزاری بسیار قویتر و انتظام‌پذیرتر از مشوقها و کنترلهاست . منابع موجود می‌توانند به سمت سرمایه‌کذا ریهای تولیدی که بوسیله موسسات خصوصی خارجی و داخلی انجام می‌شود و برنا مدهایی با اهداف وسیع اجتماعی هدایت شوند . بدین ترتیب دولت علاوه بر افزایش سطح پس انداز ، می‌تواند نواوری را تشویق نماید ، تخصیص موثر و

کارآی سرمایه‌گذاری خصوصی را تشویق نموده و متابع خارجی را جذب کند و در مجموع بیر روی کیفیت و کمیت سرمایه‌گذاری تواماً "اثر گذارد. بعلاوه، از آنجا که چنین سیاستی نشانگر سطح بالای تعهد و نظم اقتصادی از جانب دولت است، ایجاد مازاد توسط دولت منجر به افزایش اطمینان بخش خصوصی می‌شود. این اطمینان منقابلًا "تفاضل کل را افزایش داده و یا تثبیت می‌نماید، بنا براین میزان مبتای مالیاتی را حفظ کرده و به جمع آوری مالیات که خود باعث ایجاد مازاد بوده مشروعیت می‌بخشد. میزان پذیرش نرخهای بالاتر توسط یک سیستم مالیاتی که شکل واحد و قابل پیش‌بینی دارد و توام با مدیریت محتاطانه اقتصاد کلان می‌باشد، بیش از پذیرش نرخهای با یین تر توسط یک سیستم مالیاتی است که معافیت‌های بسیار دارد ولی توام با شرایط مالی غیرقابل دوام در درازمدت می‌باشد.

بررسیهای انجام شده در بسیاری از کشورهای درحال توسعه نشان داده است که بدون شک، عدم توانایی بسیاری از موسسات و اشخاص در بدست آوردن اعتبار یک مانع جدی در راه توسعه است. مشوقهای مالیاتی میتوانند توسعه موسساتی که "قبلًا" تاسیس شده‌اند را با افزایش نقدینگی آنها تسهیل نمایند، ولی "همولا" به موسسات بالقوه و یا اشخاصی که قادر به بسیج بی‌ها برای سرمایه‌گذاری ثابت‌اولیه نیستند، کمک نمی‌کنند. در مقابل اعتباری که بوسیله پسانداز لافت‌فرآهنم می‌شود به سرمایه‌گذاران قبلی و جدید تواماً

دولت به عنوان بیک سرما به گذار

این بوصه که دولت باید یک مازاد سودجه کلی داشته باشد و منابع مالی ایجاد شده از این طریق را در بازار سرمایه خصوصی جای دهد، بدان معنی نیست که خود از فعالیت، بعنوان یک سرمایه‌گذار خودداری نماید. در صورتیکه نرخ بازده مورد نظر سرمایه‌گذاری اضافه سود، میل بخش خصوصی به سرمایه‌گذاری افزایش خواهد یافته و اگر تفاوت برای وجود قابل استقرار پس از رود، بازده پس انداز اضافه شده و پس انداز داخلی میل به افزایش خواهد داشت. در چنین شرایطی دولت میتواند پس از افزایش نرخ بازده مورد نظر در سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، پس انداز داخلی را رونق بیشتری بخشد.

یکی از راههای تحقق این امر سرمایه‌گذاری مستقیم در پروژه‌های تولید کالاهای زیربنایی و عمومی است، تا بهره‌وری سرمایه را بالا برد، تقاضا برای محصولات بخواش خصوصی را با افزایش تقاضا برای منابع و خدمات مربوطه، افایده نماید و کل منابع موجود را با گسترش تولید و پس‌انداز افزایش دهد. نتایج تجربی مطالعات اخیر تائید می‌کند که اگر دولتی بخواهد منابع داخلی را بسیج نماید، می‌بایست اینجاد مازاد نموده و در برخانم سرمایه‌گذاری خود زیربنای عمومی را مد نظر قرار دهد. نتایج فوق نشان میدهد که: (۱) اگر جریان اعتبار داخلی موجود برای بخش خصوصی به هر دلیلی (نظیر جنبد بیشتر اعتبار توسط بخش دولتی برای تامین مالی کسری بودجه)

کا هش یا بد، سرما به گذاری خصوصی و بدنبال آن رشد موردا نتظر از کا هش خواهد بافت. و (۲) اگرچه افزایش سرما به گذاری مستقیم دولت در بخشها زیور بنا بسی ، سرما به گذاری خصوصی را (احتصاراً) با افزایش سودآوری بالقوه آن) افزایش میدهد ، لکن بینظیر میرسد که افزایش مشابه در انواع دیگر سرما به گذاری دولتی (نظیر بخشها نولیدکننده محصولات قابل عرضه در بازار) باعث کا هش سرما به گذاری بخش خصوصی خواهد شد.

داشتن یک مازاد بودجه کلی ، دولت را از انجام سرما به گذاریها خود باز نخواهد داشت. لکن ، این سرما به گذاریها اساساً " می باید درجهت ایجاد زمینه مناسب برای استفاده موثرتر از منابع موجود طرح بیزی شوند.

نتیجه گیری

محدودیتهاي خاص بازار سرمایه کشورهاي در حال توسعه ، سياستهاي معمول دولتها و خصوصاً " مشوقهاي مالياتي را برای بصير پسانداز داخلی نا مناسب می سازد. سودمندی چنین سياستهايی در مرحله تجربه و در تئوري نه تنها ثابت نشده است ، بلکه اين ابزار اعارفات و مشکلاتي در زمينه بودجه و ساير زمينههاي اقتصاد کلان ایجاد می نماید ، که محکن است اقتصاد را در شرایطی بدتر از يك سیستم مالياتي ثابت و يکسان و با نرخ ماليات بالاتر قرار دهد . مدیریت محتاطانه اقتصاد کلان و حفظ يك مازاد در بخش عمومي نه تنها موجب

اجتناب از اینگونه انعرافات میشود، بلکه وجود قابل استقرار را نیز برای سرمایه‌گذاران بخش خصوصی فراهم میسازد. چنین سیاستی محدودیتها را بازار سرمایه را که بخش خصوصی قادر به اینست به تنها بی برا آن فائق آید، جبرا ن می نماید و بنا بر این نظر مناسبی است برای دولت در یک کشور در حال توسعه، خصوصاً "در آینده که احتمالاً" اثواب دیگر منابع برای سرمایه‌گذاری کمیاب تر خواهد شد.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

مأخذ:
Blejer, M.I. and Cheasty, A. "Using Fiscal
Measures to Stimulate Savings in Developing Countries".
Finance and Development, (June 1986), PP. 16-19.
