



---

## Economic Analysis of Tax and Subsidy Policies and Regulations in Iranian Financial Markets with a Distributive Justice Approach Based on Kaldor–Hicks Efficiency Theory

Mahmood Bagheri<sup>1</sup>

Associate Professor of Private Law, Faculty of Law and Political Science, University of Tehran

Saeed Mohammadi Bidhendi<sup>2</sup>

Graduate of Master of International Trade and Economic Law, University of Tehran

Received: 2022/05/24

Revised: 2022/08/08

### ABSTRACT

It is assumed that financial markets by utilising private law instruments operate in a way which lead to equilibrium and efficiency based on distributive justice. However, in case financial markets deviate from this equilibrium and efficiency, there is a need to provide and implement economic law remedial solutions which, includes the utilisation of tax-subsidy policies that bring in favorable distributive outcomes. The present study uses library resources and descriptive analytical approach to analyze important tax-subsidy interventions in Iranian financial markets, explain appropriate normative framework for tax-subsidy intervention in financial markets and examine compliance of tax-subsidy interventions in Iranian financial markets with this normative framework. The authors believe that the most appropriate way to restore the efficiency and equilibrium of financial markets is to apply those tax-subsidy policies and regulations that are based on the Kaldor-Hicks formula of distributive justice; Derived from economic analysis of law. These interventions are designed in a way that if in short-term they bring in adverse effects for some groups, these groups will

---

1- [mahbagheri@ut.ac.ir](mailto:mahbagheri@ut.ac.ir)

2- [saeed2131374@gmail.com](mailto:saeed2131374@gmail.com)

be compensated by the effect of wealth maximization in the long run.

**Keywords:** Tax, Subsidy, Distributive Justice, Kaldor-Hicks Criterion, Financial Markets.

**JEL Classification:** H21, H23, D63, D61, D53

## INTRODUCTION

The economic, political and social frameworks of different societies, especially their laws and Regulations, are the product of constant change and evolution of political and social processes. The structure of such frameworks are very important because these frameworks have a direct relationship with the distribution of benefits and losses in each society, and they fundamentally affect the lives of the people of that society. Considering this, choosing the most efficient distribution framework has always been a concern of philosophers and the focus of the concept of distributive justice. The need for just distribution of all kinds of benefits and losses around the concept of distributive justice, today mirrors itself in the modern financial markets. Financial markets, including money markets (banks and credit institutions) and capital markets (stock exchange, investment companies, insurance companies and pension funds), play the leading role of allocation and distribution of financial resources in the real sector of economies. Financial markets failure resulting from market deficiencies has shown The need for maintaining and restoring distributive justice in these markets. The meaning of distributive justice in this context is the allocation and distribution of resources, benefits and losses in a fair manner. It is presumed that financial markets without external intervention and by using private law instruments, basically operate in a way that ultimately maintains distributive justice. However if due to the occurrence of market failure factors such as asymmetry of information, limited commitment, externalities, collusion and manipulation and economic bubbles the market deviates from distributive justice, considering the extent of financial markets, restoration of the state of distributive justice is not possible only by relying on the instruments of private law such as Contract law or Tort, and requires wider governmental intervention through utilisation of economic law tools which have public law characteristics and are prescribed based on distributive justice in the economic systems. One of the most important economic law tools in financial markets are financial policies, through which the governments implement changes in tax and subsidy policies by increasing or decreasing Taxes or providing tax exemption schemes. Therefore tax and subsidy systems are powerful tools to realize normative goals.

## PURPOSE

This research seeks to identify the main forms of tax-subsidy interventions in the financial markets of Iran. Then by explaining the appropriate normative framework of this type of interventions based on the theory of distributive

justice, an attempt has been made to examine the conformity or non-conformity of the tax-subsidy interventions in Iran's financial markets with the theory of distributive justice and to suggest reform of those laws and regulations which are not conforming with distributive justice theory.

## **METHODOLOGY**

The article has been written based on the descriptive and analytical research method with a comparative approach.

## **FINDINGS**

In this research, authors have identified major examples of tax and subsidies interventions in the financial markets. In capital markets there are usual international tax interventions comprising Securities Transaction Taxes (STT), Dividend Taxes, Tax on Fixed Income Bonds and Capital Gain Taxes. However in Iranian capital markets these interventions are much limited and focused on provision of extensive subsidies. This means that there is only one of abovementioned tax interventions in Iranian capital market namely STTs.

STT's rate in Iran is very low and it is only 0.5% of the value of transferred Security. Moreover There are far reaching subsidy policies in Iranian capital market such as exemption on payment of Capital Gain Tax, Dividend Tax and preferential treatment of petrochemical companies. Beside that there is no example of tax policy interventions in Iranian Money markets and instead there is a widespread use of subsidy policies such as tax exemption of saving accounts interests, tax exemption of currency transactions and their capital gains and tax exemption of bank accounts money withdrawal. Therefore it is evident that tax interventions in Iranian financial markets are minimal and there is a widespread utilization of subsidies policies. Identifying these policies allows us to analyse them in terms of conformance with normative frameworks to see if these interventions are normatively justifiable. Deciding on quality of tax-subsidy policies and regulations would be useful as a corrective tool for correction of distributive deficiencies in financial markets. It is only through such framework and value-based evaluation of any tax-subsidy policies that the policy maker can choose the correct and appropriate response to the distributive shortcomings of the financial markets. A suitable theoretical framework through which tax-subsidy interventions lead to the creation of distributive justice conditions can be designed based on the principles of school of economic analysis of law. According to this school, legal rules are linked with economic rules and achieve economic goals in a better way, and as a result, benefiting from the legal frameworks based on economic analysis with the main goal of maximizing wealth can be a way forward in designing and implementing economic policies and laws. The school of economic analysis of law incorporates a modern theory about distributive justice which is called the

Kaldor-Hicksian approach, according to which it will be possible for analysts and policy makers to categorize and recognize efficient outcomes (leading to distributive justice) in financial markets based on their normative evaluation.

As mentioned, the approach considered by the school of economic analysis of law to achieve distributive justice is known as "Kaldor-Hicks". This criterion is known by this name due to the efforts of two famous economists, Hicks and Kaldor. The mentioned approach is part of the existing approaches in the welfare economics school and is based on utilitarianism. The subject of this approach is to evaluate the efficiency of policies and regulations by evaluating the way wealth is distributed in a society as a consequence of such policies and regulations, in other words, such an approach considers the effectiveness of legal rules to on providing benefits to a larger number of people. According to Kaldor-Hicks criteria A system is called Kaldor-Hicks efficient if resources are put in the hands of those that value them the most, measured by whether one person could theoretically compensate another for the same resources at a cost that would be worth it to them but worth more than the traded resources to the seller. This criterion is one way to think about allocative efficiency, or maximizing the aggregate value of a resource allocation. Economists will evaluate potential changes based on whether the net benefit of resources increases as the resources are put to use by all individuals. In another word a re-allocation is a Kaldor-Hicks improvement if those that are made better off could hypothetically compensate those that are made worse off. It is important to note that the compensation does not actually have to occur and thus, a Kaldor-Hicks improvement can in fact leave some people worse off. A situation is said to be Kaldor-Hicks efficient, or equivalently is said to satisfy the Kaldor-Hicks criterion, if no potential Kaldor-Hicks improvement from that situation exists. The mentioned criterion has considerable flexibility and unlike other efficiency criteria such as the Pareto criterion, it enables decision-making in different conditions. In order to analyse the conformity or non-conformity of the said policies and laws to the Kaldor-Hicks efficiency criterion, it is necessary to determine the purpose of the the policies, and then by examining its short-term and long-term effects through the use of cost-benefit analysis, we can reach a conclusion. If It is found that achieving a goal in the long term would bring wide benefits that would make it possible to compensate for those losses in the short term then this policy conforms to Kaldor-Hicks efficiency criterion. It seems that the policy maker's interventions in the capital market and the granting of extensive tax exemptions indicate his serious determination to expand, promote and deepen the Iranian capital market by creating an incentive to participate in this market. Such an approach accordingly conforms to the Kaldor-Hicks formula of distributive justice; Because the Iranian policymaker, by ignoring tax revenues in the short term, has considered the expansion of the role of

the capital market in the Iranian economy as a vital and important matter, which in the long run will bring more benefits to all sections of the society in such a way that its results would cover short term government losses of tax revenues and would earn more for the whole economy. On the other hand, in the Iranian money market, the lack of tax intervention by the Iranian policy maker and the granting of extensive tax exemptions or extensive subsidy interventions, is such that no specific goal can be attributed to it. Recent Suggestions of new Tax schemes in the field of foreign exchange transactions clearly indicates that the policymaker does not consider the continuation of the current situation and its long-term effects to be beneficial for the economy. Therefore, the policy maker's long-term goal of not carrying out tax interventions in the money market is not very clear, and it seems that the Iranian policy maker, is confused in his approach to the money market. For this reason, the compatibility of such an approach with the Kaldor-Hicks Criterion is ambiguous, and consequently, current tax-subsidy interventions in the money market, unlike the capital market, cannot be considered in line with distributive justice.

### **Conclusion**

The discussions expressed in this article showed that tax interventions are very limited in Iran's financial markets and the focus of policymakers has long been based on subsidy interventions, especially the provision of extensive tax exemptions. Such an approach has shown itself in the form of numerous interventions in both money and capital markets. In the capital markets, minimum tax on securities trading, discounts and tax exemptions for the income and dividends of listed companies, exemption from paying tax on capital gains resulting from activities in the capital market, preferential treatment with listed petrochemical companies and Tax exemptions for active entities are among these examples. In addition, in money market, the tax exemption of interest on saving accounts, the tax exemption of foreign exchange transactions and their capital gains, and the tax exemption of withdrawals from bank deposits are considered as these examples. However, the failure of the economic policymaker's goal to maximize wealth and the occurrence of numerous financial crises in recent years have led to the need to answer the question whether tax-subsidy interventions in Iran's financial markets are consistent with the principle of distributive justice. In other words, does the application of such policies lead to fair distributional results, taking into account the macroeconomic conditions of Iran, including inflationary conditions, budget deficit, and continuous devaluation of the currency?

To answer this question, it is necessary to examine the compliance of the aforementioned policies with the theory of distributive justice. A suitable theory of distributive justice that can meet the needs of the modern economy and financial markets is a theory that is consistent with the economic nature of these markets and is based on the school of economic analysis of law. The

usable formula of such a school is Kaldorhick's theory of distributive justice, according to which policies and tax-subsidy regulations are based on distributive justice when these policies lead us to the goal of wealth maximization. Based on the theory of Kaldor-Hicks, even if there is a short-term loss to the performance of the financial markets through tax-subsidy regulations, in the long-term, achieving the goal of maximizing wealth and eliminating the deficiency conditions of the financial markets will bring benefits that not only compensate for the losses caused in the short term; but also leaves more benefits and shows the desirability of such policies and regulations. Examining the compliance of the aforementioned laws and regulations in Iranian financial markets with the approach mentioned in the present research showed that the interventions of the capital market should be evaluated differently from the interventions of the money market. Authors believe, the economic policy maker's subsidy interventions in the capital market, although not in line with the prevailing approach in the world; But can be considered in line with efforts to expand and deepen this market, and if we assume the goal of the policy maker to be such, the set of policies of subsidy interventions in this area can be considered in accordance with the theory of distributive justice of Kaldorhicks. it has pursued a long-term goal in the expansion and deepening of the capital market, so that the maximization of wealth resulting from the expansion of the capital market compensates for the short-term costs of forgoing tax revenues. However, as seen, such a conclusion cannot be considered true in the case of interventions in the Iranian money market. the long-term goal of the aforementioned extensive subsidy interventions in the money market are ambiguous, and such interventions have only led to the occurrence and spread of financial and currency crises in the country, as well as massive capital flight; Therefore, the tax-subsidy policies and regulations of Iran's money market cannot be considered desirable and based on Kaldor-Hicks' theory of distributive justice. For this purpose, it is suggested that the Iranian policymaker, in searching and choosing the optimal tax-subsidy policies and regulations of the money market, uses the appropriate normative framework of these markets, which is based on the Kaldor-Hicksian theory, through creating a balance between long-term and short-term consequences. Such policies, in addition to eliminating distributional anomalies, achieves the main benefit resulting from the activity of such markets, which is the realization of wealth maximization.

#### References

- [1] Badini, Hassan. (2003). Philosophical Principals of Economic Approach to the Law. The Tehran University's faculty of law and political sciences journal, 62, 91-136. (in persian)
- [2] Bagheri, Mahmood. (2007). Market Economy and Private Law Failure. Law & Politics Research Journal, 8(19 (Special of Law)), 41-88. (in persian)

- [3] Burman, L. E., Gale, W. G., Gault, S., Kim, B., Nunns, J., & Rosenthal, S. (2016). Financial transaction taxes in theory and practice. *National Tax Journal*, 69(1), 171-216.
- [4] Central Bank of the Islamic Republic of Iran. (2021). Deposit Interest Rates. <https://www.cbi.ir/simplelist/1515.aspx>
- [5] Dadgar, Yadollah. (2012). What Should Lawyers Know About Economics. *Journal of Law Research*, 15(58), 7-43. (in persian)
- [6] Darškuvienė, V. (2010). Financial markets. Vytautas Magnus University. Kaunas.
- [7] Deardorff, A. V. (2001). Deardorff's glossary of international economics. February, 24, 2008.
- [8] Donya-e-Eqtasad Newspaper (2019). Issuance of 321 million bank cards in the country. <https://donya-e-eqtasad.com/>. (in persian)
- [9] Ernst & Young. (2021, January 21). Korea enacts 2021 tax reform bill. [https://www.ey.com/en\\_gl/tax-alerts/korea-enacts-2021-tax-reform-bill](https://www.ey.com/en_gl/tax-alerts/korea-enacts-2021-tax-reform-bill)
- [10] Fleischacker, S. (2009). A short history of distributive justice. Harvard University Press.
- [11] Forsyth, D. R. (2006). Conflict. Forsyth, DR, *Group Dynamics*, 388-389.
- [12] Hansson, A. (2004). Normative Positions and Market Failures-The Implications of Political Ethics on Cures for Market Failures.
- [13] Hodge, S. A. (2017). The Economic Effects of Adopting the Corporate Tax Rates of the OECD, the UK, and Canada. *Tax Foundation, Fiscal Fact*, 477.
- [14] Horton, M. A., & El-Ganainy, A. (2009). Back to Basics: What is fiscal policy?. *Finance & Development*, 46(002).
- [15] Hosseini, Ebrahim. (2018). Is there a large number of bank branches in Iran? *Donya-e-Eqtasad Newspaper*. <https://donya-e-eqtasad.com/>
- [16] Internal Revenue System (2021, September 23). Exempt Organization Types. <https://www.irs.gov/charities-non-profits/exempt-organization-types>
- [17] J Delgado, F., Fernandez-Rodriguez, E., & Martinez-Arias, A. (2018). Corporation effective tax rates and company size: evidence from Germany. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 31(1), 2081-2099.
- [18] Kumar, S., Aggrawal, V., & Garg, S. (2009). Levy of tax on cash withdrawal: Logic and rationality. *IITM JOURNAL OF MANAGEMENT AND IT*, 1(1), 67-70.
- [19] Mattera, P., & Tarczynska, K. (2015). Uncle sam's favorite corporations. *Good Jobs First*.
- [20] Mellon, B. N. Y. (2018). Financial Transaction Taxes (FTT): A Global Perspective. Via Internet (24.7. 2019):<[https://www.bnymellon.com/emea/en/\\_locale-assets/pdf/our-thinking/ftt-globalperspective-brochure-03-2018.pdf](https://www.bnymellon.com/emea/en/_locale-assets/pdf/our-thinking/ftt-globalperspective-brochure-03-2018.pdf).

- [21] Middle East Bank. (2021). Recent Economic Developments in Iran a Quarterly Report, No. 24 (in persian)
- [22] Middle East Bank. (2014). Economic Analysis of Iranian Petrochemical Industry.(in persian)
- [23] Miller, C., & Tyger, A. (2020). The impact of a financial transaction tax. Fiscal Fact, (690).
- [24] Mittermaier, K. (2020). The hand behind the invisible hand: dogmatic and pragmatic views on free markets and the state of economic theory (p. 278). Bristol University Press.
- [25] Pekanov, A., & Schratzenstaller, M. (2019). A Global Financial Transaction Tax-Theory, Practice and Potential Revenues. Practice and Potential Revenues (May 29, 2019).
- [26] PKF International Limited (2020). Capital Gains Tax on Shares in the EU Anno 2020. <https://www.pkf.com/media/8d8910f34a4a2ec/capital-gain-tax-on-shares-in-the-eu-1.pdf>
- [27] Saunders, A., Cornett, M. M., & Erhemjamts, O. (2012). Financial markets and institutions. McGraw-Hill/Irwin.
- [28] Statistical Center of Iran. (2021). Consumer Price Index-September 2021. (in persian)
- [29] UK Government. (2021, April 1). Rates and allowances for Corporation Tax. <https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances-corporation-tax/rates-and-allowances-corporation-tax>
- [30] UK Government. (2021). Tax on dividends. <https://www.gov.uk/tax-on-dividends>
- [31] UK Government. (2021). Tax on savings interest. <https://www.gov.uk/apply-tax-free-interest-on-savings>
- [32] Grossman, M. (2019). efficiency. Encyclopedia Britannica. <https://www.britannica.com/topic/efficiency-economics-and-organizational-analysis>
- [33] Shor, Mikhael. (2005). "Hicks Optimal" Dictionary of Game Theory Terms, <https://www.gametheory.net/dictionary/HicksOptimal.html>



مقاله پژوهشی

## تحلیل اقتصادی سیاست‌ها و مقررات مالیاتی و یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران با رویکرد عدالت توزیعی مبتنی بر تئوری کالدورهیکس

محمود باقری<sup>۱</sup>

دانشیار حقوق خصوصی دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران

سعید محمدی بیدهندی<sup>۲</sup>

کارشناسی ارشد حقوق تجاری-اقتصادی بین‌المللی دانشگاه تهران

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۱۰/۱۰

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۴/۰۳

### چکیده

فرض بر این است که بازارهای مالی با استفاده از ابزارهای موجود در حقوق خصوصی به گونه‌ای فعالیت می‌نمایند که ایجاد تعادل و کارآمدی مبتنی بر عدالت توزیعی را به دنبال دارند، باین وجود در صورتی که بازارهای مالی از روند متوازن کارکردی خود خارج شوند، نیاز به ارائه و به کارگیری راه‌حل‌های اصلاحی حقوق اقتصادی از جمله استفاده از سیاست‌های مالیاتی - یارانه‌ای که نتایج توزیعی مطلوب را در برداشته باشند، احساس می‌گردد. پژوهش حاضر بر مبنای روش کتابخانه‌ای و به صورت تحلیلی - توصیفی ضمن بررسی چارچوب اصلی‌ترین مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران، نسبت به تحلیل مقررات موجود، تبیین چارچوب هنجاری متناسب با سیاست‌های مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی و بررسی انطباق یا عدم انطباق مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی با این چارچوب هنجاری می‌پردازد. این پژوهش بر این باور است که مناسب‌ترین راه برای بازگرداندن وضعیت کارآمدی بازارهای مالی، اعمال آن دسته از سیاست‌ها و مقررات مالیاتی - یارانه‌ای است که مبتنی بر فرمول عدالت توزیعی کالدورهیکسی؛ نشأت گرفته از مکتب تحلیل اقتصادی حقوق طراحی شده باشند، به گونه‌ای که اگر

1- [mahbagheri@ut.ac.ir](mailto:mahbagheri@ut.ac.ir)

2- [saeed2131374@gmail.com](mailto:saeed2131374@gmail.com)

مداخلات مزبور آثار نامناسبی برای برخی گروه‌ها را در کوتاه‌مدت به دنبال داشته باشند با ره آورد حداکثرسازی ثروت در بلندمدت آن آثار برای افراد زیان‌دیده جبران گردند.

**کلیدواژه‌ها:** مالیات، یارانه، عدالت توزیعی، معیار کالدور-هیکس، بازارهای مالی.

JEL: H21, H23, D63, D61, D53 طبقه‌بندی

## ۱. مقدمه

چارچوب‌های اقتصادی، سیاسی و اجتماعی مختلف جوامع به‌خصوص قوانین و چارچوب‌های حقوقی جاری در آن‌ها محصول تغییر و تحول دائمی فرایندهای سیاسی و اجتماعی است. ساختار و چگونگی چنین چارچوب‌هایی از آن‌جا اهمیت بسیار می‌یابد که این چارچوب‌ها ارتباطی مستقیم با توزیع منافع و زیان‌ها در هر جامعه داشته و در نتیجه به‌صورت اساسی بر زندگی افراد آن جامعه تأثیرگذار هستند در همین راستا انتخاب چارچوب کارآمدی که به بهترین شکل توزیع در جوامع منجر گردد، همواره مورد دغدغه اندیشمندان بوده و محور مفهوم عدالت توزیعی قرار گرفته است (Fleischacker, 2010: 1-5). دغدغه توزیع متناسب انواع منافع و زیان‌ها حول محور مفهوم عدالت توزیعی امروزه خود را در پدیده مدرن، فراگیر و نوظهور اقتصادهای جهانی؛ یعنی بازارهای مالی به نمایش گذارده است. بازارهای مالی که دربرگیرنده دو بازار پول (بانک‌ها و مؤسسات اعتباری) و بازار سرمایه (بورس اوراق بهادار، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌ها بیمه و صندوق‌های بازنشستگی) هستند، نقش اصلی تأمین مالی، تخصیص و توزیع منابع مالی در بخش واقعی اقتصادهای مدرن را برعهده گرفته‌اند (Saunders et al., 2012: 1-10). وقوع شکست در این بازارها در نتیجه بروز عوامل ایجاد کاستی‌ها باعث گردیده است که دغدغه محققین در حفظ و بازگرداندن شرایط عدالت توزیعی در این بازارها دوچندان گردد (Valdone, 2010: 6-14). منظور از عدالت توزیعی در این بستر، تخصیص و توزیع منابع، امکانات، خدمات، منافع و زیان‌ها موجود در این بازارها به‌صورت عادلانه است (Forsyth, 2006: 388). یک بازار مالی آزاد با استفاده از ابزارهای موجود در حقوق خصوصی اصولاً به گونه‌ای فعالیت می‌نماید که در نهایت دربردارنده عدالت توزیعی بوده و نیروهای موجود در بازارهای مالی بهترین وسیله برای تأمین نیازهای فعالان بازار تلقی می‌گردند (Mittermaier, 2020: 23). اما در صورتی که چنین نیروهایی

به واسطه بروز عواملی همچون عدم تقارن اطلاعات<sup>۱</sup>، تعهد محدود<sup>۲</sup>، آثار خارجی منجر به بی‌ثباتی مالی و ریسک مسری<sup>۳</sup>، تبانی و دست‌کاری در بازارهای مالی<sup>۴</sup> و حباب اقتصادی<sup>۵</sup> که از آن‌ها با عنوان عوامل مختص شکست بازارهای مالی یاد می‌کنیم از روند متوازن کارکردی خود خارج شوند (Hansson, 2004:11-16)، نظر به گستردگی بازارهای مالی، جبران و بازگرداندن حالت عدالت توزیعی در این بازارها تنها از طریق تکیه بر مبانی حقوق خصوصی از جمله مسئولیت مدنی و یا قراردادی امکان‌پذیر نبوده و نیازمند دخالت گسترده‌تر تنظیمی از طریق ابزارهای حقوق اقتصادی است که از ماهیت حقوق عمومی برخوردار بوده و بر مبنای عدالت توزیعی در نظام اقتصاد هنجاری تجویز می‌شوند (Bagheri, 2007:43). یکی از مهم‌ترین ابزارهای حقوق اقتصادی در بازارهای مالی سیاست‌های مالی<sup>۶</sup> است که به واسطه آن دولت‌ها از طریق تغییر در سیاست‌های مالیاتی - یارانه‌ای از رهگذر افزایش یا کاهش آن‌ها یا ارائه برنامه‌های معافیتی و تشویقی مالیاتی<sup>۷</sup> نسبت به مداخله در بازارهای مالی به منظور تحقق شرایط عدالت توزیعی اقدام می‌نمایند (Horton & El-Ganainy, 2009:52). در واقع از جهت کنترل و نظارت بر روندهای بازارهای مالی، کسب درآمد برای دولت و نیز نیل به اهداف توزیع عادلانه منافع و زیان‌های فعالیت‌های اقتصادی و مالی در یک کشور، نظام مالیاتی، معافیت‌های مالیاتی و نیز نظام یارانه ابزارهای قدرتمندی در دست دولت‌ها هستند تا اهداف نظام هنجاری خود را محقق سازند (Burman et al., 2016:171-216). در این مقاله ابتدا اصلی‌ترین اشکال مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران مورد بررسی و تحلیل قرار گرفته است. سپس با تبیین چارچوب هنجاری مناسب این نوع از مداخلات بر مبنای تئوری عدالت توزیعی تلاش شده است تا در گفتار نهایی انطباق یا عدم انطباق هنجاری مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای موجود در بازارهای مالی ایران با مبانی مذکور مورد بررسی قرار گیرد.

- 
- 1- Asymmetry of Information
  - 2- Limited Commitment
  - 3- Externalities leading to Contagious Risk
  - 4- Collusion and Manipulation
  - 5- Economic Bubble
  - 6- Fiscal Policies
  - 7- Tax Break

## ۲. بررسی سیاست‌ها و قوانین مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران

به منظور تحلیل هنجاری مقررات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران لازم است در گام اول نسبت به بررسی و ذکر تحولات قانونی و رویه‌ای برخی از مهم‌ترین مصادیق مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران پردازیم. به همین منظور در این قسمت اصلی‌ترین مصادیق این مداخلات در دو حوزه بازار سرمایه و بازار پول ایران به صورت مجزا مورد بررسی قرار می‌گیرند.

### ۲.۱. مصادیق مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازار سرمایه ایران

اگرچه استفاده از انواع مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای سرمایه دنیا امری معمول محسوب گردیده و اشکال مختلفی را همچون مالیات بر دادوستد اوراق بهادار، مالیات بر سود تقسیمی شرکت‌های سهامی، مالیات بر بهره اوراق درآمد ثابت و مالیات بر عایدی سرمایه را در بر می‌گیرند (Miller & Tyger, 2020: 2-5)، اما در بازار سرمایه ایران مداخلات مالیاتی بسیار محدود بوده و تمرکز سیاست‌گذاران بازارهای مالی از دیرینه بر مداخلات یارانه‌ای به خصوص ارائه معافیت‌های مالیاتی گسترده استوار بوده است. این بدان معنا است که امروزه تنها یک نوع از مالیات‌های معمول در بازارهای بین‌المللی یعنی مالیات بر دادوستد اوراق بهادار در بازارهای مالی ایران اعمال می‌شود. عدم اعمال اکثریت مالیات‌ها و پیش‌بینی معافیت‌های مالیاتی نمود رویکرد مداخلات گسترده‌ای یارانه‌ای در بازار سرمایه است که نمونه آن امروزه در قوانین و مقررات متعددی همچون قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۹۴، قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید مصوب ۱۳۸۸، بخشنامه‌های سازمان امور مالیاتی همچون بخشنامه‌های شماره ۲۰۰/۷۳۵۱۶ و شماره ۲۰۰/۹۷/۱۷۷ و همچنین قوانین بالادستی همچون احکام موجود در قوانین بودجه سالیانه دیده می‌شود که در ادامه به بررسی تفصیلی برخی از این موارد می‌پردازیم.

#### ۲.۱.۱. مالیات بر دادوستد اوراق بهادار

اصلی‌ترین مالیات اعمال شده در بازار سرمایه ایران، مالیات بر دادوستد اوراق بهادار است. تحولات تاریخی در این حوزه نشان می‌دهد که برای اولین بار در سال ۱۳۶۶ و به موجب ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم، کلیه نقل و انتقالات سهام که از طریق کارگزاران بورس انجام گردیده و ثبت گردند به کلی از پرداخت مالیات نقل و انتقال اوراق بهادار معاف بوده‌اند که این امر باهدف

ترویج رجوع به بازار سرمایه سازمان یافته و تحت مقررات است. این در صورتی است که نسبت به نقل و انتقال دیگر اوراق بهادار خارج از بورس اوراق بهادار مالیاتی با نرخ ۱۰ درصد به موجب بند «د» ماده ۱۰۵ همان قانون اعمال می گردید. تداوم این وضعیت با تغییرات جزئی امروزه نیز دیده می شود. به موجب ماده ۱۴۳ مکرر قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۹۴ فروشنده اوراق بهادار موظف است فارغ از آنکه در معامله‌ای سود یا زیان نماید، ۵/۰ درصد از ارزش فروش اوراق بهادار خود را به عنوان مالیات پرداخت نماید. این نرخ در سال ۱۳۹۷ به دلیل هجوم نقدینگی به سمت بازار ارز و در راستای ایجاد جذابیت بیشتر در معاملات بورس جهت جذب این نقدینگی، از ۵/۰ درصد به ۱/۰ درصد نیز کاهش پیدا کرد که اکنون بار دیگر نرخ مالیات مزبور به حالت سابق خود بازگشته است. لازم به ذکر است که رویکرد قانون گذار در حوزه مالیات دادوستد اوراق بهادار در بازار سرمایه ایران تفاوتی بین سهام داران خارجی و داخلی قائل نگردیده است و رویکرد قانون گذار در نحوه اعمال مالیات بر دادوستد اوراق بهادار نشان دهنده اعطای معافیت‌های گسترده یا به عبارت دیگر مداخلات یارانه‌ای گسترده در راستای ایجاد جذابیت هرچه بیشتر فعالیت در بازار سرمایه است. نکته قابل توجه این موضوع است که چنین رویکرد سهل گیرانه‌ای نسبت به مالیات معاملات سهام در بازار سرمایه در اغلب کشورهای دیگر دنیا نیز دیده می شود برای مثال در کشور کره جنوبی به موجب قانون اصلاح مالیات<sup>۱</sup> مصوب سال ۲۰۲۱ میلادی، نسبت به دادوستد اوراق بهادار موجود در بازارهای مختلف موجود در بازار سرمایه این کشور نرخ متغیر ۰ درصد تا ۰.۱ درصد مالیات نسبت به ارزش اوراق مورد معامله اعمال می گردد این در صورتی است که اعمال مالیات نسبت به انتقال اوراق بهادار خارج از این بازار با نرخ ۰.۳۵ درصد ارزش معامله مذکور صورت می پذیرد (Ernst & Youngern Global, 2021). در کشور انگلستان نیز با وجود توسعه یافته بودن بازار سرمایه، نرخ مالیات اعمال شده بر دادوستد اوراق بهادار ۰.۵ درصد ارزش معامله آن اوراق است که این موضوع نشان دهنده رویکرد سهل گیرانه سیاست گذاران این کشور در حوزه نقل و انتقال اوراق بهادار در بازار سرمایه است چه آنکه در کشوری همچون ایران که بازار سرمایه همچنان جایگاه اصلی خود را نیافته است و از گستردگی مشابه بازار سرمایه انگلستان

---

1- The Tax Reform Act (2021)

نیز برخوردار نمی‌باشد نیز نرخ مالیات دادوستد اوراق بهادار ۰.۵ درصد ارزش معاملات است (Mellon, B. N. Y., 2018).

#### ۲.۱.۲. مالیات بر درآمد و سود تقسیمی شرکت‌ها

نمونه دیگری از رویکرد یارانه محور قانون‌گذار در بازار سرمایه در حوزه مالیات بر درآمد شرکت‌های بورسی دیده می‌شود. سیر تاریخی این حوزه از مالیات‌ها نیز به خوبی نشان‌دهنده رفتار ترجیحی قانون‌گذار با شرکت‌های عرضه شده در بورس است. اولین نمونه چنین رفتار ترجیحی را می‌توان در قانون مالیات‌های مستقیم ۱۳۴۵ مشاهده نمود به موجب ماده ۱۱۶ این قانون ۱۵ درصد از درآمد مشمول مالیات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس از پرداخت مالیات معاف بوده است. همین رویکرد ترجیحی امروزه نیز دنبال گردیده است به گونه‌ای که به موجب ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم معادل ده درصد از مالیات بر درآمد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس بخشوده می‌شود و در صورتی که شرکت‌های مزبور حداقل بیست درصد سهام شناور آزاد نیز داشته باشند از معادل دوبرابر معافیت فوق‌الذکر بهره‌مند خواهند شد. علاوه بر این به موجب بخشنامه شماره ۲۰/۱۴۰۱/۳۲ مالیات بر درآمد آن بخش از سود تقسیم نشده شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه که به حساب افزایش سرمایه انتقال می‌یابد (موضوع ماده ۱۰۵ قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۶۶) مشمول نرخ صفر مالیاتی می‌شود. با وجود این، چنین رویکرد ترجیحی در کشورهای دیگر در حوزه مالیات بر درآمد مشاهده نمی‌گردد برای مثال در کشور انگلستان نرخ مالیات بر درآمد شرکت‌ها اعم از بورسی یا غیر بورسی ۱۹ درصد میزان درآمد این شرکت‌ها است (UK Government, 2021). رویکرد متمرکز بر مداخلات یارانه‌ای قانون‌گذار در ایران نسبت به سود تقسیمی شرکت‌ها نیز دنبال شده است. در سیر تاریخی بررسی چارچوب مداخلات یارانه‌ای از طریق سود تقسیمی لازم است ابتدا به قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۴۵ بپردازیم. به موجب قسمت اول بند «ت» ماده ۸۰ این قانون اخذ مالیات از سود تقسیمی شرکت‌ها انجام نگرفته و همین رویکرد در ادامه نیز به موجب حکم تبصره ۳ بند «د» ماده ۱۰۵ قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۶۵ دنبال گردیده است به موجب این حکم هیچ گونه مالیاتی بابت سود تقسیمی شرکت‌های بورسی مطالبه نمی‌شود و سود تقسیمی از پرداخت هر گونه مالیاتی معاف است. امروزه نیز بار دیگر این مقرر خود را در ماده ۱۰۵ قانون مالیات‌های مستقیم نشان داده است به موجب تبصره ۴ این

ماده اشخاص اعم از حقیقی یا حقوقی نسبت به سود سهام یا سهم‌الشراکه دریافتی از شرکت‌های سرمایه‌پذیر مشمول مالیات دیگری نخواهند بود. به نظر می‌رسد چنین رویکردی نشان‌دهنده این امر است که قانون‌گذار عامدانه با بخشش چنین مالیات‌هایی و گذشت از درآمدهای خود و افزایش درآمدهای شرکت‌های بورسی و سهام‌داران آن هدفی بلندمدت در راستای رونق بخشی به بازار سرمایه و جذب و هدایت هرچه بیشتر سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها به این بازار را مدنظر داشته است. اما چنین رویه‌ای در کشورهای دیگر دنبال نشده است برای مثال در کشور انگلستان، قانون‌گذار تفاوتی بین شرکت‌های عرضه شده در بازار سرمایه با شرکت‌های خارج از این بازار قائل نگردیده است و نسبت به تعیین سقف دریافت سود سهام برای هر دو این شرکت‌ها اقدام نموده است. به موجب سقف تعیین شده، دریافت سود سهام توسط سهام‌داران تا سقف مبلغ ۲۰۰۰ پوند از مالیات معاف است؛ اما در صورتی که مبلغ دریافتی سود سهام بیشتر از این عدد باشد سهام‌داران مکلف به پرداخت مالیاتی با نرخ متغیر از ۷.۵ درصد تا ۳۸ درصد میزان سود سهام دریافتی فارغ از بورسی یا غیر بورسی بودن سهام مذکور هستند (UK Government, 2021).

### ۲.۱.۳. معافیت مالیات بر عایدی سرمایه

از دیگر مصادیق روشن تمرکز رویکرد قانون‌گذار ایرانی بر مداخلات یارانه‌ای معافیت عایدی حاصل از فعالیت‌های در بازار سرمایه از پرداخت مالیات است در صورتی که اعمال چنین مالیاتی امری معمول و گسترده در جهان تلقی می‌گردد (PKF International limited, 2020). برای نمونه در کشور آلمان مالیاتی با نرخ ۲۵ درصد بر عایدی حاصل از فعالیت‌ها در بازار سرمایه اعمال می‌گردد و لذا معافیتی در این زمینه پیش‌بینی نشده است (Delgado et al., 2018: 2081-2099). بار دیگر بررسی رویه تاریخی چنین مداخله‌ای در ایران نشان‌دهنده رویکرد یکسان قانون‌گذار از ابتدای قانون‌گذاری تا به امروز در این حوزه است. به موجب ماده ۱۱۶ قانون مالیات‌های مستقیم سال ۱۳۴۵ تمام درآمد ناشی از فروش سهام برای صاحبان آن از پرداخت مالیات معاف گردیده است. همین رویه تا به امروز نیز در قوانین کشور ادامه یافته است و هیچ مقرره‌ای مبنی بر لزوم پرداخت مالیات بر عایدی سرمایه تعیین نگردیده است. امروزه نیز به موجب ماده ۱۴۳ مکرر قانون مالیات‌های مستقیم، عنوان گردیده است که از بابت نقل و انتقال اوراق بهادار علاوه بر نرخ نیم درصد وجه مربوط به دادوستد اوراق بهادار هیچ وجه دیگری مطالبه نخواهد شد. در این ماده

منظور از عبارت وجه دیگری، همان عایدی سرمایه (اختلاف بین قیمت خرید و فروش) است که معاف از پرداخت مالیات است. اگرچه به نظر می‌رسد که می‌توان اتخاذ چنین سیاستی را با توجه به وجود فشارهای تورمی در اقتصاد ایران و با نظر به این امر که میزان عایدی تا نرخ تورم رسمی کشور را نمی‌توان عایدی واقعی تلقی نمود توجیه نمود، اما بررسی آمار به‌روشنی نشان می‌دهد که حتی در دوره‌های تورمی میانگین عایدی بازار سرمایه که خود را در قالب رشد شاخص کل نشان می‌دهد به مراتب فراتر از نرخ تورم رسمی بوده است برای مثال در پایان سال ۱۳۹۹ که نرخ تورم سالانه کشور به عدد ۳۶.۴ درصد رسیده بوده است بازدهی شاخص کل هم‌وزن بورس تهران در همین بازه زمانی معادل ۱۴۳ درصد بوده است که این عدد حدود ۳ برابر نرخ تورم نقطه‌ای همان سال بوده است (Middle East Bank, 2021). پس به نظر می‌رسد سیاست‌گذار هدفی مهم‌تر را از مداخلات یارانه‌ای خود که همانا ترویج و گسترش بازار سرمایه بوده است را در این زمینه دنبال می‌نموده است.

#### ۲.۱.۴. رفتار ترجیحی با شرکت‌های پتروشیمی بورسی

مصادیق قابل توجهی دیگر از مداخلات یارانه‌ای در بازار سرمایه ایران را می‌توان در رفتار ترجیحی با شرکت‌های بورسی یا به عبارتی ارائه یارانه‌های غیرمستقیم جستجو نمود. عرضه خوراک ارزش قیمت پتروشیمی‌ها یا تعیین نرخ ترجیحی برای خوراک پتروشیمی‌ها از سال ۱۳۹۴ تا به امروز نمونه روشنی از چنین مداخله‌ای است که امروزه نیز ادامه این روند به موجب بند الحاقی ۳ تبصره یک لایحه قانون بودجه سال ۱۴۰۰ مشاهده می‌شود. تحلیل چنین رویکرد استثنائی با در نظر گرفتن اهداف متفاوت ناشی از معافیت‌های مالیاتی و پرداخت یارانه از جمله کنترل و نظارت بر بازار و نیل به اهداف توزیع عادلانه مبتنی بر نظام هنجاری یک کشور از اهمیت برخوردار است. صنعت پتروشیمی ایران نقش بسزایی در ارزآوری و صادرات غیرنفتی کشور دارد و بسیار متأثر از سیاست‌های اقتصادی و ارزی است علاوه بر این، این صنعت بزرگ‌ترین صنعت حاضر در بورس ایران به شمار رفته و ۳۰ تا ۴۰ درصد از ارزش بازار سهام ایران را به خود اختصاص داده است (Middle East Bank, 2014). همین موارد به‌روشنی نشان می‌دهد که رفتار ترجیحی سیاست‌گذار ایرانی در قبال این صنعت باهدف اعمال تأثیر مستقیم بر رونق بازار سرمایه از طریق افزایش درآمدهای خالص و حاشیه سود شرکت‌های این صنعت و در نتیجه ایجاد



جذابیت، ترویج و گسترش هرچه بیشتر این بازار در راستای نیل به اهداف عالی اقتصادی از جمله توزیع عادلانه ثروت در کشور دنبال گردیده است. چنین رویکردی در کشورهای نیز قابل مشاهده است برای مثال در ایالات متحده آمریکا این قسم از یارانه‌ها معمولاً در پاسخ به بحران‌ها مالی و به منظور حمایت از صنایعی مشخص به کار گرفته می‌شوند. سه صنعتی که اغلب موضوع چنین حمایت‌هایی در سطح گسترده بوده‌اند صنایع مربوط به انرژی، کشاورزی و حمل‌ونقل بوده‌اند. علاوه بر صنایع خاص این چنینی دولت آمریکا نسبت به اعطا چنین یارانه‌هایی برای صنایع صادرات محور نیز اقدام می‌نماید. نمونه چنین حمایت‌هایی را می‌توان در ارائه وام‌های گسترده به شرکت‌های بزرگ حاضر در بازار سرمایه این کشور همچون بوئینگ و جنرال الکتریک مشاهده نمود (Mattera, P., & Tarczynska, K, 2015:1-25).

#### ۲.۱.۵. معافیت‌های مالیاتی نهادهای فعال

رویکرد مداخلات یارانه‌ای گسترده قانون‌گذار در بازار سرمایه ایران تنها منحصر به سهام‌داران، سرمایه‌گذاران و شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نبوده و قانون‌گذار دایره این معافیت‌ها را به نهادهای فعال در بازار سرمایه نیز تسری داده است. این رویکرد قانون‌گذار به صراحت و به موجب تبصره ۱ ماده ۷ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید قابل مشاهده است که به موجب آن تمامی درآمدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری از بابت نقل و انتقال یا صدور و ابطال اوراق بهادار در چهارچوب قوانین جمهوری اسلامی ایران، از پرداخت مالیات بر درآمد و مالیات بر ارزش افزوده معاف هستند. همچنین به موجب تبصره ۱ و ۵ ماده ۱۴۳ مکرر قانون مالیات‌های مستقیم نقل و انتقال اوراق بهادار بازارگردانی بازارگردانان، کارگزاران و صندوق‌های سرمایه‌گذاری دارای مجوز از سازمان بورس اوراق بهادار در بورس از پرداخت مالیات مقطوع نیم درصد دادوستد اوراق بهادار معاف است. مضافاً به موجب (بخشنامه ۲۰۰/۹۷/۱۷۷ سازمان امور مالیاتی) درآمدهای ناشی از تعدیل ارزش سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، تعدیل کارمزد ناشی از کاهش مزد دریافتی توسط کارگزاران نیز مشمول مالیات نخواهند بود. همچنین نهاد واسط نیز از پرداخت هرگونه مالیات و عوارض نقل و انتقال و مالیات بر درآمد دارایی‌هایی که تأمین مالی آن از طریق انتشار اوراق بهادار به عموم صورت می‌گیرد، معاف است. در واقع وجوه دریافتی از انتشار اوراق بهادار در حساب خاصی متمرکز شده؛ هرگونه برداشت از این حساب باید تحت نظارت و

تأیید سازمان امور مالیاتی باشد. (بخشنامه ۲۰۰/۷۳۵۱۶ سازمان امور مالیاتی) بار دیگر نیز رویکرد قانون‌گذار در این زمینه را می‌توان بخشی از مبادله میان صرف نظر کردن کوتاه‌مدت از درآمدهای دولتی در راستای بهره‌مندی اقتصاد کشور از گسترش هرچه بیشتر بازار سرمایه و انتفاع از منافع چنین اتفاقی در بلندمدت تفسیر نمود. بار دیگر با بررسی تطبیقی مشخص می‌گردد که چنین رویکردی در کشورهای دیگر دنبال نمی‌گردد برای مثال در کشور ایالات متحده تنها نهادهای مشخصی همچون سازمان‌های خیریه، سازمان‌های دینی، سیاسی یا عام‌المنفعه از پرداخت مالیات بر درآمد معاف بوده و لذا صندوق‌های سرمایه‌گذاری از پرداخت چنین مالیاتی معاف نمی‌باشند مضافاً رویکرد ترجیحی مالیاتی نسبت به دیگر نهادهای فعال در بازار سرمایه نیز در این کشور مشاهده نمی‌گردد (Internal Revenue Service, 2021) و رویکرد موجود در ایران را در این راستا می‌توان استثنایی قلمداد نمود.

## ۲.۲. مصادیق مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازار پول ایران

در حوزه بازار پول مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای سیاست‌گذار ایرانی بسیار محدودتر از حوزه بازار سرمایه است و بسیاری از انواع معمول این مداخلات در بازارهای پول بین‌المللی در کشور ما اعمال نمی‌گردد. معافیت مالیاتی برداشت مبالغ از سپرده‌های بانکی، معافیت مالیاتی سود سپرده‌های بانکی، معافیت مالیاتی انجام معاملات ارزی، معافیت مالیاتی انجام عملیات بانکی و معافیت مالیات عایدی سرمایه ناشی از چنین معاملات و عملیاتی از جمله مصادیقی هستند که خلأ مداخلات مالیاتی قانون‌گذار را در قالب قوانین و مقرراتی همچون قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۹۴، بخشنامه‌های سازمان امور مالیاتی همچون بخشنامه شماره ۲۱۰/۱۴۰۰/۴ و ابلاغیه‌هایی همچون شیوه‌نامه رسیدگی مالیاتی به خریدهای ارزی، به نمایش می‌گذارند.

### ۲.۲.۱. معافیت مالیاتی سود سپرده‌های بانکی

معافیت مالیات سود سپرده‌های بانکی از جمله مالیات‌های معمول جهانی تلقی می‌گردد و در بسیاری از کشورهای جهان مورد استفاده قرار می‌گیرد برای مثال در کشور انگلستان سود سپرده‌های بانکی به‌منابه درآمد دانسته شده و بر مبنای نرخ‌های مالیات پلکانی مشمول مالیات می‌گردد (UK Government, 2021). با وجود رویکرد غالب جهانی در کشور ما در این حوزه نیز

به صورت مشخص رویکرد یارانه‌ای قانون‌گذار قابل مشاهده است و سیر تاریخی رویه این معافیت مالیاتی نشان‌دهنده رویه یکسان قانون‌گذار است. معافیت از پرداخت مالیات سود سپرده‌های بانکی که یک نوع مالیات عایدی بر سرمایه محسوب می‌گردد اولین بار به موجب ماده ۱۱۲ قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۴۵ تعیین گردید سپس این رویه در ماده ۱۴۵ قانون مالیات‌های مستقیم ۱۳۶۶ دنبال گردیده و در نهایت به موجب ماده ۱۴۵ قانون مالیات‌های مستقیم مصوب ۱۳۹۴ امروزه سود یا جوایز متعلق به حساب‌های پس‌انداز و سپرده‌های مختلف نزد بانک‌ها یا مؤسسات اعتباری غیربانکی مجاز معاف از هرگونه مالیات است. همین رویکرد از جانب دیگر در مورد خود مؤسسات اعتباری، مالی و بانک‌ها نیز دنبال گردیده است به گونه‌ای که به موجب بخشنامه شماره ۲۱۰/۱۴۰۰/۴ سازمان امور مالیاتی کشور، سود پرداختی بانک‌ها و مؤسسات به سپرده‌گذاران تا سقف نرخ سود علی‌الحساب به‌عنوان هزینه قابل قبول مالیاتی شناخته می‌شود و متعاقباً از پرداخت مالیات معاف است. عدم ورود سیاست‌گذار به عرصه اعمال مالیات بر سود سپرده‌های بانکی برخلاف آنچه که در بازارهای پول بین‌المللی رایج است را می‌توان معلول شرایط تورمی کشور دانست که عایدی ناشی از بهره سپرده‌های بانکی در ایران به‌سختی نرخ تورم موجود در اقتصاد را پوشش می‌دهد و لذا نمی‌توان آن را عایدی واقعی فرض نمود باین وجود این رویکرد به شکلی ثابت و از دیرباز با وجود تغییرات شرایط تورمی پایدار مانده است برای مثال حتی در بازه سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۶ که میانگین نرخ تورم کشور بنا بر آمار رسمی تک‌رقمی بوده است (Statistical Center of Iran, 2021) تعیین نرخ سود سپرده بر عهده بانک‌ها و مؤسسات اعتباری قرار داشته و به طور معمول در بین نرخ‌های ۱۵ تا ۲۰ درصد نوسان داشته است که این عدد حدود دوبرابر نرخ میانگین تورم کشور بوده است (Central Bank of Islamic Republic of Iran, 2021) و باین وجود عایدی ناشی از تفاوت بین نرخ تورم و سود سپرده همچنان معاف از مالیات بوده است.

#### ۲.۲.۲. معافیت مالیاتی معاملات ارزی و عایدی آن

اخذ مالیات در حوزه معاملات اسعار در ایران از سابقه تاریخی برخوردار نمی‌باشد. باین وجود در نتیجه تحولات ارزی کشور از سال ۱۳۹۶ شمسی در قدم اول سازمان امور مالیاتی کشور نسبت به ابلاغ شیوه‌نامه رسیدگی مالیاتی به خریدهای ارزی اشخاص حقیقی و حقوقی اقدام نمود. به موجب این ابلاغیه سازمان امور مالیاتی مکلف است مطابق با مقررات نسبت به رسیدگی به

معاملات ارزی و تعیین درآمد مشمول مالیات اقدام نماید. این تحول تازه نتیجه ایجاد بحران اقتصادی و تبعات ارزی آن است؛ اما وقوع این بحران باعث نگردیده است که از انجام فعالیت‌های سوداگرانه در بازار ارز جلوگیری گردد به این علت که عایدی ناشی از چنین معاملاتی همواره به موجب قوانین ایران از معافیت برخوردار بوده است. با این وجود در آخرین تحول در این حوزه و بر اساس طرح پیشنهادی مالیات بر عایدی سرمایه، عایدی ناشی از خرید و فروش ارز برای هر نفر در کمتر از یک سال، مشمول ۳۰ درصد و بیشتر از ۳ سال مشمول ۱۰ درصد مالیات بر عایدی سرمایه خواهد بود گرچه باید این نکته را در نظر داشت که با توجه به شرایط اقتصاد کلان کشور، کسری بودجه و التهابات تورمی، نمی‌توان عایدی ناشی از چنین معاملاتی را حداقل تا میزان نرخ رسمی تورم کشور به عنوان عایدی واقعی شناسایی نموده و مشمول مالیات قلمداد کرد؛ اما عایدی این بازار نیز همچون بازار سرمایه در بسیاری از موارد بالاتر از نرخ تورم بر مبنای آمار رسمی بوده است. برای مثال در پایان سال ۱۳۹۹ که نرخ تورم سالانه کشور به عدد ۳۶.۴ درصد رسیده بوده است عایدی دلار در همین بازه زمانی حدود ۶۱ درصد بوده است که حدود دو برابر نرخ تورم رسمی بوده است (Middle East Bank, 2021). لازم به ذکر است که رویکرد جهانی نسبت به بحث عایدی ناشی از معاملات ارزی همچون موارد دیگر مداخلات در بازارهای مالی متفاوت با رویکرد موجود در ایران است برای مثال در کشور ایالات متحده آمریکا، به موجب بخش ۹۸۸ قانون درآمدهای داخلی این کشور معامله ارزهای خارجی و عایدی ناشی از آن به عنوان درآمد اشخاص تلقی گردیده و مشمول مالیات می‌گردد.

### ۲.۲.۳. معافیت مالیاتی برداشت از سپرده‌های بانکی

نوع دیگر از مالیات‌ها در بازارهای پول جهانی کشورهای در حال توسعه، مالیات بر برداشت از سپرده‌های بانکی است. چنین نوعی از مالیات زیرمجموعه مالیات بر تراکنش‌های بانکی محسوب گردیده و به موجب آن عملیات برداشت پول از سپرده‌های بانکی بیش از میزان مبلغ مشخصی مشمول مالیات می‌گردد. مشخص است که اعمال این نوع از مالیات در وهله اول باهدف تنظیم بازار پول در شرایط بحران‌های اقتصادی اعمال می‌گردد و سابقه اعمال آن در کشورهایی همچون یونان، هند و پاکستان وجود داشته است که با چنین بحران‌هایی مواجه بوده‌اند (Kumar et al., 2009: 67-70). اما سیاست‌گذار ایرانی با وجود وقوع بحران‌های مالی گسترده در دهه ۹۰

شمسی از چنین مداخلاتی در بازار پول خودداری نموده است. به نظر هدف از عدم انجام چنین مداخلاتی در وهله اول جلب اعتماد مردم به سیستم بانکی و اقتصادی کشور بوده است باین وجود تشخیص هدف بلندمدت سیاست گذار در چشم‌پوشی از چنین مداخلاتی در شرایط بحرانی به‌سختی قابل توجیه به نظر می‌رسد چه آنکه نتیجه عملی نبود مداخلات در این حوزه در بحران‌های اقتصادی دهه ۹۰ شمسی، خروج گسترده سرمایه از کشور و یا ورود آن به بازارهای موازی و ایجاد التهاب گسترده در آن‌ها گردیده است.

### ۳. تحلیل حقوق اقتصادی سیاست‌ها و قوانین مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران

نظر به بررسی مصادیق مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران اکنون پاسخ به دو سؤال زیر ضروری به نظر می‌رسد. اولاً مصادیق مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای سیاست گذار ایرانی چگونه در چارچوب حقوق اقتصادی قابل توجیه هنجاری هستند؟ ثانیاً آیا مصادیق مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران منطبق با اصل عدالت توزیعی است و به‌عبارت‌دیگر آیا اعمال چنین سیاست‌هایی به نتایج توزیعی عادلانه با در نظر گرفتن شرایط اقتصاد کلان ایران از جمله شرایط تورمی، کسری بودجه و کاهش مداوم ارزش پول می‌انجامد؟

#### ۳.۱. چارچوب بررسی هنجاری مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی

تصمیم‌گیری در مورد اینکه سیاست‌ها و مقررات مالیاتی - یارانه‌ای به چه شکل و کیفیتی به‌عنوان ابزار اصلاحی کاستی‌های توزیعی بازارهای مالی باید مورد استفاده قرار گیرند، نیازمند بهره‌مندی از یک چارچوب هنجاری عدالت توزیعی مناسب است. تنها از طریق چنین چارچوب و ارزیابی ارزش‌مدارانه<sup>۱</sup> هر رویکرد اصلاحی مالیاتی - یارانه‌ای است که سیاست گذار می‌تواند نسبت به انتخاب رویکرد صحیح و پاسخ مناسب به کاستی‌های توزیعی بازارهای مالی اقدام نماید. نتیجه‌گرایی<sup>۲</sup> و لزوم تحقق نتایج مطلوب همچون بازگرداندن شرایط عدالت توزیعی به بازارهای مالی، به ایجاد و گسترش مکاتب رفاه محور (هنجاری) برای تحقق اهداف کلان توزیع ثروت در

1- Value Judgment  
2- Consequentialism

اقتصاد انجامیده است (Deardorff, 2001:200). در این مکتب به منظور آنکه در مورد نتایج ناشی از اعمال یک سیاست یا مقررہ (در بحث ما سیاست‌ها و مقررات یارانه‌ای - مالیاتی بازارهای مالی ایران) اظهار نظر نماییم، باید به ورای اقتصاد تجربی که منحصرأ مربوط به تأثیرات یک رویداد بر متغیرهای عینی و قابل سنجش از رهگذر قیمت و مقدار کالا است، پردازیم. اقتصاد هنجاری، چهارچوبی است که در آن اهمیت اصولی و ارزشی رویدادهای اقتصادی سنجیده می‌شود (Bagheri, 2007:51). شناسایی رویکرد مناسب عدالت توزیعی در مکتب اقتصاد رفاه و تطبیق سیاست‌ها و مقررات مالیاتی - یارانه‌ای با آن رویکرد این امکان را به سیاست‌گذار می‌دهد تا با رفع مصادیق ناکارآمدی این بازارها شرایط از نظر سود و زیان فردی و اجتماعی معاملات بازارهای مالی، عدالت توزیعی را بار دیگر به این بازارها بازگرداند. اکنون این سؤال مطرح می‌گردد که مصداق عملی و قابل استفاده چارچوب عدالت توزیعی در بازارهای مالی باید از چه خصوصیات برخوردار بوده و چگونه طراحی شود؟

چارچوب نظری مناسبی که مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای به واسطه آن منجر به ایجاد شرایط عدالت توزیعی می‌گردند بر مبنای مکتب تحلیل اقتصادی حقوق قابل طراحی است. به موجب این مکتب قواعد حقوقی با قواعد اقتصادی پیوند خورده و اهداف اقتصادی را به شکل بهتری محقق نموده و در نتیجه در تعیین و اعمال سیاست‌ها و قوانین اقتصادی بهره‌مندی از چارچوب حقوقی مبتنی بر تحلیل اقتصادی باهدف اصلی حداکثرسازی ثروت می‌تواند راهگشا باشد (Badini, 2003:101-102). مکتب تحلیل اقتصادی حقوق نظریه‌ای مدرن در خصوص عدالت توزیعی را با عنوان رویکرد کالدور-هیگس در خود جای داده است که به موجب آن برای تحلیلگران و سیاست‌گذاران امکان دسته‌بندی و تشخیص پیامدهای کارا (فراهم آورنده عدالت توزیعی) در بازارهای مالی بر مبنای ارزیابی هنجاری آن‌ها وجود خواهد داشت (ibid: 114). همان‌طور که اشاره گردید رویکرد مورد توجه مکتب تحلیل اقتصادی حقوق برای تحقق عدالت توزیعی به «کالدور - هیگس» معروف است. این معیار به دلیل تلاش دو اقتصاددان معروف، هیگس و کالدور به این نام معروف گردیده است. رویکرد مذکور بخشی از رویکردهای موجود در مکتب

اقتصاد رفاه<sup>۱</sup> و در امتداد نظریات هنجاری مبتنی بر فایده‌گرایی<sup>۲</sup> است. موضوع این رویکرد ارزیابی کارآمدی سیاست‌ها و مقررات از طریق ارزیابی نحوه توزیع ثروت در یک جامعه به‌عنوان پیامد چنین سیاست‌ها و مقرراتی است به عبارتی دیگر چنین رویکردی کارا بودن قواعد حقوقی را در گرو منفعت‌رسانی به تعداد بیشتری از افراد می‌داند (Grossman, 2019). بر اساس معیار کالدورهیکیسی، اگر سیاستی در کوتاه‌مدت وضع رفاهی عده‌ای را بهتر کند و وضع عده‌ای دیگر را بدتر کند، اما سازوکاری فراهم شود که در بلندمدت از منافع خالص منتفع شوندگان، زیان زیان‌دیدگان را جبران کند و درعین حال وضع منتفع‌شوندگان باز هم بهتر از قبل شود این سیاست در نهایت فراهم آورنده شرایط عدالت توزیعی خواهد بود و از مطلوبیت برخوردار است (Dadgar, 2012: 31-32). ویژگی این نظریه در این است که سیاست‌ها و مقررات مطلوب و کارآمد می‌توانند به زیان‌افزایی نیز بیانجامد و یک وضعیت کارآمد در رویکرد کالدورهیکیسی می‌تواند در واقع برخی از افراد را در شرایط نامناسب نیز قرار دهد. همین ویژگی باعث می‌گردد که معیار مذکور از انعطاف قابل توجهی برخوردار بوده و برخلاف دیگر معیارهای کارایی همچون معیار پارتویی<sup>۳</sup>، تصمیم‌گیری در شرایط مختلف را امکان‌پذیر می‌سازد. بر طبق این رویکرد جای سیاست‌ها و مقررات به حد بهینه خود یا به‌عبارت دیگر نتیجه بهینه کالدورهیکیسی<sup>۴</sup> می‌رسند که دیگر به‌وسیله سیاست‌ها و مقررات هیچ‌گونه بازتوزیع ثروت با نتایج مورد انتظار رویکرد کالدورهیکیسی ممکن نباشد. علت گسترش این رویکرد در این نکته است که به‌باور محققان ایجاد میزانی از زیان برای افرادی یک جامعه در صورتی که به ثروت بیشتر برای کل آن جامعه بیانجامد، امری است که از نظر اخلاقی قابل توجیه بوده و از مطلوبیت برخوردار است (Shor, 2005).

۳.۲. اعمال رویکرد کالدورهیکیسی عدالت توزیعی نسبت به مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران

اکنون نوبت آن است که انطباق یا عدم انطباق سیاست‌ها و قوانین مالیاتی - یارانه‌ای موجود در

- 1- Welfare Economics
- 2- Utilitarianism
- 3- Pareto efficiency
- 4- Hicks-optimal outcome

بازارهای مالی ایران را با تئوری عدالت توزیعی کالدورهیکسی مورد بررسی قرار دهیم و به این مسئله بیندیشیم که آیا رویکرد سهل گیرانه قانون گذار ایرانی در وضع مالیات‌ها در بازارهای مالی و ارائه یارانه‌های گسترده برخلاف رویکرد غالب جهانی قرابتی با تئوری عدالت توزیعی کالدورهیکسی دارد تا شرایط عدالت توزیعی در بازارهای مالی دارای مصادیق کاستی را به ارمغان آورد؟ به منظور بهره‌مندی از تحلیل اقتصادی حقوق برای بررسی انطباق یا عدم انطباق سیاست‌ها و قوانین مزبور بر معیار کارایی کالدورهیکسی ابتدا لازم است تا هدف از وضع قوانین و اعمال سیاست‌ها مزبور مشخص گردیده و سپس با بررسی آثار کوتاه‌مدت و بلندمدت آن از طریق استفاده از راهکار تحلیل هزینه - فایده<sup>۱</sup> می‌توان به این نتیجه رسید که دستیابی به هدفی در بلندمدت آیا منافع گسترده‌ای را در بردارد که در صورت بروز زیان برای برخی گروه‌ها در کوتاه‌مدت جبران آن زیان‌ها را ممکن ساخته و منفعت بیشتری را به‌جای گذارد یا خیر؟ با این توضیح که منفعت موردنظر ما همان حداکثرسازی ثروت برای جامعه است. بررسی رویکردهای موجود در این حوزه نشان می‌دهد که اصلی‌ترین هدفی که کشورهای دارای بازارهای توسعه یافته مالی از مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی عنوان می‌نمایند، جلوگیری از هدایت ناصحیح منابع مالی و سفته‌بازی فعالان اقتصادی در این عرصه است که در نگاه اول یک هدف توزیعی را تعقیب نمی‌کند (Pekanov and Schratzenstaller, 2019:1). به باور اعمال کنندگان چنین مالیات‌هایی جلوگیری از سفته‌بازی با اعمال چنین مداخلاتی در نهایت به توسعه مداوم بازار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری‌ها بیشتر در نتیجه اعتماد سرمایه‌گذاران و در نهایت حداکثرسازی ثروت در جامعه می‌انجامد (Burman et al., 2016:171-216). در این مثال با اعمال معیار کالدورهیکسی می‌توان اطمینان حاصل نمود در صورتی که آثار بلندمدت سیاست ما که جلوگیری از سفته‌بازی در بازارها هست تحقق یابد طبعاً چنین دستاوردی آثار منفی در کوتاه‌مدت من جمله پراکنده شدن سرمایه‌گذاران و کاهش سرمایه‌گذاری را جبران نموده و با ایجاد سلامت اقتصادی در بازار سرمایه به تداوم رشد پایدار و منطقی این بخش بسیار مهم از بازارهای مالی یاری می‌رساند در نتیجه پیامدهای کوتاه‌مدت و بلندمدت ناشی از اعمال چنین سیاست‌هایی متناسب با عدالت



توزیعی بوده و مطلوبیت به همراه دارند.

در بازارهای مالی ایران همان‌طور که در مباحث فوق دیده شد اکثر مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای متمرکز بر بازار سرمایه هستند و در بازار پول تنها موارد بسیار محدودی از چنین مداخلاتی مطرح گردیده است که معافیت مالیات عایدی معاملات ارزهای خارجی و سود سپرده‌های بانکی از جمله چنین نمونه‌هایی است. به نظر می‌رسد علت اصلی چنین تفاوتی وضعیت متشکل تر و شرایط نظارتی به مراتب قوی‌تری در بازار سرمایه ایران است که امکان مداخلات یارانه‌ای - مالیاتی را بیشتر فراهم می‌سازد. باید توجه نمود که اقتصاد ایران، اقتصادی است که در دوره‌های بسیاری با شرایط التهابات تورمی، کسری بودجه و معضلات اقتصادی دیگر مواجه بوده است و لذا تحلیل رویکرد سیاست‌گذار ایرانی در زمینه مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی مستلزم در نظر گرفتن بستر وقوع این مداخلات و شرایط اقتصادی کشور نیز است. به نظر می‌رسد که نحوه مداخلات سیاست‌گذار در بازار سرمایه و اعطای معافیت‌های گسترده مالیاتی همگی نشان‌دهنده عزم جدی وی مبنی بر گسترش، ترویج و تعمیق بازار سرمایه از طریق ایجاد جذابیتی بی‌همتا به منظور فعالیت در این بازار بوده است. چنین رویکردی تبعاً با فرمول کالدورهیکسی عدالت توزیعی انطباق دارد؛ زیرا سیاست‌گذار ایرانی با نادیده گرفتن درآمدهای مالیاتی خود در کوتاه‌مدت، گسترش نقش بازار سرمایه در اقتصاد ایران را امری حیاتی و مهم تر تلقی نموده است که در درازمدت منافع بیشتری را برای تمامی اقشار جامعه به دنبال خواهد داشت به گونه‌ای که نتایج آن پوشش‌دهنده چشم‌پوشی دولت از درآمدهای مالیاتی خود خواهد بود. از سوی دیگر در بازار پول ایران، عدم مداخله مالیاتی سیاست‌گذار ایرانی و اعطای معافیت‌های مالیاتی گسترده یا روی دیگر این سکه یعنی مداخلات یارانه‌ای گسترده به گونه‌ای است که هدف مشخصی را در وهله اول را نمی‌توان بر آن مترتب دانست چه آنکه اگر هدف سیاست‌گذار را همچون بازار سرمایه گسترش بازار پول قلمداد نماییم، مشخصاً بازار پول در کشور از گستردگی قابل توجهی برخوردار است. یکی از مصادیق گستردگی بازار پول ایران را می‌توان به موجب پژوهش‌های انجام شده در تعداد شعب بانک‌ها بر مبنای شاخص جمعیت یا تعداد شعب بر مبنای شاخص مساحت جستجو نمود که به موجب آن تعداد شعب بانک‌ها در ایران بر مبنای موارد فوق‌الذکر با کشور ایالات متحده آمریکا برابری نموده و از بسیاری از کشورهای اروپایی بیشتر است (Hosseini, 2018) یا آنکه به طور میانگین برای هر ایرانی چهار کارت بانکی صادر شده

است (Donya-e-Eqtasad Newspaper, 2019) که همین موارد به روشنی ضریب نفوذ و گستردگی بازار پول در کشور را نشان می‌دهند. مضافاً اگر سیاست‌گذار هدف بلندمدت‌گسترش بازار پول را مدنظر خود قرار داده باشد می‌بایست رویکردی یکسان با بازار سرمایه را در زمینه مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازار پول دنبال نماید؛ اما ارائه طرح‌های جدید در حوزه اخذ مالیات از عایدی معاملات ارزی و عدم اخذ چنین مالیات‌هایی در بازار سرمایه نشان‌دهنده این موضوع است که سیاست‌گذار تداوم وضعیت کنونی و آثار بلندمدت آن را دارای منافع مطلوب ارزیابی نمی‌نماید. علاوه بر این حتی با در نظر گرفتن عدم انجام مداخلات نسبت به عایدی ناشی از فعالیت‌ها در بازار پول به دلیل شرایط تورمی جامعه باز هم شاهد تداوم چنین سیاستی در شرایط غیر تورمی کشور همچون سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۶ هستیم یا اینکه در موارد عایدی معاملات ارزی اغلب فاصله قابل توجهی را میان عایدی ناشی از این معاملات با نرخ تورم رسمی شاهد هستیم که مشمول معافیت قرار می‌گیرد؛ لذا تشخیص هدف بلندمدت سیاست‌گذار نسبت به عدم انجام مداخلات مالیاتی در بازار پول چندان روشن به نظر نمی‌رسد و به نظر سیاست‌گذار در رویکرد خود نسبت به بازار پول و چگونگی رابطه این رویکرد با بازار سرمایه دچار سردرگمی گردیده است و از همین جهت انطباق چنین رویکردی با فرمول کالدورهی‌کسی محل ابهام است و تبعاً از نظر هنجاری نمی‌توان شرایط مداخلات فعلی مالیاتی - یارانه‌ای در بازار پول را بر خلاف بازار سرمایه در راستای عدالت توزیعی قلمداد نمود.

#### ۴. نتیجه‌گیری

مباحث بیان شده در این مقاله نشان داد که در بازارهای مالی ایران مداخلات مالیاتی بسیار محدود بوده و تمرکز سیاست‌گذاران از دیرینه بر مداخلات یارانه‌ای به خصوص ارائه معافیت‌های مالیاتی گسترده استوار بوده است. چنین رویکردی خود را در قالب مصادیق متعددی در هر دو بازار پول و سرمایه نشان داده است. در حوزه بازار سرمایه مالیات حداقلی بر دادوستد اوراق بهادار، تخفیف‌ها و معافیت‌های مالیاتی نسبت به درآمد و سود تقسیمی شرکت‌های بورسی، معافیت پرداخت مالیات بر عایدی سرمایه ناشی از فعالیت در بازار سرمایه، رفتار ترجیحی با شرکت‌های پتروشیمی بورسی و معافیت‌های مالیاتی نهادهای فعال از جمله این مصادیق است. علاوه بر این در

حوزه بازار پول نیز معافیت مالیاتی سود سپرده‌های بانکی، معافیت مالیاتی معاملات ارزی و عایدی آن‌ها و معافیت مالیاتی برداشت از سپرده‌های بانکی به‌عنوان این مصادیق در نظر گرفته می‌شوند. با این وجود عدم تحقق اهداف سیاست‌گذار اقتصادی در راستای حداکثرسازی ثروت و وقوع بحران‌های مالی متعدد در سال‌های اخیر ضرورت پاسخگویی به این پرسش را به دنبال داشته است که آیا مصادیق مداخلات مالیاتی - یارانه‌ای در بازارهای مالی ایران منطبق با اصل عدالت توزیعی هستند؟ به عبارت دیگر آیا اعمال چنین سیاست‌هایی به نتایج توزیعی عادلانه با در نظر گرفتن شرایط اقتصاد کلان ایران از جمله شرایط تورمی، کسری بودجه و کاهش مداوم ارزش پول می‌انجامد؟

برای پاسخگویی به این پرسش لازم است انطباق سیاست‌های مذکور با تئوری عدالت توزیعی مورد بررسی قرار گیرد. تئوری عدالت توزیعی مناسبی که می‌تواند پاسخگوی نیازهای اقتصاد مدرن و بازارهای مالی باشد، تئوری است که با ذات اقتصادی این بازارها همخوانی داشته و بر پایه مکتب تحلیل اقتصادی حقوق استوار باشد. فرمول قابل استفاده چنین مکتبی، تئوری عدالت توزیعی کالدورهیکسی است که به موجب آن سیاست‌ها و مقررات مالیاتی - یارانه‌ای زمانی مبتنی بر عدالت توزیعی هستند که این سیاست‌ها ما را به هدف حداکثرسازی ثروت نائل نمایند. بر پایه تئوری کالدورهیکسی حتی اگر رهگذر مقررات مالیاتی - یارانه‌ای در بازه کوتاه‌مدت زیانی به عملکرد بازارهای مالی وارد گردد، در بلندمدت تحقق هدف حداکثرسازی ثروت و رفع شرایط کاستی بازارهای مالی منافی را به دنبال دارد که نه تنها ضررهای ایجاد شده در کوتاه‌مدت را جبران می‌نماید؛ بلکه منافع بیشتری را نیز به جای گذارده و مطلوبیت چنین سیاست‌ها و مقرراتی را به نمایش می‌گذارد. بررسی انطباق قوانین و مقررات فوق‌الذکر با رویکرد مذکور در تحقیق حاضر نشان داد که مداخلات یارانه‌ای بازار سرمایه را بایستی متفاوت از مداخلات یارانه‌ای بازار پول ارزیابی نمود. به باور نویسنده مداخلات یارانه‌ای سیاست‌گذار اقتصادی در بازار سرمایه اگرچه منطبق با رویکرد غالب در دنیا نمی‌باشد؛ ولی می‌توان آن را در راستای تلاش در گسترش و تعمیق این بازار در نظر گرفت و اگر هدف سیاست‌گذار را چنین موضوعی فرض کنیم، مجموعه سیاست‌های مداخلات یارانه‌ای در این حوزه را می‌توان منطبق با تئوری عدالت توزیعی کالدورهیکسی قلمداد نمود چه آنکه سیاست‌گذار با گذشت از درآمدهای مالیاتی در کوتاه‌مدت، هدفی بلندمدت در گسترش و تعمیق بازار سرمایه را دنبال نموده است تا در نهایت حداکثرسازی ثروت ناشی از گسترش بازار سرمایه هزینه‌های کوتاه‌مدت چشم‌پوشی از درآمدهای مالیاتی را

جبران سازد. با این وجود همان گونه که دیده شد چنین نتیجه گیری را نمی توان در مورد مداخلات یارانه ای در بازار پول ایران نیز صادق دانست. چه آنکه هدف بلندمدت از مداخلات گسترده یارانه ای مذکور در بازار پول به روشنی مشخص نبوده و چنین مداخلاتی تنها به وقوع و گسترش بحران های مالی و ارزی در کشور و همچنین فرار گسترده سرمایه انجامیده است؛ لذا سیاست ها و مقررات مالیاتی - یارانه ای بازار پول ایران را نمی توان مطلوب قلمداد نموده و مبتنی بر تئوری عدالت توزیعی کالدورهیکیسی دانست. به همین منظور پیشنهاد می گردد که سیاست گذار ایرانی، در جستجو و انتخاب سیاست ها و مقررات مطلوب مالیاتی - یارانه ای بازار پول از چارچوب هنجاری مناسب این بازارها که مبتنی بر تئوری کالدورهیکیسی است استفاده نموده و از طریق ایجاد تناسب بین پیامدهای بلندمدت و کوتاه مدت چنین سیاست هایی علاوه بر رفع ناهنجاری های توزیعی، منفعت اصلی ناشی از فعالیت چنین بازارهایی یعنی تحقق حداکثرسازی ثروت را به ثمر رساند.

#### References

- [1] Badini, Hassan. (2003). Philosophical Principals of Economic Approach to the Law. The Tehran University's faculty of law and political sciences journal, 62, 91-136. (in persian)
- [2] Bagheri, Mahmood. (2007). Market Economy and Private Law Failure. Law & Politics Research Journal, 8(19 (Special of Law)), 41-88. (in persian)
- [3] Burman, L. E., Gale, W. G., Gault, S., Kim, B., Nunns, J., & Rosenthal, S. (2016). Financial transaction taxes in theory and practice. National Tax Journal, 69(1), 171-216.
- [4] Central Bank of the Islamic Republic of Iran. (2021). Deposit Interest Rates. <https://www.cbi.ir/simplelist/1515.aspx>
- [5] Dadgar, Yadollah. (2012). What Should Lawyers Know About Economics. Journal of Law Research, 15(58), 7-43. (in persian)
- [6] Darškuvienė, V. (2010). Financial markets. Vytautas Magnus University. Kaunas.
- [7] Deardorff, A. V. (2001). Deardorff's glossary of international economics. February, 24, 2008.
- [8] Donya-e-Eqtasad Newspaper (2019). Issuance of 321 million bank cards in the country. <https://donya-e-eqtasad.com/>. (in persian)
- [9] Ernst & Young. (2021, January 21). Korea enacts 2021 tax reform bill. [https://www.ey.com/en\\_gl/tax-alerts/korea-enacts-2021-tax-reform-bill](https://www.ey.com/en_gl/tax-alerts/korea-enacts-2021-tax-reform-bill)
- [10] Fleischacker, S. (2009). A short history of distributive justice. Harvard University Press.
- [11] Forsyth, D. R. (2006). Conflict. Forsyth, DR, Group Dynamics, 388-389.

- [12] Hansson, A. (2004). Normative Positions and Market Failures-The Implications of Political Ethics on Cures for Market Failures.
- [13] Hodge, S. A. (2017). The Economic Effects of Adopting the Corporate Tax Rates of the OECD, the UK, and Canada. Tax Foundation, Fiscal Fact, 477.
- [14] Horton, M. A., & El-Ganainy, A. (2009). Back to Basics: What is fiscal policy?. Finance & Development, 46(002).
- [15] Hosseini, Ebrahim. (2018). Is there a large number of bank branches in Iran? Donya-e-Eqtesad Newspaper. <https://donya-e-eqtesad.com/>
- [16] Internal Revenue System (2021, September 23). Exempt Organization Types. <https://www.irs.gov/charities-non-profits/exempt-organization-types>
- [17] J Delgado, F., Fernandez-Rodriguez, E., & Martinez-Arias, A. (2018). Corporation effective tax rates and company size: evidence from Germany. Economic research-Ekonomska istraživanja, 31(1), 2081-2099.
- [18] Kumar, S., Aggrawal, V., & Garg, S. (2009). Levy of tax on cash withdrawal: Logic and rationality. IITM JOURNAL OF MANAGEMENT AND IT, 1(1), 67-70.
- [19] Mattera, P., & Tarczynska, K. (2015). Uncle sam's favorite corporations. Good Jobs First.
- [20] Mellon, B. N. Y. (2018). Financial Transaction Taxes (FTT): A Global Perspective. Via Internet (24.7. 2019):<[https://www.bnymellon.com/emea/en/\\_locale-assets/pdf/our-thinking/ftt-globalperspective-brochure-03-2018.pdf](https://www.bnymellon.com/emea/en/_locale-assets/pdf/our-thinking/ftt-globalperspective-brochure-03-2018.pdf).
- [21] Middle East Bank. (2021). Recent Economic Developments in Iran a Quarterly Report, No. 24 (in persian)
- [22] Middle East Bank. (2014). Economic Analysis of Iranian Petrochemical Industry.(in persian)
- [23] Miller, C., & Tyger, A. (2020). The impact of a financial transaction tax. Fiscal Fact, (690).
- [24] Mittermaier, K. (2020). The hand behind the invisible hand: dogmatic and pragmatic views on free markets and the state of economic theory (p. 278). Bristol University Press.
- [25] Pekanov, A., & Schratzenstaller, M. (2019). A Global Financial Transaction Tax-Theory, Practice and Potential Revenues. Practice and Potential Revenues (May 29, 2019).
- [26] PKF International Limited (2020). Capital Gains Tax on Shares in the EU Anno 2020. <https://www.pkf.com/media/8d8910f34a4a2ec/capital-gain-tax-on-shares-in-the-eu-1.pdf>
- [27] Saunders, A., Cornett, M. M., & Erhemjamts, O. (2012). Financial markets and institutions. McGraw-Hill/Irwin.
- [28] Statistical Center of Iran. (2021). Consumer Price Index-September 2021. (in persian)
- [29] UK Government. (2021, April 1). Rates and allowances for Corporation Tax. <https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances->

- [corporation-tax/rates-and-allowances-corporation-tax](https://www.gov.uk/tax-on-dividends)
- [30] UK Government. (2021). Tax on dividends. <https://www.gov.uk/tax-on-dividends>
- [31] UK Government. (2021). Tax on savings interest. <https://www.gov.uk/apply-tax-free-interest-on-savings>
- [32] Grossman, M. (2019). efficiency. Encyclopedia Britannica. <https://www.britannica.com/topic/efficiency-economics-and-organizational-analysis>
- [33] Shor, Mikhael. (2005). "Hicks Optimal" Dictionary of Game Theory Terms, <https://www.gametheory.net/dictionary/HicksOptimal.html>

