

بررسی تأثیر بحران مالی جهانی بر درآمدهای مالیاتی کشور

آیت زایر^(۱)، سعیده شفیعی^(۲)

تاریخ دریافت: ۸۷/۱۰/۱۴

تاریخ پذیرش: ۸۸/۱/۲۶

چکیده:

در این مقاله آثار بحران مالی جهانی بر برخی متغیرهای کلان اقتصاد ایران مورد بررسی قرار گرفته است. بدین منظور، روند تغییرات تولید ناخالص داخلی، درآمدهای نفتی، مخارج دولت، تجارت خارجی و بازار سرمایه با استفاده از روش خود توضیح برداری (VAR) و تکنیک تجزیه واریانس، مورد تحلیل قرار گرفته است. در نهایت، آثار بحران بر درآمدهای مالیاتی کشور به تفکیک نوع مالیات وصول شده ارائه گردیده است. بررسی نتایج نشان می دهد که با توجه به روند نزولی شاخص های مذکور طی سال ۱۳۸۷، آثار بحران در سال ۱۳۸۸ با شدت بیشتری در اقتصاد ایران نمایان خواهد گردید.

واژه های کلیدی:

بحران مالی، درآمدهای نفتی، درآمدهای مالیاتی

۱- کارشناس ارشد اقتصاد و پژوهشگر دفتر مطالعات مالیاتی

۲- کارشناس ارشد اقتصاد و پژوهشگر دفتر مطالعات مالیاتی

مقدمه:

به هم ریختگی اقتصاد آمریکا از سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۷ به یک موضوع مهم اقتصاد جهانی تبدیل شده است و اکنون آثار و پیامدهای منفی آن کم و بیش گریبان بسیاری از کشورهای جهان را گرفته است. بعد از گذشت چند ماه از آغاز بحران در آمریکا، این بحران پس از عبور از بازارهای مالی جهانی به بخش واقعی اقتصاد بسیاری از کشورها سرایت نموده و با تحت‌الشعاع قراردادن اشتغال و تقاضا در کشورهای مختلف، بروز رکود همراه با بیکاری گسترده، رشد منفی درآمد و کاهش تقاضا را در اقتصاد جهانی به دنبال داشته است. کشورهای مختلف جهان بسته به نوع تعاملات و پیوندهایی که با اقتصاد جهانی دارند تحت تأثیر این بحران قرار گرفته‌اند. کشورهایی که بازارهای مالی آنها با یکدیگر در ارتباط است، آثار اولیه و مستقیم بحران را در اقتصاد خود تجربه کرده‌اند و کشورهایی که تعاملی با بازارهای مالی جهان ندارند، هرچند از آثار مستقیم و اولیه این بحران در امان بوده‌اند اما علائم آثار ثانویه این بحران به دلیل رکود اقتصاد جهانی از هم اکنون در اقتصاد آنها پدیدار گشته است. پایین بودن سهم ایران در بازارهای مالی و بانکی جهان این تصور را ایجاد می‌کند که معضلات ناشی از این بحران، تأثیر اندکی بر اقتصاد کشور داشته باشد. اما با توجه به آن که سهم بیشتری از تعاملات اقتصادی ایران با کشورهای دیگر از طریق تجارت صورت می‌گیرد، مهم‌ترین آثار بحران اقتصادی بر قیمت‌ها و هزینه‌های تبادل کالاها و خدمات خواهد بود. علاوه بر این که کاهش درآمدهای حاصل از صادرات نفت بیشترین آسیب را متوجه اقتصاد کشور خواهد کرد، با کاهش درآمدهای نفتی که سهم بالایی از درآمدهای دولت را در بودجه تشکیل می‌دهد، بر بحران کسری بودجه که سالیان متمادی اقتصاد کشور دچار آن است، افزوده خواهد شد. در بخش تولید داخلی و صادرات غیر نفتی نیز با توجه به اینکه صنایع بالا دستی کشور (مانند پتروشیمی) صادرکننده مواد خام و صنایع دیگر (مانند لوازم خانگی) عمدتاً واردکننده ماشین‌آلات صنعتی هستند، به طور قطع بحران اخیر، هر چند کم‌دامنه و با تأخیر بر اقتصاد کشور تأثیر می‌گذارد. در بخش مالی نیز اگرچه بورس کشور به طور مستقیم از آثار بحران اخیر در امان بوده است، آثار غیر مستقیم آن از طریق رکود جهانی، کاهش تقاضای مؤثر و به تبع آن کاهش قیمت جهانی بسیاری از کالاهای صادراتی شرکتها و صنایع بزرگ کشور که عمدتاً در بازار بورس حضور دارند، بر سودآوری و قیمت سهام شرکت‌های داخلی هویدا شده است. بدیهی است کاهش سودآوری این شرکت‌ها، کاهش درآمد مالیاتی شرکتها را نیز به دنبال خواهد داشت زیرا بخش قابل توجهی از مالیات‌های مستقیم را مالیات بر شرکت‌ها تشکیل می‌دهد. همچنین کاهش ارزش صادرات نفت به دلیل کاهش قیمت نفت، سود شرکت نفت را نیز کاهش خواهد داد و همین امر بر مالیات عملکرد نفت نیز تأثیر منفی خواهد گذاشت. در

این مقاله، به منظور تحلیل دقیق پیامدهای این بحران بر درآمدهای مالیاتی کشور ابتدا تأثیر این بحران بر بخش واقعی و پولی کشور تحلیل و سپس آثار آن بر درآمدهای مالیاتی ارزیابی می‌شود.

مروری بر ریشه‌ها و علل شکل‌گیری بحران

در چند ماه اخیر که از شروع بحران مسکن آمریکا و به تبع آن بحران مالی جهانی می‌گذرد، ادبیاتی بسیار غنی از ریشه‌ها و علل شکل‌گیری بحران در سراسر جهان گردآوری شده است. بررسی‌های مختلفی در خصوص دلایل بروز بحران انجام شده است که می‌توان با استفاده از آنها ریشه‌های بحران را مشخص کرد از جمله بررسی‌های مربوط به مقررات‌زدایی در بازارهای مالی، بازارگرایی افراطی، توسعه وام‌دهی توأم با بی‌احتیاطی و عدم ارزیابی ریسک توسط نهادهای مالی و عدم بکارگیری ابزارهای کنترلی قوی مالی توسط نهادهای مالی، کسری بودجه آمریکا در کنار سیاست‌های اقتصادی دولت بوش به ویژه پس از واقعه ۱۱ سپتامبر ۲۰۰۱ و بحران بانکی و بازار مسکن. در زیر به دو مورد از موارد یاد شده اشاره خواهد شد.

بدهی آمریکا

برخی از تحلیلگران ریشه‌های عمیق‌تر این بحران را به تحولات بعد از دهه ۱۹۷۰ و به دنبال کنار گذاشتن نظام پولی یک طرفه مبتنی بر استاندارد طلا (نظام پولی برتون وودز) توسط آمریکا مرتبط می‌دانند. این تحولات منجر به ظهور عصر جدیدی از نظام پولی بین‌الملل شد. براساس این نظام جدید، دلار آمریکا جایگزین طلا در ذخایر ملی کشورها شد و همین امر فرصتی استثنایی برای آمریکا ایجاد کرد تا با انتشار دلارهای جدید، قدرت اعتباری بیشتری برای خود کسب نمایند و منابع سرمایه‌گذاری جدیدی را به دست آورد. بدین ترتیب، کشورهایی که دارای مازاد ذخایر ارزی (دلاری) بودند، عمدتاً این ذخایر را در قبال دریافت سود به اوراق قرضه خزانه‌داری آمریکا که کمترین ریسک را داشت، تبدیل می‌نمودند. با گسترش پدیده خرید اوراق قرضه خزانه داری آمریکا توسط کشورهای صاحب ذخایر، آمریکا به تدریج بر میزان بدهی خود افزود به گونه‌ای که حجم بدهی‌های این کشور در سال ۲۰۰۰ به حدود ۲۵۰ درصد تولید ناخالص داخلی این کشور رسید.

رویدادهای پس از ۱۱ سپتامبر ۲۰۰۱

بحران اخیر در بازارهای مالی آمریکا در حقیقت از سپتامبر ۲۰۰۱ و درست مدتی بعد از واقعه ۱۱ سپتامبر آغاز

شد. به دنبال این واقعه شوک شدید روانی (ناشی از عدم اطمینان به آینده) بر بازارهای مالی این کشور که در دوره ریاست جمهوری کلینتون از رونق نسبی برخوردار بود، وارد شد. گسترش معاملات اینترنتی در دنیا این امکان را فراهم نموده بود تا سرمایه گذاران سایر نقاط جهان به راحتی بتوانند در بازارهای مالی آمریکا سرمایه گذاری کنند. به همین دلیل، قیمت سهام در دوره ریاست جمهوری بیل کلینتون افزایش چشمگیری یافت و بدین ترتیب آمریکا توانست بخش قابل توجهی از سرمایه های خارجی را از این طریق تأمین کند. پس از حادثه ۱۱ سپتامبر، ترس ناشی از رکودی که ممکن بود به دلیل عدم اطمینان از شرایط به وجود آمده، بازارهای مالی دچار آن شوند، دولت آمریکا و بالاخص صندوق ذخیره فدرال را به فکر برون رفت از این مشکل انداخت. سیاست های مختلفی برای جلوگیری از بروز بحران اتخاذ شد که از آن جمله می توان به راه اندازی دو جنگ افغانستان و عراق به منظور تحریک تقاضای کل از طریق افزایش مخارج نظامی و به تبع آن افزایش تولیدات صنایع دفاعی و صنایع وابسته و نیز اتخاذ سیاست های مختلف اقتصادی نظیر سیاست های پولی انبساطی به منظور تحریک تقاضای کل از طریق افزایش سرمایه گذاری بخش خصوصی و سیاست افزایش صادرات آمریکا از طریق تضعیف دلار آمریکا اشاره کرد اما سیاست افزایش صادرات، به دلیل صدماتی که ممکن بود بر امنیت اقتصادی آمریکا تحمیل نماید، به صورت محدود دنبال شد و حاصل آن افزایش ۱۲ درصدی صادرات آمریکا بود.

مهم ترین سیاستی که از میان اقدامات سه گانه فوق با جدیت بیشتری دنبال شد، سیاست کاهش نرخ بهره بود. کاهش نرخ بهره بین بانکی به حدود یک درصد که در دوره کلینتون به ۶ درصد نیز رسیده بود، به دنبال خود نرخ بهره بازار را به صورت کم سابقه ای کاهش داد و همین امر سبب شد تا تقاضا برای وام، بالاخص وام مسکن به مقدار قابل توجهی افزایش یابد. اما از آن جا که عرضه مسکن در کوتاه مدت نمی توانست به این تقاضای لجام گسیخته پاسخ دهد، به ناچار قیمت ها در بخش مسکن افزایش یافت. افزایش قیمت مسکن، اشتیاق خرید مسکن به امید فروش آن به قیمت های بالاتر را در بین سرمایه گذاران افزایش می داد و از آن جا که بانک ها و مؤسسات اعتباردهنده هیچ گونه نگرانی از عدم بازپرداخت اقساط وام نداشتند (استدلال آنها این بود که چنانچه خریداران مسکن به هر دلیل قادر به پرداخت اقساط وام مسکن خود نباشند، در عوض می توانند خانه را به قیمت بالاتری بفروشند و یا خانه را به بانک وام دهنده، پس بدهند و در هر صورت در این میان کسی متضرر نمی شود)، تمایل آنها به دادن وام نیز روز به روز بیشتر می شد. عامل دیگری که بر دامنه بحران مسکن آمریکا افزود، نقش صندوق های رهنی مسکن در آمریکا بود. این صندوق ها که نقش واسطه بین وام گیرندگان و بانک ها را بازی می کنند، با خرید اقساط وام افراد از بانک

ها و پرداخت کل تسهیلات گرفته شده به صورت یکجا به بانک ها، قدرت وام دهی بانکها را افزایش دادند. با افزایش قدرت وام دهی بانک ها و اشتهایی که برای دریافت وام از سوی مردم به دلیل شرایط به وجود آمده در بازار مسکن و نیز کاهش نرخ بهره به وجود آمد، بر التهاب موجود در بازار مسکن افزوده شد و بدین ترتیب، تقاضای سوداگرانه در بخش مسکن نیز افزایش چشمگیری یافت. به دنبال این رویداد، صندوق‌هایی نظیر فنی می، فردی مک یا لمن برادرز، سازماندهی خرید این نوع وام‌ها را در آمریکا در اختیار گرفتند و به امید افزایش هر چه بیشتر قیمت مسکن، با انتشار سهام جدید ضمن کسب سود، هزاران میلیارد دلار منابع جدید مالی را نیز وارد سیستم بانکی آمریکا کردند. اتفاقات به وجود آمده در بازار در حالی به وقوع پیوست که بهای دلار در بازارهای جهانی به تدریج در حال پایین آمدن بود و همین امر سبب شد تا همه صاحبان منابع دلاری به دنبال محل امن، پر سود و با ریسک کمتری برای سرمایه‌گذاری باشند. خریدارانی از نقاط مختلف مانند برزیل، ژاپن، نروژ و ... به امید فروش مسکن به قیمت بالاتر، اقدام به خرید سهام این صندوق ها و سرمایه‌گذاری در بخش مسکن آمریکا کردند و همین امر باعث افزایش بیشتر تقاضای سوداگرانه و به تبع آن، افزایش قیمت مسکن شد و بدین ترتیب، بسیاری از کشورهای دیگر سهام صندوق‌های رهنی مسکن آمریکا را نیز خریدند. در شرایطی که انبساط پولی در اقتصاد آمریکا رخ داد، ارزش پول ملی یا ارزش دلار این کشور نیز کاهش یافت و این اتفاق به دلیل این که صادرات افزایش می‌یافت، برای دولت آمریکا نیز خوشایند می‌نمود. در هر صورت، بالا بودن تقاضای مسکن به نسبت عرضه آن، علامت خوبی برای مردم و سرمایه‌گذاران برای تداوم سیاست خرید مسکن بود. اما به دنبال افزایش قیمت مسکن، عرضه مسکن نیز به تدریج و با کمی تأخیر افزایش یافت. ساخت و ساز مسکن به تدریج افزایش یافت و حتی در سال ۲۰۰۶ تقاضا برای مسکن بیشتر شد و در حقیقت، داستان بحران از همین زمان و موقعی آغاز شد که انبوهی از خانه‌های ساخته شده ولی بدون تقاضا، بازار مسکن را فراگرفت.

با پیشی گرفتن عرضه مسکن از تقاضای آن و به تبع آن پایین آمدن قیمت مسکن، به تدریج این فرآیندها معکوس شدند. کسانی که در شرایط رونق اقدام به خرید خانه‌ای کرده بودند، اکنون علی‌رغم پرداخت بخشی از وام ناچار بودند خانه را رها کنند. با ادامه این روند و افزایش تعداد کسانی که اقدام به پس دادن وام ها یا خانه‌های خود می‌کردند، بانک ها با انبوهی از خانه‌های خالی مواجه شدند که قیمت آن نسبت به مبلغ اولیه وام کاهش یافته بود. در چنین شرایطی، بانک های سرمایه‌گذار مانند لمان برادرز و غیره که صدها میلیارد دلار از این نوع وام‌ها را خریداری و برای خرید آنها، میلیاردها دلار از مؤسسات دیگر قرض کرده بودند، ناگهان با تراز منفی در حساب های خود مواجه شدند. موج حاصل از این فعل و انفعالات جو روانی در میان سرمایه‌گذاران و

سپرده گذاران ایجاد کرد و ترس ناشی از عدم توانایی بانک‌ها در بازپرداخت سپرده‌های مردم سبب بالاگرفتن موجی از تقاضا برای خروج سپرده‌ها از بانک شد. نظر به این که بانک‌ها بایستی طلب مشتریان را عندالمطالبه بپردازند اما وام بانک‌ها به مشتریان طبق یک قرارداد معمولاً دراز مدت به بانک برگردانده می‌شود، پیامد این رویداد چیزی جز اعلام ورشکستگی توسط بانک‌های سرمایه گذار نبود.

ورشکستگی بانک‌ها و صندوق‌ها به سایر بخش‌ها و همچنین کشورهای دیگر هم سرایت کرد. بازارهای بورس نیز ملتهب شدند زیرا ارزش اقتصادی بنگاه‌های حاضر در بورس نیز دچار کاهش شده بود. در این شرایط، هر کس به دنبال این بود که سپرده‌اش را از بانک‌ها بیرون بیاورد. زیرا اگر بانک مورد نظر ورشکست می‌شد معلوم نبود صاحب پول بتواند به اصل پول خود دسترسی پیدا کند. تنها سرمایه‌گذاری مطمئن در این شرایط خرید اوراق قرضه خزانه‌داری آمریکا بود که با سود حداقل ۵ صدم درصد عرضه می‌شد. این اقدام می‌توانست تنها خیال سرمایه‌گذار را آسوده نماید زیرا ارزش پول او دیگر سقوط نمی‌کرد ولی سودی هم گیر او نمی‌آمد.

در یک جمع بندی کلی می‌توان دلایل بروز این بحران را کسری بودجه و کسری تراز جاری آمریکا، وجود حجم عظیمی از دلارهای بدون پشتوانه در جهان که بعد از فروپاشی نظام برتون وودز روانه بازارهای جهانی شد، اعمال سیاست‌های پولی انبساطی و کاهش شدید نرخ بهره در سال ۲۰۰۱، اعطای مجوز به برخی از صندوق‌های اعتباری برای ورود به بازار مشتریان کم اعتبار، بازبینی قانون تشویق سرمایه‌گذاری محلی (که به موجب آن بانک‌ها ملزم به اعطای بخشی از وام‌های خود در محله‌هایی که فعالیت می‌کردند)، افزایش سقف وام به افراد کم اعتبار و عدم مدیریت صحیح ریسک در بانک‌ها، شکل‌گیری حباب قیمتی در بخش مسکن آمریکا، ناتوانی بازپرداخت وام‌های رهنی توسط مردم، جهانی شدن و ادغام بازارها، افزایش نسبت وام‌های رهنی از قیمت مسکن، وام دهی با نرخ قابل تبدیل (ARM) و سرانجام دخالت دولت در بازار اعتبارات و به خصوص وام‌های رهنی مشتق شده از بازار مسکن و غیره اشاره کرد.

بحران مالی جهانی و اقتصاد ایران

صرف نظر از علل شکل‌گیری بحران، آن چه اکنون شاهد آن هستیم، سرایت بحران از طریق بازارهای مالی و تجارت خارجی آمریکا به بخش‌های مالی و واقعی اقتصاد سایر کشورهای جهان است. کشورهای مختلف جهان با توجه به نوع تعاملات و پیوندهای خود با اقتصاد جهانی، از بحران مالی اخیر آثار متفاوتی را پذیرفته‌اند. کشورهایایی که بین بازارهای مالی آنها تعامل و ادغام وجود داشت، آثار بحران به طور مستقیم از

طریق بازارهای مالی وارد اقتصاد آنها گردید و کشورهای دیگر که هیچ گونه تعاملی با بازارهای مالی جهان نداشتند، به طور غیر مستقیم و از طریق تجارت خارجی تحت تأثیر این بحران قرار گرفتند. بدیهی است شدت آسیب‌پذیری کشورها متفاوت است و در نتیجه، کشورهایی که درجه بالایی از آزادی تجاری و باز بودن اقتصاد را تجربه می‌کنند، بیشترین آسیب را از این بحران دیده‌اند. به این ترتیب، رکود و کساد جهانی از طریق آثاری که مستقیماً بر تراز پرداخت‌های اقتصاد ایران می‌گذارد، بحران را منتقل می‌سازد. این در حالی است که در اوضاع کنونی، این تأثیر عمدتاً ناشی از کاهش بهای نفت است. کاهش بهای نفت و کاهش حجم فروش نفت ایران به دلیل اجرای سهمیه‌های اوپک، درآمدهای نفتی ایران را تحت تأثیر قرار می‌دهد اما آن چه این شوک نفتی را از شوک‌های پیشین ناشی از سقوط قیمت نفت (مانند بحران ارزی سال ۱۳۷۴) متمایز می‌سازد، همراهی آن با رکود اقتصاد جهانی و کاهش رشد اقتصادی است که این همزمانی باعث کاهش درآمد ناشی از صادرات غیرنفتی در اقتصاد ایران نیز می‌شود. در یک تقسیم‌بندی کلی، کانال‌های انتقال بحران اخیر را به اقتصاد ایران می‌توان به دو گروه بازارهای مالی (آثار مستقیم) و تجارت خارجی (آثار غیر مستقیم) تقسیم‌بندی کرد که در ادامه به تفصیل به بررسی آن پرداخته می‌شود.

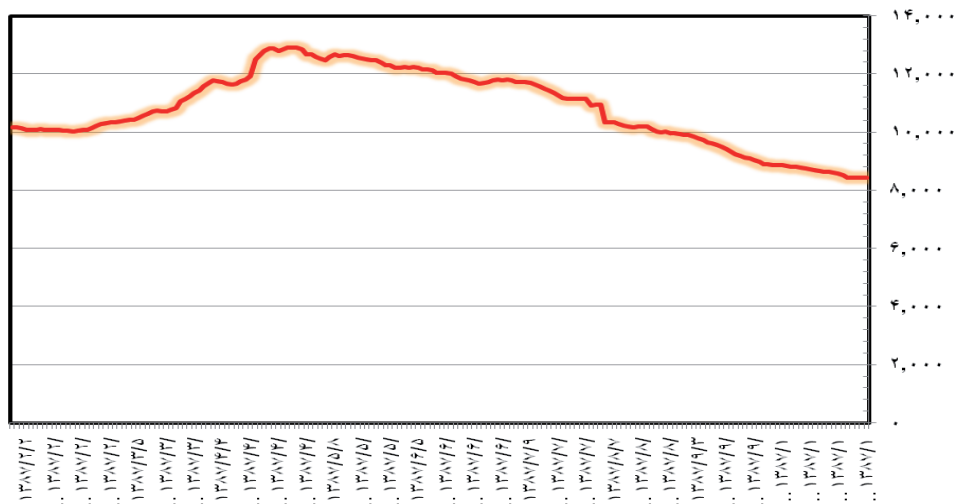
تأثیر بحران مالی بر اقتصاد ایران از طریق بازارهای مالی (آثار مستقیم)

تحلیلی که برخی از کارشناسان و مسئولان امر در اوایل بروز بحران بیان می‌کردند این بود که بازارهای مالی ایران به دلیل عدم ادغام یا عدم تعامل با بازارهای مالی جهان تحت تأثیر این بحران قرار نخواهند گرفت. در حقیقت، مهم‌ترین اشتباهی که این افراد در تحلیل‌های خود مرتکب می‌شدند، این بود که مکانیسم تأثیرپذیری بازارهای مالی را در دو گروه از کشورهایی که دارای تعامل و ادغام مالی با یکدیگر هستند و گروه دیگری از کشورها نظیر ایران که تعاملی با بازارهای مالی دنیا ندارند، یکسان در نظر می‌گرفتند. در کشورهای نظیر ایران که بازارهای مالی آن تعامل یا ادغامی با بقیه بازارهای مالی بین‌المللی ندارد، مکانیسم تأثیرپذیری بازارهای مالی متفاوت بوده و با یک وقفه زمانی چند ماهه صورت می‌گیرد. جو روانی حاکم بر اقتصاد جهانی، کاهش تقاضای مؤثر و به تبع آن، کاهش قیمت بسیاری از کالاها بالاخص محصولات فلزی و پتروشیمی و غیره که عمدتاً شرکت‌های تولیدکننده آن در بورس حاضر هستند، حامل پیام بسیار مهمی برای این گونه شرکت‌ها مبنی بر وجود چشم‌انداز کاهش تقاضا در بازارهای داخلی و خارجی، کاهش فروش و سودآوری آنهاست. همین عامل سبب شد تا در ماه‌های اول شکل‌گیری بحران، برخلاف کشورهای غربی که با کاهش شاخص‌های مالی خود مواجه بودند، بورس کشورمان در صدر بورس‌های فعال جهان قرار

گیرد. اما درست شش ماه پس از شروع این بحران، شاخص بورس تهران نیز در سرایشی سقوط قرار گرفت به طوری که این شاخص از حدود ۱۴۰۰۰ واحد در اردیبهشت ماه ۱۳۸۷ به رقم کم سابقه ۸۵۰۰ در آبان سال ۱۳۸۷ کاهش یافت.

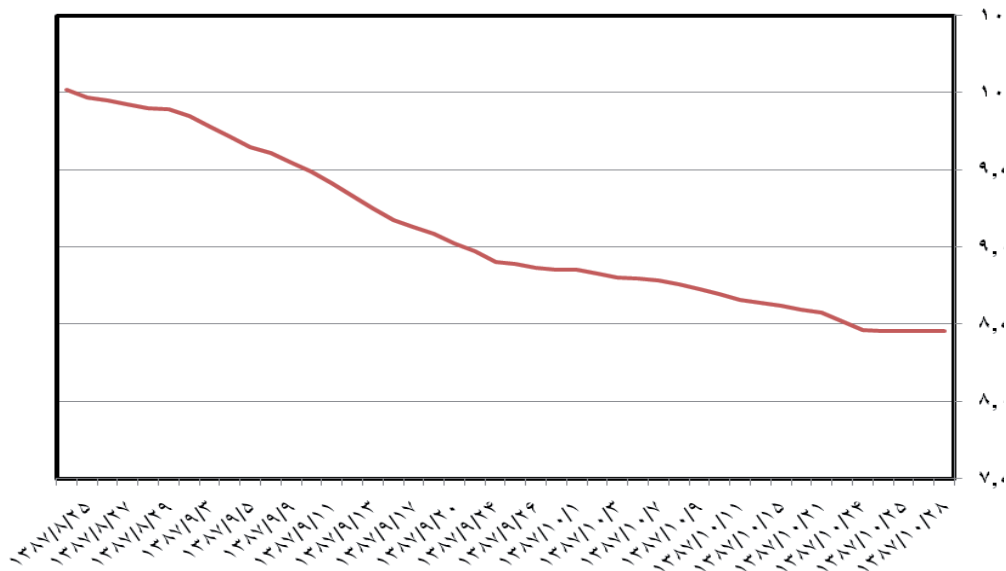
همان گونه که بیان گردید، اگرچه رابطه و تأثیر مستقیمی بین بازار سرمایه کشور با سایر بورس‌ها و بازارهای مالی دنیا وجود ندارد، اما به دلایل گوناگون، این بازار به طور غیرمستقیم تحت تأثیر بحران جهانی قرار گرفته است. پیامدهای بحران از طریق تأثیرگذاری بر فضای کسب و کار و محدود کردن منابع مالی در اختیار، به بازار سرمایه و به طور مشخص به سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و همچنین جذابیت بازار سرمایه اثر می‌گذارد. واقعیت آن است که بورس تهران در ماه‌های اول وقوع بحران مالی، کمتر از دیگر بورس‌های جهان از آثار این بحران متأثر گردید اما آثار آن بر بخش واقعی اقتصاد مشهود بود که این مسأله سبب کاهش قیمت و کاهش معاملات در بورس گردید. این وضعیت منجر شد تا فعالان بازار، چشم انداز مثبتی برای آینده نداشته باشند و به همین دلیل، افت شاخص‌ها در بورس به وقوع پیوست.

نمودار (۱): روند شاخص کل بورس تهران طی دوره اردیبهشت تا دی ماه ۱۳۸۷



منبع: آمار منتشره توسط اداره آمار و اطلاعات بازار، سازمان بورس اوراق بهادار تهران.

نمودار (۲): روند شاخص کل بورس تهران طی دوره آبان تا دی ماه ۱۳۸۷



منبع: آمار منتشره توسط اداره آمار و اطلاعات بازار، سازمان بورس اوراق بهادار تهران.

در حالی که برخی کارشناسان معتقد بودند بازار سرمایه کشور به دلیل عمق کم، کوچک بودن و بالا نبودن سهام شناور آزاد هیچ گاه با بحران‌های مالی مشابه آمریکا مواجه نمی‌شود و فشاری به بازار نخواهد آمد، اما آمارهای رسمی سازمان بورس اوراق بهادار نشان می‌دهد بورس تهران طی چند ماه پس از بحران مالی غرب با افت بیش از ۳۰ درصدی در شاخص قیمت کل مواجه شد و ارزش آن طی مدت مذکور از ۶۸ میلیارد دلار به کمتر از ۵۰ میلیارد دلار کاهش یافت. نمودارهای شماره (۱) و (۲) این روند را به خوبی نشان می‌دهند. علاوه بر این، حجم معاملات در بازار سهام کشور نیز با کاهش شدید همراه بوده است به طوری که بر اساس گزارش‌های رسمی سازمان بورس اوراق بهادار حجم داد و ستدهای بورس تهران طی چند ماه اخیر حتی به بیست میلیون دلار در روز هم نمی‌رسد. به طور کلی، به نظر می‌رسد آثار این بحران با یک وقفه زمانی بر بورس تهران تأثیرگذار بوده است. اگر چه بر اساس آمار فدراسیون جهانی بورس‌ها (WFE) تنها بورس تهران در میان بورس‌های جهان عملکرد مثبت داشته است، اما عملکرد شش ماه گذشته بورس حاکی از سیر نزولی شاخص‌ها دارد که چشم‌انداز مثبتی را برای بورس تهران در پی نخواهد داشت. از این رو، به نظر می‌رسد بحران مالی غرب، هرچند به طور غیر مستقیم اما با وقفه سه تا شش ماهه بازار سرمایه کشور را از جنبه‌های مختلف تحت تأثیر قرار داده است.

آثار بحران مالی بر کاهش معاملات در بازار سرمایه

حجم معاملات در بورس یکی از شاخص‌هایی است که در بازار سرمایه مورد تحلیل کارشناسان قرار می‌گیرد. همان گونه که ذکر شد، طی سال جاری سیر نزولی شاخص‌های بورس از اواسط شهریور آغاز شد و در طول سه ماه پس از آن شاخص‌های بورس، بین ۳۰ تا ۳۵ درصد افت ارزش داشته‌اند؛ یعنی شاخص‌ها از بیش از ۱۲ هزار به ۸۸۳۷ واحد رسیده است. به عبارت دیگر، این آمار نشان دهنده بازگشت شاخص‌های بورس به شاخص‌های پنج سال گذشته می‌باشد. اما مشکل جدی و غیرطبیعی در بورس ایران این است که حجم معاملات هم به شدت پایین آمده است. در بورس‌های کارا و نسبتاً پیشرفته، این گونه نیست که در زمان کاهش شاخص‌ها و قیمت‌ها، حجم معاملات هم پایین آید. حتی در برخی مواقع برعکس هم بوده است به گونه‌ای که شاخص‌ها پایین آمده اما حجم معاملات بالا رفته است. به دلایل خاص، بورس ایران و برخی کشورهای در حال توسعه با این مشکل روبه‌رو هستند که در زمان کاهش شاخص، چشم‌اندازها افت پیدا می‌کنند، حجم معاملات هم به شدت پایین می‌آید و سبب رکود بیشتر در شاخص‌ها می‌گردد. بنا بر آمار منتشره فدراسیون جهانی بورس‌ها، در سال ۱۳۸۳ که بورس در بهترین وضعیت قرار داشت، حجم معاملات

بورس ۲۱ درصد بود که در سال ۱۳۸۴ به ۱۷ درصد، در سال ۱۳۸۵ به ۱۴ درصد و در سال ۱۳۸۶ به زیر ۱۰ درصد سقوط کرد. در شش ماهه نخست سال جاری این رقم به ۱۷ درصد رسید که پیش‌بینی می‌شود با این حجم (دو تا سه میلیارد تومانی) که هر روز در بورس معامله می‌شود، امسال نیز در مجموع نسبت سهام معامله شده به کل سهام موجود در بورس به زیر ۱۰ درصد تنزل پیدا کند.

آثار بحران مالی بر سودآوری شرکت‌های حاضر در بورس

بحران مالی جهانی فرصت‌ها و تهدیدهای متعددی را در بخش سودآوری شرکت‌های حاضر در بورس ایجاد کرده است. بر اساس گزارش معاونت مطالعات اقتصادی شرکت بورس^۱، در حال حاضر بازار بورس تهران مشتمل بر ۴۴۸ شرکت، با P/E متوسط ۶ ارزش بازار ۵۱۰ هزار میلیارد ریال می‌باشد. کل سود پیش‌بینی شده در کل بورس حدود ۱۰۴ هزار میلیارد ریال بوده است. حال با توجه به بحران مالی جهانی، کاهش قیمت فلزات، کاهش قیمت نفت، کاهش درآمدهای نفتی دولت، کسری بودجه سال آینده و... انتظارات در بازار بورس پایین خواهد آمد و موجب کاهش P/E در بورس خواهد شد. بنابراین، سودی از قبیل منفعت سرمایه در شرکت‌های سرمایه‌گذاری باقی نخواهد ماند و سود نقدی کسب شده نیز حداکثر در حالت خوشبینانه در مقادیر فعلی باقی خواهد ماند. قیمت سهام ۷۰ شرکت بورسی به کمتر از ۱۰۰ تومان رسیده است. طی چند ماه اخیر، کاهش نقدینگی و مشکل نقدشوندگی فقط مربوط به بورس نبوده است و شامل دیگر بازارها نیز بوده است به طوری که در اکثر بازارها مشکلاتی در رابطه با نقدشوندگی و نقدینگی وجود دارد. بر اساس نتایج به دست آمده نسبت قیمت به درآمد حدود ۷۰ شرکت کمتر از سه مرتبه است و این تعداد شرکت نیز با کاهش قیمت سهام به کمتر از ارزش اسمی (۱۰۰ تومان) مواجه شده‌اند.

علاوه بر این، در شرایط رکود تورمی ناشی از بحران مالی، بسیاری از واحدهای تولیدی با مشکل فروش مواجه شده‌اند که این امر از یک طرف منجر به کاهش قیمت محصولات و از طرف دیگر، موجب کاهش حجم سفارش‌های مشتریان شرکت‌های تولیدی خواهد شد. در نتیجه، شرکت‌های فروشنده مجبور خواهند شد حجم زیادی از محصولات نهایی خود را در انبارها نگهداری کنند که این امر هزینه‌های انبارداری و همچنین مطالبات آن‌ها را افزایش خواهد داد. علاوه بر موارد فوق، شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار نیز همانند سایر فعالان اقتصادی در کشور طی ماه‌های اخیر از مشکل کمبود نقدینگی آسیب دیده‌اند. دلایل کمبود نقدینگی عمدتاً به سیاست‌های انقباضی اتخاذ شده از سوی بانک مرکزی نسبت داده می‌شود.

آثار بحران بر ۱۰ شرکت بزرگ حاضر در بورس

از بین ۱۰ شرکت بزرگ بورس تهران به لحاظ ارزش بازار، وضعیت هفت شرکت فولاد مبارکه، ملی مس، چادرملو، پالایش نفت اصفهان، گل گهر، سرمایه گذاری امید و پتروشیمی خارک به طور مستقیم یا غیرمستقیم به نوسانات قیمت جهانی مواد خام و محصولات کالایی وابسته است. بنابراین، در شرایط کنونی با توجه به کاهش کم سابقه قیمت مواد اولیه و پیش بینی رکود حداقل کوتاه مدت در اقتصاد جهانی، انتظار سرمایه گذاران از رشد سودآوری آینده این شرکتها کاهش یافته و این مسأله خود را به صورت اصلاح P/E در بازار نمایان ساخته است. طبیعتاً با توجه به وزن بالای این شرکتها در بورس، کاهش قیمت سهام آنها منجر به رکود بازار، کاهش شاخصها و افت حجم معاملات شده است. این روند در حال حاضر به خوبی در روند معاملات قابل مشاهده است و به نظر می رسد رکود کلی بازار کماکان تا زمان اصلاح قیمت و افزایش جذابیت سهام این شرکتها برای خریداران ادامه یابد. بدیهی است توقف افت قیمت مواد خام و بازگشت اطمینان به بازار محصولات کالایی در سطح جهان می تواند روند بازگشت تعادل به بورس تهران را تسریع کند.

آثار بحران بر شرکت های کوچک در بورس

طی چند ماه اخیر سهام برخی شرکت های کوچک پذیرفته شده در بورس با استقبال خریداران مواجه گردیده است که در رابطه با گرایش کنونی بازار به سهام شرکت های کوچک نیز باید به این نکته توجه داشت که سهام شرکت هایی که اخیراً با افزایش تقاضا مواجه شده اند عمدتاً از جمله تولیدکنندگانی هستند که افت قیمت مواد اولیه در کاهش بهای تمام شده آنها مؤثر بوده است. معامله گران در حال حاضر با این توجیه که کاهش نرخ مواد اولیه با توجه به ثبات یا آهنگ کندتر کاهش قیمت های فروش باعث افزایش نسبت های بازدهی (حاشیه سود) و در نهایت، افزایش سودآوری شرکت های مزبور می شود، سهام آنها را مورد توجه قرار داده اند. از جمله این گروه ها می توان به تولیدکنندگان کابل و محصولات برقی، خودروسازها، تولیدکنندگان مواد شوینده و شیمیایی و... اشاره کرد. هرچند توجیه مطرح شده در نگاه اول برای افزایش تقاضای سهام این شرکتها منطقی به نظر می رسد اما در خصوص امکان تداوم این وضعیت باید به چند نکته توجه داشت:

۱. موجودی مواد اولیه گران قیمت از دوره های پیشین در برخی شرکتها وجود دارد که در کوتاه مدت به نفع آنها نخواهد بود بلکه واحدهای مربوطه را با دوره بحرانی ناشی از کاهش قیمت های فروش و مصرف موجودی های گران مواجه می سازد که مطمئناً آثار مطلوبی بر سود عملیاتی و روند سودآوری ندارد.

۲. اثر کاهش قیمت مواد اولیه بر وضعیت سودآوری بسیاری از شرکتها هنوز به طور دقیق برای

سرمایه‌گذاران روشن نیست. به طور منطقی این انتظار وجود دارد که با کاهش قیمت مواد اولیه، بهای فروش محصولات نیز در بازار رقابتی با کاهش مواجه شود. این در حالی است که به نظر می‌رسد در مورد برخی از شرکت‌های کوچک که اخیراً مورد توجه بازار قرار گرفته‌اند، فرض معامله‌گران بر این است که به‌رغم کاهش بهای تمام شده، قیمت‌های فروش ثابت بماند و این مسأله باعث رشد تصاعدی حاشیه سود و EPS شرکت شود. صحت این فرضیه در بلندمدت مورد تردید است.

۳. شرکت‌های مصرف‌کننده مواد اولیه در بورس تهران عمدتاً دارای سرمایه کوچک، سهام شناور آزاد پایین و نقدشوندگی ضعیف هستند. شرایط کنونی موقعیتی را فراهم آورده است که سهام این شرکت‌های کوچک با افزایش تقاضا مواجه شوند. باید توجه داشت که بخشی از این تقاضا احتمالاً به علت رکود سهام شرکت‌های بزرگ و فقدان گزینه سرمایه‌گذاری به این سمت هدایت شده است. در این میان، هرچند توجیه کاهش بهای تمام شده رشد سهام مزبور را منطقی جلوه می‌دهد اما باید در نظر داشت رشد سریع قیمتی سهام برخی از این شرکت‌ها می‌تواند به سرعت باعث برهم خوردن رابطه منطقی قیمت (P) و سود (E) و متعاقب آن تشکیل حباب قیمتی در کوتاه‌مدت شود.

آثار بحران مالی بر شرکت‌های صادرکننده حاضر در بورس

بحران مالی بر قیمت و سود شرکت‌های صادرکننده بورس نیز تأثیرگذاری ملموسی دارد زیرا یکی از مشکلات عمده شرکت‌های صادرکننده مربوط به کاهش سطح عمومی قیمت‌ها در بازارهای جهانی و همچنین کاهش تقاضا برای محصولات این شرکت‌ها است. این امر خود موجب کاهش میزان فروش و سودآوری آن‌ها شده و از یک سو آن‌ها را در تأمین نقدینگی مورد نیاز با مشکل مواجه کرده است و از سوی دیگر، بر انتظارات آتی سهامداران این شرکت‌ها اثر منفی داشته و لذا کاهش قیمت سهام آن‌ها را در بازار در پی داشته است. باید توجه داشت شرکت‌هایی که ماده اولیه محصولات آنها تحت تأثیر قیمت‌های جهانی می‌باشد به صورت مستقیم و شرکت‌هایی که سهام آنها را در اختیار دارند به صورت غیرمستقیم از بحران‌های مالی تأثیر می‌پذیرند.

از سوی دیگر، اکثر شرکت‌های ایرانی صادرکننده با مشکلات عدیده‌ای در رابطه با دسترسی به منابع مالی خارجی روبه‌رو هستند زیرا با بروز بحران مالی اخیر، نهادهای مالی طرف حساب با ورشکستگی یا سیاست‌های انقباضی و کمبود نقدینگی مواجه شده‌اند. لذا مشکل تأمین نقدینگی مورد نیاز آنها بیش از پیش نمایان می‌شود. همچنین بحران ایجاد شده سبب می‌شود که برخی از شرکت‌های خارجی برای این که

بتوانند ظرفیت‌های خود را حفظ کنند، قیمت‌ها را پایین می‌آورند. این امر باعث می‌شود شرکت‌های تولیدی داخلی با دامپینگ مواجه شوند و حوزه رقابت این شرکت‌ها در سطح جهان دشوارتر شود. عوامل فوق از یک طرف موجب کاهش درآمد شرکت‌های صادرکننده می‌شود و از طرف دیگر، هزینه تأمین مالی آنها را افزایش می‌دهد. در نتیجه، سودآوری شرکت‌ها و قیمت سهام آن کاهش می‌یابد. از سوی دیگر، برخی شرکت‌ها که مبنای قیمت فروش محصولات آنها بر اساس دلار تعیین می‌شود، تأثیر متفاوتی از وضعیت کنونی می‌پذیرند. تقویت نرخ جهانی دلار از یک سو باعث افزایش درآمد ریالی این شرکت‌ها می‌شود اما از سوی دیگر، تقویت نرخ دلار بر بازار جهانی کالا مؤثر بوده و یکی از عوامل مهم در تشدید ریزش قیمت‌های جهانی مواد خام بوده است.

بررسی‌ها نشان می‌دهد کاهش قیمت نفت بر بودجه دولت، درآمدهای مالیاتی و به دنبال آن بر سودآوری شرکت‌ها اثرگذار است و به کاهش درآمدهای مالیاتی دولت منتج خواهد شد. این در حالی است که کاهش سود شرکت‌ها از یک طرف منجر به کاهش مالیات عملکرد شرکت‌ها خواهد شد که کاهش درآمدهای عمومی دولت را در پی خواهد داشت و از طرف دیگر، کاهش سودآوری شرکت‌ها موجب رکود در بورس اوراق بهادار می‌شود و قیمت و حجم معاملات سهام و به تبع آن مالیات نقل و انتقال سهام کاهش خواهد یافت که مجدداً موجب کاهش درآمد عمومی دولت خواهد شد.

جدول (۱) : شاخص صنایع مختلف حاضر در بورس تهران در اول دی ماه ۱۳۸۷

تغییرات سالانه (درصد)	درصد از کل	ارزش بازار	تغییر (درصد)	شاخص	نام صنعت
-۱۱,۱۸	۰,۷۰	۳,۲۸۲,۴۲۷	۲,۳۷	۲۵,۱۸۶	ماشین آلات دستگاههای برقی
-۴۴,۸۵	۰,۰۶	۲۹۶,۰۵۲	۰,۰۰	۲۲۹	ساخت رادیو تلویزیون، دستگاه ها و وسایل ارتباطی
۴۲۰,۰۷	۰,۰۸	۳۸۱,۲۱۵	۲,۹۹	۲۹۷	وسایل اندازه گیری پزشکی و اپتیکی
-۱۸,۷۲	۸,۸۳	۴۱,۵۴۲,۲۹۵	۰,۱۴	۲,۶۶۹	خودرو و ساخت قطعات
-۰,۰۹	۰,۰۵	۲۱۴,۰۰۰	۰,۰۰	۱,۰۱۵	سایر وسایل حمل و نقل
-۱۳,۰۵	۰,۰۴	۱۸۱,۰۸۲	۰,۰۰	۱۴۹	مبلمان و مصنوعات دیگر
-۱۱,۹۸	۷,۷۳	۳۶,۳۸۴,۳۴۱	-۰,۵۷	۵۳۸	شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی
-۲۹,۹۰	۰,۱۶	۷۵۳,۱۷۴	۳,۰۴	۳۰۸	پیمانکاری صنعتی
۴۴۸,۲۶	۳,۳۱	۱۵,۵۹۴,۵۴۱	۰,۰۲	۹۶۰	حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات
—	۱۶,۳۱	۷۶,۷۴۶,۶۲۸	۰,۰۰	۱۱۲	گروه مخابرات
۲,۶۵	۹,۱۶	۴۳,۱۰۸,۰۰۸	-۰,۱۰	۲۱,۴۳۷	واسطه‌گری‌های مالی
-۴,۴۱	۲,۹۰	۱۳,۶۴۹,۰۳۲	۰,۰۰	۲۳۰	سرمایه‌گذاری‌ها
۶,۹۳	۵,۷۹	۲۷,۲۵۵,۸۸۸	-۰,۲۰	۱۰۰	بانک‌ها، مؤسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی
-۱,۲۲	۰,۴۷	۲,۲۰۳,۰۸۷	۰,۷۱	۲۹۷	سایر واسطه‌گری‌های مالی
۳,۷۲	۲,۵۹	۱۲,۱۸۸,۱۱۰	—	۲۶۵	انبوه‌سازی، املاک و مستغلات
-۹,۷۱	۰,۶۶	۳,۱۱۴,۴۳۵	—	۲۴۲	رایانه و فعالیت‌های وابسته به آن
-۸,۴۵	۱,۹۰	۸,۹۴۴,۸۷۴	—	۵۳	خدمات فنی و مهندسی
۱۷,۸۳-	۰,۰۲	۹۲,۶۸۸	—	۲۴۱	کشاورزی، دامپروری و خدمات وابسته
-۲۵,۲۲	۰,۰۳	۱۳۷,۷۶۹	۰,۰۰	۱۵۱	استخراج ذغال‌سنگ

ادامه جدول (۱)

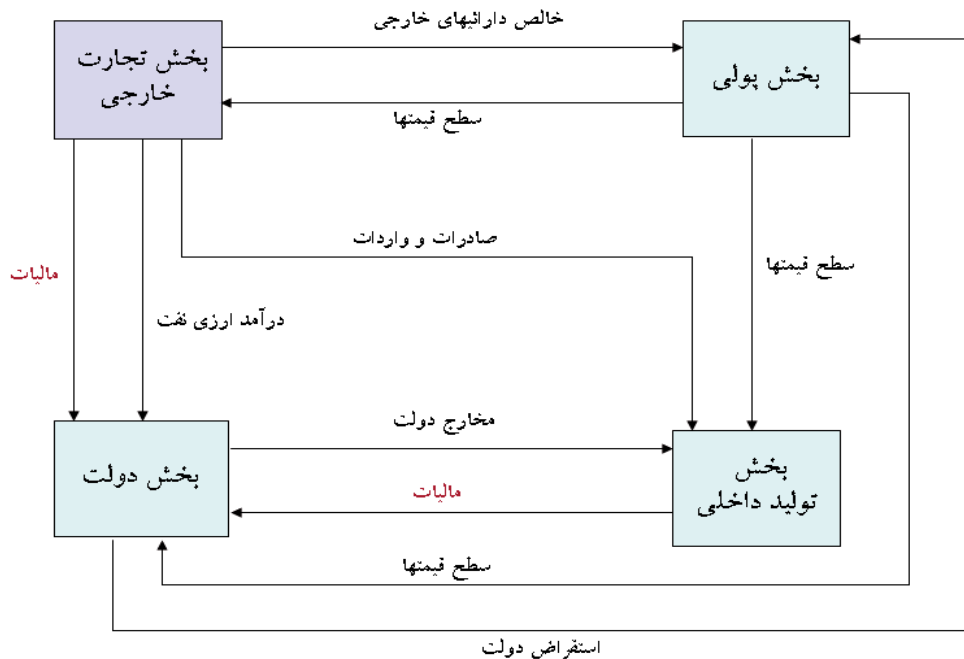
تغییرات سالانه (درصد)	درصد از کل	ارزش بازار	تغییر (درصد)	شاخص	نام صنعت
-۴۵,۹۹	۶,۵۲	۳۰,۶۹۵,۵۴۶	-۰,۳۹	۱,۳۶۹	استخراج کانه‌های فلزی
-۲۰,۵۲	۰,۰۲	۷۹,۲۴۴	۰,۰۰	۷۹۲	استخراج سایر معادن
-۳۹,۷۰	۰,۲۰	۹۴۷,۱۱۶	-۵,۹۶	۳۰۸	قند و شکر
۴,۹۷	۱,۴۹	۷,۰۱۵,۶۹۹	۰,۰۷	۲۷۷	محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر
-۷,۸۳	۰,۰۸	۳۷۹,۷۲۹	۰,۰۰	۲۳۲	منسوجات
-۱۷,۲۱	۰,۰۳	۱۵۸,۰۶۳	۰,۰۰	۷۲	دباغی، انواع چرم و ساخت انواع پاپوش
-۲۴,۲۱	۰,۰۱	۵۷,۰۶۸	۰,۰۰	۴,۶۰۷	محصولات چوبی
-۳۰,۷۲	۰,۰۸	۳۵۷,۹۱۷	۰,۲۳	۱,۲۸۲	محصولات کاغذی
۴,۵۹	۰,۰۴	۲۰۰,۴۰۰	۰,۰۰	۷,۸۵۵	انتشار و چاپ و تکثیر
-۳۵,۰۹	۴,۵۳	۲۱,۳۱۸,۵۹۲	-۰,۰۳	۱۸,۳۶۷	فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای
-۱۶,۴۳	۳,۱۱	۱۴,۶۲۲,۴۴۶	۰,۱۳	۴۶۸	مواد و محصولات دارویی
-۴۰,۰۶	۵,۲۲	۲۴,۵۸۰,۴۳۵	-۱,۰۸	۲۸۴	محصولات شیمیایی
-۱۴,۰۳	۰,۵۹	۲,۷۸۸,۰۷۷	-۰,۰۱	۱,۷۶۱	لاستیک و پلاستیک
-۸,۵۱	۰,۰۰	۰	—	۱۳۶	سایر محصولات کانی غیر فلزی
۳۸,۶۳	۰,۴۹	۲,۳۰۰,۷۷۱	۰,۰۰	۲۹۲	کاشی و سرامیک
-۳,۸۱	۹,۱۶	۴۳,۱۳۶,۲۶۱	۰,۰۰	۱۷۴	سیمان، آهک، گچ
-۳۹,۳۴	۱۵,۳۰	۷۲,۰۰۲,۴۵۹	-۰,۹۰	۳,۶۳۷	فلزات اساسی
-۲۲,۰۹	۰,۲۱	۹۷۴,۸۷۸	-۰,۱۷	۱,۲۸۳	ساخت محصولات فلزی
-۳,۲۰	۰,۹۷	۴,۵۵۸,۶۱۴	۰,۰۴ -	۲,۱۸۰	ماشین‌آلات صنعتی

منبع: سازمان بورس و اوراق بهادار تهران.

تأثیر بحران مالی بر اقتصاد ایران از طریق تجارت خارجی (آثار غیرمستقیم)

همان گونه که در مقدمه اشاره شد، کشورهای مختلف جهان بسته به نوع تعاملات و پیوندهایی که با اقتصاد جهانی دارند، از بحران مالی اخیر تأثیر پذیرفته‌اند. در این میان، کشورهایی که بازارهای مالی آنها با یکدیگر در ارتباط بود به طور مستقیم (از طریق بازارهای مالی) و کشورهایی که هیچ گونه تعاملی با بازارهای مالی جهان ندارند، به طور غیرمستقیم (از طریق تجارت خارجی) تحت تأثیر این بحران قرار گرفتند. اما در رابطه با اقتصاد ایران به دلیل وابستگی بخش قابل توجهی از بودجه دولت به درآمدهای حاصل از صادرات نفت، بیشترین آسیب وارده به اقتصاد کشور از ناحیه کاهش قیمت نفت و به تبع آن، درآمدهای حاصل از صادرات نفت خواهد بود. تشدید کسری بودجه و کسری تراز پرداخت‌ها از تبعات منفی و مستقیم کاهش قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی برای اقتصاد کشور می‌باشند. با این وجود، نباید تبعات غیرمستقیم کاهش قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی را از نظر دور داشت. اقدامات بعدی دولت به منظور تأمین مالی کسری بودجه و نیز جبران کسری تراز پرداخت‌ها به طور قطع بر بخش پولی و نیز نرخ ارز و خالص دارایی‌های بانک مرکزی تأثیر منفی خواهد گذاشت.

از طرف دیگر، کاهش تورم، بهبود وضعیت تراز پرداخت‌ها به دلیل کاهش ارزش کالاها و خدمات وارداتی، کاهش قیمت تمام شده محصولات ساخت داخل به دلیل کاهش قیمت مواد اولیه وارداتی از جنبه‌های مثبت تأثیر بحران اخیر بر کاهش قیمت کالاها و خدمات در سطح بین‌المللی می‌باشند. با این حال، نباید جنبه‌های منفی کاهش قیمت کالاها و خدمات را از نظر دور داشت. اگرچه کاهش قیمت کالاها و خدمات ممکن است بخشی از مشکلات تراز پرداخت‌ها و تورم وارداتی را حل کند، به دلیل کاهش ارزش صادرات غیرنفتی علاوه بر تأثیر منفی روی تراز پرداخت‌ها بر صنایع داخلی نیز تأثیر منفی دارد. همچنین صنایع داخلی به دلیل رکود جهانی با مشکل کمبود تقاضای مؤثر روبرو خواهند بود که این امر به نوبه خود روی رشد تولید ناخالص داخلی، اشتغال و نهایتاً روی درآمدهای مالیاتی کشور تأثیر منفی خواهند داشت. در این بخش، تأثیر بحران مالی جهانی از دو منظر آثار ناشی از کاهش قیمت نفت و نیز آثار ناشی از رکود جهانی و کاهش قیمت کالاها و خدمات مورد بررسی قرار خواهد گرفت.



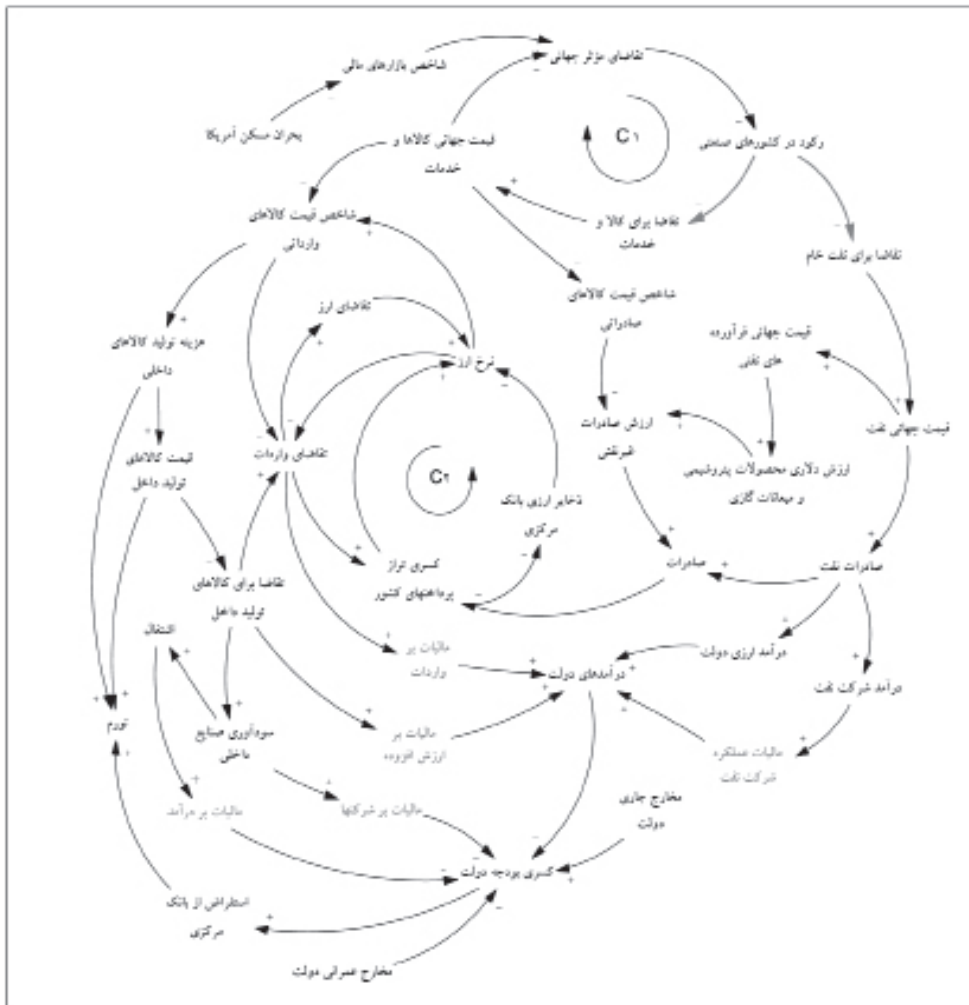
نمودار (۳): بخش های آسیب پذیر اقتصاد کشور از بحران مالی غرب (آثار رکود جهانی یا غیر مستقیم)

به منظور تحلیل دقیق آثار غیر مستقیم بحران مالی جهانی بر بخش های مختلف اقتصادی کشور و به تبع آن درآمدهای مالیاتی از نمودار (۳) کمک گرفته شده است. براین اساس، بحران مالی با تأثیرگذاری بر قیمت نفت و قیمت کالاها و خدمات در سطح بین المللی از طریق بخش تجارت خارجی به سایر بخش های اقتصاد کشور منتقل می شود. بخش تجارت خارجی از طریق صادرات و واردات به بخش تولید داخلی، از طریق مالیات بر واردات و درآمد ارزی به بخش دولت و از طریق خالص دارایی های ارزی روی بخش پولی تأثیر می گذارد. بدیهی است با توجه به آثار متقابل بین بخش های مختلف اقتصادی، سایر بخش ها نیز روی بر یکدیگر تأثیر خواهند گذاشت. بدون شک، افزایش یا کاهش درآمدهای مالیاتی کشور به وجود رونق یا کساد در بخش واقعی اقتصاد بستگی دارد و در ادامه پس از بررسی بخش های آسیب پذیر اقتصاد کشور، چشم انداز درآمدهای مالیاتی بررسی خواهد شد.

تأثیر بحران بر تراز پرداخت ها

همان گونه که در مقدمه به طور مختصر اشاره گردید، پیامد اولیه بحران مسکن آمریکا، افت شدید شاخص قیمت سهام بورس های آمریکا و سپس سایر بورس های معتبر بین المللی بود. موج اول این بحران بازارهای مالی تقریباً تمامی کشورهای عضو اتحادیه اروپا، ژاپن، چین کره، هند و برزیل را تحت تأثیر خود قرار داد. این کشورها مجموعاً بیش از ۷۰ درصد از تولید ناخالص داخلی جهان را به خود اختصاص داده‌اند. آشفتگی در بازارهای مالی این کشورها و کاهش شدید قیمت سهام، علاوه بر کاهش ارزش سهام و دارایی های مردم، سودآوری شرکت ها را نیز به شدت کاهش داد و سبب ورشکستگی بسیاری از شرکت ها و مؤسسات مالی شد. موج اول این بحران مقدمه‌ای برای آغاز موج بود. به دنبال جو روانی حاکم بر بازارهای مالی، عدم اطمینان از آینده و غیره، قدرت خرید مردم و به تبع آن تقاضای مؤثر به شدت کاهش یافت.

به منظور بررسی دقیق دینامیک و یا پویایی بحران اخیر در بخش تجارت خارجی و مکانیسم انتقال آن به سایر بخش های اقتصادی از نمودار (۴) استفاده شده است. همان گونه که در این نمودار نشان داده شده است، کاهش تقاضای مؤثر در کشورهای غربی و پیش‌بینی ها و اظهارنظرها در مورد احتمال تداوم بحران آمریکا، باعث پیدایش علائم رکود در اقتصاد آمریکا و بسیاری از کشورهای صنعتی شد به گونه‌ای که حتی در برخی از این کشورها نظیر انگلستان رسماً ورود اقتصاد به دوره رکود اعلام گردید. آغاز رکود، حامل دو پیام مهم در اقتصاد جهانی بود: کاهش تقاضا برای نفت و کاهش تقاضا برای کالا و خدمات. جبران کاهش ارزش دلار نسبت به یورو در ماه های اخیر و کاهش فعالیت سوداگرانه مالی در بازارهای جهانی روی قیمت های نفت تأثیر گذاشت و به سرعت بهای این کالای استراتژیک در عرصه اقتصاد سیاسی را به مرزهای یک سال پیش رساند اما چشم‌انداز رکود اقتصاد جهانی، احتمال کاهش رشد اقتصادی و پیش‌بینی بروز رکود در کشورهای صنعتی و چین روند سقوط قیمت نفت را تشدید کرده است به طوری که در طول چهار ماه قیمت نفت از رقم افسانه‌ای ۱۴۷ دلار به حدود ۴۰ دلار تنزل یافت. کاهش قیمت نفت، ارزش دلاری صادرات نفتی کشور را که سهم آن از کل صادرات کالایی کشور طی سال های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۶ براساس جدول (۳) به ترتیب ۸۲/۸، ۸۳/۶، ۸۱/۵، ۸۳/۹ درصد بود، به شدت کاهش می‌دهد.



نمودار (۴): روابط علت و معلولی تأثیر بحران مالی غرب بر بخش واقعی (تأثیر غیر مستقیم)

جدول (۳): وضعیت تراز پرداخت های کشور طی سال های ۱۳۸۳-۱۳۸۶

شرح	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶
صادرات نفت و گاز	۳۶/۳۱۵	۵۳/۸۲۰	۶۲/۰۱۱	۸۱/۷۶۴
سهم از کل صادرات کالا	۸۲/۸	۸۳/۶	۸۱/۵	۸۳/۹
صادرات غیرنفتی	۷/۵۳۷	۱۰/۵۴۶	۱۴/۰۴۴	۱۵/۶۳۷
سهم از کل صادرات کالا	۱۷/۲	۱۶/۴	۱۸/۵	۱۶/۱
جمع کل صادرات کالا	۴۳/۸۵۲	۶۴/۳۶۶	۷۶/۰۵۵	۹۷/۴۰۱
واردات کالا	۳۸/۱۹۹	۴۳/۰۸۵	۵۰/۰۲۰	۵۶/۵۸۲
تراز بازرگانی کالایی	۵/۶۵۳	۲۱/۲۸۱	۲۶/۰۳۵	۴۰/۸۱۹
صادرات خدمات	۶/۹۰۵	۷/۷۲۴	۸/۵۵۴	۹/۶۰۹
واردات خدمات	۱۱/۹۱۶	۱۳/۱۰۳	۱۴/۷۰۰	۱۶/۸۰۸
تراز بازرگانی خدمات	-۵/۰۱۱	-۵/۳۷۹	-۶/۱۴۶	-۷/۱۹۹
جمع کل صادرات کالا و خدمات	۵۰/۷۵۷	۷۲/۰۹	۸۴/۶۰۹	۱۰۷/۰۱
جمع کل واردات کالا و خدمات	۵۰/۱۱۵	۵۶/۱۸۸	۶۴/۷۲	۷۳/۳۹
تراز بازرگانی کالا و خدمات	۰/۶۴۲	۱۵/۹۰۲	۱۹/۸۸۹	۳۳/۶۲
سایر انتقالات	۰/۸۰۰	۰/۷۳۵	۰/۵۱۳	۰/۴۶۱
تراز حساب جاری	۱/۴۴۲	۱۶/۶۳۷	۲۰/۴۰۲	۳۴/۰۸۱
خالص حساب سرمایه	۷/۳۸۸	-۰/۱۸۴	-۴/۳۸۳	-۱۲/۳۵۷
تغییر در ذخایر بین‌المللی	۷/۵۱۸	۱۴/۵۷۴	۱۱/۳۸۴	۱۵/۰۵۳

منبع: سالنامه آماری بانک مرکزی - تغییر در ذخایر بین‌المللی شامل تغییر در موجودی حساب ذخیره ارزی و تغییر در ذخایر بین‌المللی بانک مرکزی است.

کاهش قیمت فرآورده‌های نفتی و گازی بخش دیگری از تبعات بحران اخیر است که به دلیل رکود جهانی و کاهش قیمت نفت به وجود آمده است. با کاهش قیمت فرآورده‌های نفتی و میعانات گازی به طور قطع درآمد ارزی حاصل از صادرات این نوع محصولات که بخش عمده‌ای از صادرات غیرنفتی کشور را تشکیل می‌دهند، کاهش خواهد یافت. علاوه بر کاهش قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی، رکود جهانی با تأثیرگذاری بر قیمت کالاها و خدمات سبب کاهش قیمت کالاها و خدمات صادراتی ایران نظیر محصولات فلزی، معدنی و غیره شده است. قیمت محصولات فلزی و معدنی که بیش از ۱۰ درصد صادرات غیر نفتی کشور را تشکیل می‌دهند، در سه ماه پایانی سال ۱۳۸۷ بیش از ۴۰ درصد کاهش یافته است. بدون شک، با افزایش گستره بحران اقتصادی غرب، و به دنبال آن افزایش عمق و گستره رکود اقتصادی موجب کاهش مقدار تقاضا برای محصولات صادراتی کشور خواهد شد. همچنین با تداوم رکود و به تبع آن کاهش قیمت کالاهای صادراتی کشور، ارزش صادرات غیر نفتی نیز به شدت کاهش خواهد یافت و این خطر وجود دارد که بخش صادرات ایران بیش از پیش تضعیف گردد به نحوی که اثر آن بر تولید داخلی و اشتغال می‌تواند هزینه‌های بزرگی را به اقتصاد ملی کشور تحمیل نماید.

بدون شک، کاهش ارزش صادرات نفتی و غیر نفتی، ضمن کاهش درآمدهای ارزی کشور، تراز پرداخت های کشور را با مشکل اساسی مواجه خواهد کرد. با توجه به این که اقتصاد کشور در سه سال اخیر به یمن افزایش قیمت نفت به سطح بالایی از واردات عادت کرده است، کاهش یکباره حجم واردات که بخش قابل توجهی از آن را واردات کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای تشکیل می‌دهد، علاوه بر افزایش تورم، مشکلات بخش تولید را نیز افزایش می‌دهد. در چنین شرایطی، دولت با یک وضعیت دشواری روبه رو خواهد بود. از یک طرف، به دلایل مختلف واردات را نمی‌تواند متناسب با کاهش درآمدهای ارزی کاهش دهد^۵ و از طرف دیگر، به دلیل کاهش درآمدهای ارزی، با مشکل تأمین ارز و مشکل تراز پرداخت‌ها مواجه است. مجموعه نیروهای وارده بر تراز پرداخت‌های کشور فشار را بر ذخایر ارزی بانک مرکزی و صندوق ذخیره ارزی کشور و همچنین نرخ ارز دو چندان خواهد کرد. در چنین شرایطی، دولت ممکن است سیاست‌های سختگیرانه‌ای را برای کنترل واردات (بالاخص واردات کالاهای مصرفی) اتخاذ نماید.

در مجموع، کاهش ارزش صادرات نفتی و غیرنفتی، درآمد ارزی کشور را کاهش خواهد داد. بدیهی است با کاهش درآمد ارزی، مشکلات تراز بازرگانی و تراز پرداخت‌های کشور افزایش خواهد یافت. در اینجا، دو نیروی متضاد هم تقاضا برای واردات کشور را تحت تأثیر قرار می‌دهند. مطابق نمودار (۲)، از یک طرف با تداوم رکود جهانی و کاهش شاخص قیمت کالاهای وارداتی، تقاضا برای واردات افزایش می‌یابد و این امر در

حقیقت نیاز ارزی برای واردات را بیشتر می‌کند. از طرف دیگر، با فرض کنترل مقدار واردات، ارزش دلاری کالاهای وارداتی به دلیل کاهش هزینه واردات کاهش می‌یابد.

بر این اساس، با توجه به کاهش قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی پیش‌بینی می‌شود هزینه واردات بنزین و گازوئیل در پنج ماه آخر سال به طور متوسط ماهانه ۳۴۳ میلیون دلار در مقایسه با پنج ماه اول سال کاهش یابد. همچنین با در نظر داشتن سهم ۲۰ درصدی آهن آلات و محصولات فلزی در واردات کشور و کاهش بسیار زیاد قیمت جهانی محصولات مزبور پیش‌بینی می‌شود هزینه ارزی واردات این کالاها به طور متوسط ماهانه حدود ۲۰۰ میلیون دلار در مقایسه با ۵ ماه اول سال کاسته شود. کاهش قابل توجه قیمت جهانی حبوبات، دانه‌های روغنی و بسیاری دیگر از محصولات وارداتی می‌تواند به کاهش تورم وارداتی در ماه‌های آتی منجر شود. بر اساس پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول (IMF)، اقتصادهای نوظهور در سال ۲۰۰۹ با کاهش فشارهای تورمی مواجه هستند. لذا انتظار می‌رود تورم وارداتی کشور در سال آینده کاهش یابد.

نکته‌ای که ذکر آن مهم جلوه می‌کند، نوساناتی است که در قیمت دلار وجود دارد. ملاحظه می‌شود که با گسترش بحران، ارزش دلار در برابر سایر ارزهای خارجی شروع به افزایش کرده است. ساده‌ترین دلیل این رخداد، به نقش دلار به عنوان ذخیره ارزش بر می‌گردد. دلار تقریباً در سراسر دنیا به عنوان دارایی مطمئن برای افراد لحاظ می‌شود لذا در صورت بروز چنین بحران‌هایی که سایر دارایی‌ها اعتبار خود را تا حدودی از دست می‌دهند، دلار قدرت می‌گیرد. به هر حال، پیش‌بینی می‌شود افزایش ارزش دلار نیز تبعات مثبت و منفی برای کشور ما داشته باشد. جنبه مثبت آن این است که افزایش ارزش دلار در مقابل کلیه ارزهای بین‌المللی باعث می‌شود که مانده بدهی‌های ارزی کشور که با ارزهای دیگری به غیر از دلار می‌باشد، با کاهش ارزش مواجه شود. از جنبه منفی قضیه هم می‌توان بیان کرد که ارزش دارایی‌ها و ذخایر بانک مرکزی که به ارزهای دیگری به جز دلار است، با افزایش ارزش دلار با کاهش ارزش مواجه می‌شود. برآیند این دو اثر می‌تواند اثر نهایی تقویت دلار بر ارزش دارایی‌های بانک مرکزی را نشان دهد.

آمارها نشان می‌دهد که ارزش دلار در سه ماهه گذشته حدود ۲۰ درصد در مقابل یورو تقویت شده است. افزایش ده درصدی ارزش دلار موجب کاهش ۷/۶ درصدی (بیش از ۶۵۰۰ میلیون دلاری) ارزش دارایی‌های خارجی نزد بانک مرکزی می‌شود. افزایش ده درصدی ارزش دلار در مقابل سایر ارزها موجب کاهش ۵/۸ درصدی (حدود ۱۴۱۵ میلیون دلار) مانده بدهی‌های ارزی کشور می‌شود. در نتیجه، تقویت دلار در ۵ ماه اول سال ۸۷ حدود ۴۲۰۰ میلیون دلار از ارزش دارایی‌های ارزی بانک مرکزی کاسته است و بیش از ۶۵۰ میلیون دلار از بدهی‌های ارزی کشور نیز کاهش یافته است.

به طور کلی، می‌توان آثار بحران بر بخش تجارت خارجی (تراز پرداخت‌ها) را در افزایش کسری تراز پرداخت‌ها به دلیل کاهش درآمد حاصل از صادرات نفت، کاهش صادرات غیر نفتی به دلیل کاهش قیمت فرآورده‌های نفتی و نیز کاهش تقاضا برای صادرات کشور به دلیل رکود جهانی، کاهش خالص دارایی‌های خارجی کشور، احتمال افزایش نرخ ارز و یا اعمال محدودیت و کنترل مستقیم دولت بر واردات که این امر به نوبه خود ممکن است واردات غیر قانونی و قاچاق کالا را تشدید کند، کاهش صادرات غیر نفتی، کاهش مالیات بر واردات و غیره خلاصه کرد.

تأثیر بحران بر بخش تولید داخلی

یکی دیگر از آثار بحران اخیر که از طریق تجارت خارجی بر بخش تولید کشور منتقل می‌شود، کاهش شاخص قیمت کالاها و خدمات صادراتی کشور می‌باشد. صنعت کشور به دلیل مشکلات ساختاری که با آن درگیر است و به دنبال افزایش رکود و کاهش تقاضا با چالش‌های جدی روبرو خواهد بود. بحران مالی بر قیمت و سود شرکت‌های صادرکننده نیز تأثیرگذاری ملموسی دارد زیرا یکی از مشکلات عمده شرکت‌های صادرکننده مربوط به کاهش سطح عمومی قیمت‌ها در بازارهای جهانی و همچنین کاهش تقاضا برای محصولات این شرکت‌ها می‌باشد. این امر علاوه بر کاهش سطح فروش و سودآوری این شرکت‌ها آنها را در تأمین نقدینگی مورد نیاز با مشکل مواجه نموده است و بر انتظارات آتی سهامداران این شرکت‌ها اثر منفی گذاشته است و سرانجام کاهش قیمت سهام آنها را در بازار به دنبال داشته است. از سوی دیگر، اکثر شرکت‌های ایرانی صادرکننده با مشکلات عدیده‌ای در رابطه با دسترسی به منابع مالی خارجی روبرو هستند زیرا با بروز بحران مالی اخیر، نهادهای مالی طرف حساب با ورشکستگی یا سیاست‌های انقباضی و کمبود نقدینگی مواجه شده‌اند. بنابراین، مشکل تأمین نقدینگی مورد نیاز این نوع شرکت‌ها بیش از پیش نمایان است. همچنین بحران اخیر باعث شده تا برخی از شرکت‌های خارجی برای این که بتوانند ظرفیت‌هایشان را حفظ کنند، باید قیمت‌هایشان را پایین بیاورند که این امر سبب شده تا شرکت‌های تولیدی داخلی با دامپینگ مواجه شوند و حوزه رقابت‌شان در بازارهای بین‌المللی دشوارتر شود. عوامل فوق از یک طرف درآمد شرکت‌های صادرکننده را کاهش و از طرف دیگر هزینه تأمین مالی آنها را افزایش داده است که این امر به نوبه خود سودآوری و قیمت سهام آنها را کاهش می‌دهد. از سوی دیگر، برخی شرکت‌ها که مبنای قیمت فروش محصولات آنها بر اساس دلار تعیین می‌شود، تأثیر متفاوتی از وضعیت کنونی می‌پذیرند. تقویت نرخ جهانی دلار از یک سو باعث افزایش درآمد ریالی این شرکت‌ها می‌شود اما از سوی دیگر، تقویت نرخ دلار بر بازار

جهانی کالا مؤثر است و یکی از عوامل مهم در تشدید ریزش شدید قیمت‌های جهانی مواد خام محسوب می‌شود. برآورد اولیه نشان می‌دهد که برآیند این دو عامل (افزایش درآمد ریالی ناشی از رشد قیمت دلار و کاهش قیمت‌های فروش صادراتی) بر درآمد شرکت‌هایی که مبادلات ارزی دلاری دارند اثر منفی خواهد گذاشت، زیرا اغلب، کاهش قیمت‌های فروش بیشتر از میزانی است که بتواند با افزایش نرخ برابری دلار در برابر ریال پوشش داده شود. بدین ترتیب، تداوم روند تقویت دلار تأثیر بسیار منفی بر شرکت‌های صادرکننده محصولات به بازارهای جهانی می‌گذارد.

علاوه بر صادرات، بدون شک بخش قابل توجهی از محصولات تولیدی داخل کشور در بازارهای داخلی عرضه می‌شود. مشکلاتی که شرکت‌های صادرکننده به دلیل کاهش قیمت‌های جهانی در بازارهای بین‌المللی مواجهند، در بازارهای داخلی نیز وجود دارند. کاهش قیمت کالاهای وارداتی، پدیده قاجاق عرصه را برای محصولات داخلی نیز تنگ کرده است. یکی از بخش‌هایی که از نیمه دوم سال ۱۳۸۷ با کاهش تقاضا مواجه شده‌اند و احتمالاً در سال‌های آینده نیز این مشکل ممکن است تداوم داشته باشد، صنعت ساختمان و صنایع وابسته به مصالح ساختمانی می‌باشد که به دلیل افزایش حباب گونه قیمت مسکن در سال‌های قبل، اکنون تقاضای مؤثر در این بخش به شدت کاهش یافته است. بدیهی است کاهش تقاضای مسکن بر تقاضای مصالح ساختمانی به عنوان تقاضای مشتقه تأثیر منفی خواهد گذاشت.

تأثیر بحران مالی بر بودجه دولت

تأثیر بحران تنها در بخش تجارت خارجی و کسری تراز پرداخت‌ها خلاصه نمی‌شود بلکه این بحران از طریق تأثیر گذاری بر درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت خام و فرآورده‌های نفتی که بخش قابل توجهی از بودجه دولت را تشکیل می‌دهد، وارد بودجه شده و از این طریق بسیاری از متغیرهای کلان اقتصادی را تحت تأثیر خود قرار می‌دهد. بررسی‌ها نشان می‌دهد سهم درآمدهای حاصل از صادرات نفت در بودجه دولت طی سه دهه گذشته هیچ‌گاه کمتر از ۷۰ درصد کل درآمدهای دولت نبوده است. در این میان، مالیات تنها حدود ۴۶ درصد از هزینه‌های جاری دولت را پوشش می‌دهد.

جدول (۴): وضعیت بودجه عمومی دولت طی سال های ۱۳۸۷-۱۳۸۴

ارقام به میلیارد ریال

شرح	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷
منابع حاصل از نفت و فرآورده های نفتی	۱۸۷۲۹۴/۵	۱۸۲۷۹۷/۲	۱۷۴۷۹۱/۸	۲۱۶۶۳۷
درآمدهای مالیاتی	۱۳۴۵۷۴/۴	۱۵۱۶۲۰/۹	۱۹۱۸۱۵/۳	۲۳۹۷۴۱
سایر درآمدها	۶۵۸۰۰/۵	۷۹۵۰۹/۹	۱۰۶۳۸۷/۸	۱۳۹۶۳۱
پرداخت های هزینه‌ای (جاری)	۳۳۰۸۸۴/۱	۴۱۵۷۸۸/۱	۴۲۱۳۳۴/۱	۵۶۳۵۹۰
پرداخت های عمرانی	۱۱۶۳۸/۷	۱۴۵۵۷۱/۰	۱۴۷۷۱۵/۸	۲۰۳۷۸۲

منبع: سالنامه آماری بانک مرکزی

بررسی‌ها نشان می‌دهد کاهش قیمت نفت و فرآورده های نفتی بر بودجه دولت و به دنبال آن سودآوری شرکت‌ها تأثیر گذاشته و به کاهش درآمدهای مالیاتی دولت منتج خواهد شد. با توجه به چسبندگی هزینه‌های جاری و پوشش کمتر از ۵۰ درصدی آن توسط درآمدهای مالیاتی، انتظار می‌رود کسری بودجه آتی دولت از محل کاهش هزینه‌های عمرانی جبران شود که این تصمیم با توجه به نقش برجسته دولت در اقتصاد ایران، اثر منفی و معنی‌داری بر سطح فعالیت‌های اقتصادی خواهد داشت. تجربه سال‌های گذشته نشان می‌دهد که هنگام کاهش قیمت نفت، همواره هزینه‌های عمرانی دولت کاهش یافته است.

کاهش بودجه عمرانی، تقاضای دولت را برای خرید کالاهای اساسی و پایه از جمله سپیمان، مس، آهن‌آلات و همچنین خدمات پیمانکاری کاهش خواهد داد که این امر به نوبه خود علاوه بر تهدید رشد اقتصادی کشور و افزایش بیکاری، شرکت‌های تولیدکننده این محصولات را با کمبود تقاضا و در نتیجه کاهش تولید روبه‌رو و سرانجام با کاهش حاشیه سود مواجه خواهد ساخت. علاوه بر شرکت‌های فعال در زمینه‌های مذکور، بسیاری از شرکت‌ها و پیمانکاران و تمام کسانی که در فعالیت‌های جانبی و وابسته با این صنایع دارای پیوندهای پسین و پیشین هستند، دچار مشکل خواهند شد. بدیهی است در چنین شرایطی ارزش افزوده بخش‌های واسطه، توزیع و فعالیت‌های پیمانکاری بخش خصوصی مرتبط با این نوع صنایع با کاهش شدید مواجه خواهد شد. بدون شک، درآمدهای مالیاتی کشور نیز از این منبع با کاهش مواجه خواهد شد. بدیهی است با توجه به این که درآمدهای مالیاتی در بسیاری از منابع به ویژه مالیات‌های مستقیم حداقل با یک وقفه یکساله وصول می‌شوند و با توجه به این که آثار بحران تقریباً در چهار ماهه پایانی سال ۱۳۸۷

برخی از بخش های اقتصادی کشور را فرا گرفته است، به نظر می رسد آثار این بحران بر درآمدهای مالیاتی در سال ۱۳۸۹ به مراتب بیشتر از سال ۱۳۸۸ باشد. با این حال، با توجه به کاهش سطح فعالیت اقتصادی در سه ماهه چهارم سال ۱۳۸۷ و به تبع آن احتمال کاهش رشد اقتصادی، عملکرد بسیاری از بنگاه ها و مشاغل و به تبع آن درآمد مالیاتی تحت تأثیر قرار گیرد.

در هر صورت، کاهش سطح فعالیت های اقتصادی در چهار ماهه پایانی سال جاری از طریق کاهش سود شرکت ها از یک طرف منجر به کاهش مالیات بر عملکرد شرکت ها خواهد شد که این خود کاهش درآمدهای عمومی دولت را در پی خواهد داشت و از طرف دیگر، کاهش سودآوری شرکت ها موجب رکود در بورس اوراق بهادار می شود و قیمت و حجم معاملات سهام و به تبع آن مالیات نقل و انتقال سهام کاهش نیز خواهد یافت که دوباره موجب کاهش درآمد عمومی دولت خواهد شد.

بدیهی است با توجه به تشدید کسری بودجه، دولت ناگزیر است در سال ۱۳۸۸ علاوه بر کاهش هزینه های عمرانی خود سیاست همیشگی استقراض از بانک مرکزی و یا بانکهای تجاری را دنبال کند. افزایش استقراض از بانک مرکزی موجب افزایش پایه پولی و به تبع آن نقدینگی در جامعه خواهد شد. بدیهی است با توجه به رابطه بین نقدینگی و نرخ تورم در کشور، باید انتظار افزایش نرخ تورم را داشته باشیم.

در بخش درآمدی دولت، علاوه بر کاهش درآمدهای نفتی، آن چه بعد از آن از اهمیت زیادی برای دولت برخوردار است، درآمدهای مالیاتی می باشد. اگرچه علائم آثار بحران مالی تقریباً در چهار ماهه آخر سال ۱۳۸۷، اقتصاد کشور را تحت تأثیر قرار داد و بر این اساس، قاعدتاً تأثیر زیادی بر عملکرد بنگاه ها و فعالیت های اقتصادی در سال ۱۳۸۷ نداشته است، به دلیل جو روانی حاکم بر فضای کسب کار کشور، بیم آن می رود که این امر انگیزه غیرواقعی نشان دادن سود و مالیات ابرازی مؤدیان در هنگام تسلیم اظهارنامه مالیاتی عملکرد ۱۳۸۷ شود. در نتیجه، هزینه های رسیدگی و وصول مالیات را افزایش می دهد.

بدون شک، درآمدهای مالیاتی کشور به طور مستقیم با سطح فعالیت های اقتصادی رابطه مستقیم دارد. با توجه به رکود جهانی و کاهش تقاضای مؤثر، بسیاری از شرکت های صادر کننده و سایر شرکت های تولیدی بزرگ با مشکل کمبود تقاضای مؤثر مواجه شده اند. بدیهی است تداوم دوره رکود علاوه بر کاهش درآمد و سود شرکت ها، اشتغال را نیز تهدید می کند. کاهش درآمد شرکت ها به طور مستقیم روی مالیات بر شرکت ها تأثیر منفی دارد. با توجه به برنامه هایی که سازمان امور مالیاتی کشور در سال های اخیر در خصوص به هنگام کردن رسیدگی به پرونده های مالیاتی دنبال کرده است، نباید انتظار داشت تا از طریق رسیدگی و وصول، مالیات های معوقه مالیات بیشتری بتوان وصول کرد. بنابراین، می توان گفت که به احتمال

زیاد، مالیات بر شرکت ها به دلیل کاهش ارزش سهام و سودآوری شرکت های حاضر در بورس به عنوان شرکت های پیش رو که تقریباً تمامی آنها به عنوان شرکت های بزرگ در اداره کل مؤدیان بزرگ پرونده مالیاتی دارند و نیز به دلیل رکود جهانی و کاهش تقاضای مؤثر با کاهش مواجه خواهد شد. مالیات بر نقل و انتقال سهام اگرچه رقم ناچیزی از درآمدهای مالیاتی را تشکیل می‌دهد، با توجه به شرایط حاکم بر بازار بورس و کاهش خرید و فروش سهام، با احتمال عدم تحقق اهداف تعیین شده در بودجه سال ۱۳۸۸ روبرو می‌باشد. جدول (۶) این مسأله را به خوبی نشان می‌دهد.

مالیات بر مشاغل نیز که بعد از مالیات بر شرکت ها مهم ترین منبع مالیات های مستقیم محسوب می‌شود، به طور مستقیم به سطح فعالیت های اقتصادی بستگی دارد. با توجه به ارتباط نزدیک بین تولید، تجارت و فعالیت های خدماتی وابسته در زنجیره تولید - عرضه که امروزه زنجیره‌ای طولانی از ارزش براساس آن در جهان شکل گرفته است، انتظار می‌رود با ایجاد رکود در بخش تولید، بخش های خدماتی مرتبط با تولید نیز به طور غیرمستقیم با مشکل کمبود تقاضا و ایجاد ارزش افزوده مواجه شوند که در نهایت منجر به کاهش مالیات مشاغل خواهد شد.

مالیات نقل و انتقال سهام به دلیل وضعیت به وجود آمده در بازار بورس که در بخش های قبلی بدان پرداخته شد و مالیات نقل و انتقال املاک نیز با توجه به تحولات اخیر بازار مسکن به احتمال زیاد با مشکل عدم تحقق اهداف پیش‌بینی شده در بودجه سال جاری و بودجه سال ۱۳۸۸ مواجه خواهند شد. همچنین با توجه به مشکلات بخش تولید که منجر به بیکاری خواهد شد به احتمال زیاد مالیات بر حقوق بخش خصوصی نیز با مشکل عدم تحقق مواجه باشد. از این رو، به نظر می‌رسد که تنها منبع مالیاتی که می‌توان روی آن تکیه کرد مالیات بر حقوق بخش عمومی است.

ادامه جدول (۵)

جدول (۵) : درآمدهای مالیاتی مصوب بودجه سنواتی طی ۱۳۸۶-۱۳۸۸

میلیون ریال

قانون بودجه سال ۱۳۸۸	عملکرد سال ۱۳۸۷	عملکرد سال ۱۳۸۶	مصوب قانون بودجه سال ۱۳۸۶	منابع
۱۴۳,۱۵۸,۰۰۰	۱۲۷,۷۹۴,۰۰۰	۹۲,۶۱۰,۸۰۰	۹۳,۱۸۷,۱۰۰	مالیات اشخاص حقوقی
۱۱,۸۴۲,۰۰۰	۱۶,۳۶۶,۷۰۰	۱۴,۴۹۶,۳۰۰	۱۶,۰۱۵,۰۰۰	علی الحساب اشخاص حقوقی دولتی
۶۱,۲۴۰,۰۰۰	۴۱,۳۶۶,۷۰۰	۲۱,۲۸۷,۱۰۰	۱۹,۰۰۰,۰۰۰	معوق اشخاص حقوقی دولتی و وصولی مالیات عملکرد سال قبل
۳۸۰,۰۰۰	۲۲۳,۰۰۰	۲۱۰,۲۰۰	۶۶۳,۶۰۰	نهادهای و بنیادهای انقلاب اسلامی
۴۴۵۰۲۰۰۰	۳۳,۱۳۷,۴۰۰	۲۷,۳۸۰,۷۰۰	۲۸,۲۷۲,۰۰۰	اشخاص حقوقی غیر دولتی
۲۵,۱۹۴,۰۰۰	۳۶,۷۰۰,۴۰۰	۲۹,۲۳۶,۵۰۰	۲۹,۲۳۶,۵۰۰	عملکرد نفت
.	.	.	.	مالیات اضافی شرکت مخابرات
۴۱,۸۱۶,۰۰۰	۳۱,۵۸۷,۷۰۰	۲۵,۹۶۰,۶۰۰	۲۵,۰۶۷,۱۴۹	مالیات بر درآمدها
۱۲,۸۲۸,۰۰۰	۱۰,۵۳۳,۱۰۰	۸,۸۷۹,۸۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰	حقوق کارکنان بخش عمومی
۱۲,۱۶۲,۰۰۰	۹,۰۳۶,۹۰۰	۶,۳۰۹,۹۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	حقوق کارکنان بخش خصوصی
۱۵,۱۷۹,۰۰۰	۱۰,۸۸۱,۱۰۰	۹,۷۲۶,۵۰۰	۹,۰۹۰,۹۰۹	مشاغل
۱,۵۵۴,۰۰۰	۱,۰۶۵,۲۰۰	۹۷۴,۷۰۰	۹۲۹,۲۹۳	مستغلات
۹۳,۰۰۰	۷۱,۴۰۰	۶۹,۷۰۰	۴۶,۹۴۷	متفرقه درآمد
۹,۲۱۴,۰۰۰	۷,۷۷۰,۶۰۰	۷,۷۶۲,۳۰۰	۶,۵۹۲,۹۳۰	مالیات بر ثروت
۹۶۶,۰۰۰	۸۸۳,۶۰۰	۷۱۹,۰۰۰	۴۵۴,۵۴۵	ارث
۱,۵۰۴,۰۰۰	۱,۴۰۵,۸۰۰	۱,۲۴۸,۴۰۰	۸۵۸,۵۸۶	نقل و انتقالات و سرقفلی
۸۵۸,۰۰۰	۸۸۸,۶۰۰	۹۳۴,۶۰۰	۳۰۳,۰۳۰	نقل و انتقال سهام
۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۹,۶۰۰	۱,۲۴۶,۵۰۰	۱,۱۶۱,۶۱۶	نقل و انتقال املاک
۴,۳۷۱,۰۰۰	۳,۴۷۸,۴۰۰	۳,۵۳۹,۹۰۰	۳,۸۰۰,۰۰۰	حق تمبیر و اوراق بهادار

قانون بودجه سال ۱۳۸۸	عملکرد سال ۱۳۸۷	عملکرد سال ۱۳۸۶	مصوب قانون بودجه سال ۱۳۸۶	منابع
۱۵,۰۰۰	۲۴,۶۰۰	۷۳,۹۰۰	۱۵,۲۰۰	سایر
۲۳۳,۷۵۹,۰۰۰	۱۶۷,۱۵۲,۵۰۰	۱۲۶,۳۳۳,۶۰۰	۱۲۴,۸۴۷,۱۷۹	جمع مالیات های مستقیم
۶۶,۸۴۳,۰۰۰	۵۶,۶۸۹,۱۰۰	۴۸,۸۱۸,۹۰۰	۵۶,۴۱۵,۰۰۰	مالیات بر واردات
	۴۹۷۶۷۹۰۰	۴۳,۱۰۲,۵۰۰	۵۰,۴۱۵,۰۰۰	حقوق ورودی سایر کالاها
	۶۷۰۵۶۰۰	۵,۰۳۵,۵۰۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	حقوق ورودی خودرو
	۲۱۵۶۰۰	۶۸۰,۹۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	حقوق ورودی دستگاههای اجرایی (جمعی-خرجی)
۳۹,۵۷۱,۰۰۰	۱۵,۸۸۹,۶۰۰	۱۶,۶۶۲,۷۰۰	۱۶,۰۳۲,۶۰۰	مالیات بر کالاها و خدمات
۱۴,۵۶۵,۰۰۰	۲,۵۷۷,۱۰۰	۳,۵۷۷,۱۰۰	۶,۴۳۵,۴۴۳	مالیات بر فروش فرآورده های نفتی
۱,۰۰۰,۰۰۰	۴,۸۸۰,۹۰۰	۵,۳۸۸,۲۰۰	۲,۲۲۲,۲۲۲	دو درصد مالیات سایر کالاها و خدمات
۱,۱۴۲,۰۰۰	۷۳۵,۲۰۰	۶۴۸,۰۰۰	۵۹۵,۹۶۰	عوارض خروج مسافر از مرزهای کشور
۵۶۰,۰۰۰	۳۹۸,۹۰۰	۳۴۲,۸۰۰	۳۸۳,۸۳۸	مالیات بر فروش سیگار
۱,۶۷۹,۰۰۰	۱,۲۰۱,۹۰۰	۱,۰۳۲,۰۰۰	۱,۰۶۰,۶۰۶	مالیات بر نقل و انتقالات اتومبیل
۳,۲۰۰,۰۰۰	۲,۰۱۷,۱۰۰	۱,۸۳۵,۳۰۰	۱,۵۷۲,۰۰۰	مالیات شماره گذاری خودرو
۰	۱,۹۵۷,۲۰۰	۲,۶۵۱,۴۰۰	۱,۴۶۴,۶۴۶	مالیات خدمات مخابراتی
۰	۱۵۱,۷۰۰	۲۵۶,۴۰۰	۲۷۷,۷۷۸	مالیات بر فروش نوشابه های غیر الکلی
۰	۵۵۲,۱۰۰	۹۳۱,۹۰۰	۲,۰۲۰,۲۰۲	مالیات واگذاری تلفن همراه
		۴۰۰-	۰	سایر اقلام
۱۷,۴۲۵,۰۰۰	۲,۴۲۷,۵۰۰			مالیات بر ارزش افزوده
۰۰۰,۴۱۴,۱۰۶	۷۲۵۸۸۷۰۰	۶۵,۴۸۱,۷۰۰	۷۲,۴۴۷,۶۰۰	جمع مالیات های غیر مستقیم
۳۰۰,۶۰۲,۰۰۰	۲۳۹,۷۴۱,۲۰۰	۱۹۱,۸۱۵,۳۰۰	۱۹۷,۲۹۴,۷۷۹	جمع کل

مدل تحلیلی

در این قسمت، به منظور بررسی آثار بحران مالی بر وضعیت مالی دولت از مدل خود توضیح برداری (VAR)^۶ استفاده شده است. ابتدا به برآورد مدل خود توضیح برداری پرداخته شده و سپس با استفاده از توابع تجزیه واریانس (Variance Decomposition) به بررسی نوسانات هر یک از متغیرهای مورد استفاده مدل پرداخته شده است. متغیرهای مدل عبارتند از:

- OIL: درآمد حاصل از صادرات نفت و گاز
- GDP: تولید ناخالص داخلی
- RITAX: مالیات های غیر مستقیم
- RDTAX: مالیات های مستقیم
- RGEC: مخارج جاری
- RGED: مخارج عمرانی

تجزیه واریانس تولید ناخالص داخلی

جدول (۶) نتایج حاصل از تجزیه واریانس متغیرهای مدل را در مقابل شوک های مربوط به هر کدام از متغیرها نشان می دهد:

جدول (۶): تجزیه و تحلیل توابع تجزیه واریانس تولید ناخالص داخلی

GDP Variance Decomposition of						
Period	OILR	GDP	RGEC	RGED	RITAX	RDTAX
۱	۴۶,۵۶	۵۳,۴۴	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۰
۲	۴۱,۴۳	۴۸,۸۳	۵,۶۴	۱,۳۱	۲,۰۱	۰,۷۸
۳	۴۲,۶۶	۴۵,۷۸	۵,۳۴	۴,۰۲	۱,۷۴	۰,۴۶
۴	۴۳,۶۶	۴۰,۴۸	۴,۴۳	۹,۸۰	۱,۳۲	۰,۳۱
۵	۴۵,۵۳	۳۳,۲۶	۳,۷۰	۱۵,۹۸	۱,۱۴	۰,۳۹
۶	۵۱,۷۸	۲۳,۵۹	۲,۸۴	۱۹,۶۸	۱,۰۴	۱,۰۸
۷	۵۹,۸۵	۱۴,۲۷	۲,۱۶	۲۰,۶۵	۰,۸۶	۲,۲۱
۸	۶۷,۳۷	۷,۷۴	۱,۷۴	۱۹,۶۲	۰,۵۸	۲,۹۴
۹	۷۳,۰۲	۴,۰۲	۱,۵۰	۱۷,۹۷	۰,۳۳	۳,۱۷
۱۰	۷۶,۶۵	۲,۱۷	۱,۳۶	۱۶,۵۵	۰,۱۷	۳,۱۰

همان گونه که در جدول (۶) ملاحظه می‌گردد، نوسانات حاصل از درآمدهای نفتی در کوتاه مدت حدود ۴۶ درصد و در بلندمدت بیش از ۷۰ درصد نوسانات تولید ناخالص داخلی را توضیح می‌دهد و این بیانگر وابستگی بسیار بالای اقتصاد کشور به درآمدهای نفتی می‌باشد. همچنین تغییرات در مخارج جاری، مالیات‌های مستقیم و غیر مستقیم چه در کوتاه مدت و چه در بلندمدت درصد بسیار کمی از نوسانات تولید ناخالص داخلی را توضیح می‌دهد و تغییرات تولید تنها در بلندمدت تحت تأثیر مخارج عمرانی قرار دارد. لذا از نتایج تجزیه واریانس تولید ناخالص داخلی می‌توان چنین استنباط نمود که کاهش قیمت‌های جهانی نفت منجر به کاهش رشد اقتصادی و رکود طی سال‌های آینده خواهد گردید و اعمال سیاست‌های مالی انبساطی (افزایش مخارج دولتی) نمی‌تواند برای جلوگیری از بروز رکود مؤثر واقع گردد و اثری جز افزایش کسری بودجه و نهایتاً تورم شتابان نخواهد داشت و تنها مخارج عمرانی است که می‌تواند در بلندمدت در خروج از این رکود اقتصاد ایران را یاری نماید.

تجزیه واریانس مخارج دولت

جدول شماره (۷) نتایج حاصل از تجزیه واریانس مخارج جاری و عمرانی دولت را نشان می‌دهد. همان گونه که در این جدول ملاحظه می‌گردد، در کوتاه مدت (سال اول) حدود ۹۷ درصد تغییرات مخارج جاری دولت توسط نوسانات مربوط به خود این متغیر توضیح داده می‌شود که به نظر می‌رسد نتیجه با سیستم بودجه ریزی کشور همخوانی داشته باشد زیرا همیشه هزینه‌های جاری در لایحه بودجه با درصدی افزایش نسبت به سال قبل تنظیم می‌گردد و این قاعده در لایحه بودجه سال ۱۳۸۸ نیز بدون توجه به شرایط بحران رعایت شده است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که مالیات‌های مستقیم و مالیات‌های غیر مستقیم هر دو، درصد بسیار کمی از تغییرات مخارج جاری دولت را توضیح می‌دهند و این شواهدی بر رد این ادعاست که دولت می‌تواند بودجه جاری خود را از درآمدهای مالیاتی تأمین نماید.

تجزیه واریانس مخارج عمرانی نیز نشان می‌دهد که در سال اول حدود ۲۰ درصد از تغییرات مخارج عمرانی، توسط مخارج جاری توضیح داده می‌شود که دلیل آن را می‌توان در رفتار دولت‌های گذشته دانست که همیشه به منظور تأمین کسری در مخارج جاری خود از بودجه عمرانی برداشت می‌نمودند. همچنین در بلندمدت حدود بیش از ۸۰ درصد مخارج عمرانی توسط درآمدهای نفتی توسعه توضیح داده می‌شود که نشان دهنده وابستگی بالای توسعه اقتصادی کشور به درآمدهای نفتی می‌باشد.

جدول (۷): تجزیه و تحلیل توابع تجزیه واریانس مخارج دولت

Variance Decomposition of RGEC:						
Period	OILR	GDP	RGEC	RGED	RITAX	RDTAX
۱	۰,۰۴	۳,۱۱	۹۶,۸۵	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۰
۲	۴,۴۲	۱۵,۷۳	۷۶,۷۲	۲,۱۹	۰,۱۷	۰,۷۷
۳	۳,۷۲	۴۳,۷۵	۴۷,۱۸	۱,۲۳	۰,۷۱	۳,۴۰
۴	۳,۰۸	۶۰,۶۰	۲۸,۰۱	۱,۰۱	۱,۴۸	۵,۸۱
۵	۵,۶۰	۶۵,۷۲	۱۹,۱۵	۱,۲۴	۲,۵۴	۵,۷۵
۶	۱۲,۰۸	۶۳,۹۴	۱۴,۱۳	۱,۴۹	۳,۵۶	۴,۸۰
۷	۲۰,۲۱	۵۹,۴۷	۱۰,۸۶	۱,۳۸	۴,۲۱	۳,۸۷
۸	۲۸,۵۸	۵۴,۱۳	۸,۶۰	۱,۱۱	۴,۴۸	۳,۱۰
۹	۳۷,۲۳	۴۸,۰۸	۶,۸۹	۰,۹۴	۴,۳۶	۲,۴۹
۱۰	۴۵,۹۱	۴۱,۴۷	۵,۵۶	۱,۱۵	۳,۹۱	۲,۰۰
Variance Decomposition of RGED:						
Period	OILR	GDP	RGEC	RGED	RITAX	RDTAX
۱	۵,۶۲	۱۲,۳۱	۲۰,۶۲	۶۱,۴۵	۰,۰۰	۰,۰۰
۲	۳,۶۵	۲۶,۹۲	۲۲,۶۶	۴۵,۸۱	۰,۱۱	۰,۸۴
۳	۱۷,۹۰	۳۹,۳۶	۱۰,۹۲	۲۴,۰۲	۰,۰۸	۷,۷۱
۴	۳۳,۶۷	۳۶,۹۷	۵,۵۱	۱۴,۰۹	۰,۰۵	۹,۷۲
۵	۵۲,۵۳	۲۷,۴۸	۳,۰۷	۹,۲۰	۰,۲۵	۷,۴۶
۶	۶۶,۰۴	۱۸,۷۲	۱,۹۵	۷,۵۴	۰,۴۶	۵,۲۸
۷	۷۴,۲۴	۱۲,۴۰	۱,۴۵	۷,۷۰	۰,۴۸	۳,۷۳
۸	۷۹,۱۲	۷,۹۹	۱,۲۰	۸,۵۶	۰,۳۷	۲,۷۶
۹	۸۱,۵۵	۵,۰۹	۱,۱۳	۹,۷۴	۰,۲۳	۲,۲۷
۱۰	۸۲,۵۱	۳,۲۴	۱,۱۷	۱۰,۹۱	۰,۱۳	۲,۰۴

تجزیه واریانس درآمدهای مالیاتی

جدول شماره (۸) تجزیه واریانس مربوط به درآمدهای مالیاتی مستقیم و غیرمستقیم را نشان می‌دهد. همان گونه که در جدول (۸) ملاحظه می‌گردد، شوک حاصل از درآمدهای نفتی در سال اول حدود ۳ درصد، بعد از دو سال حدود ۱۵ درصد و در بلندمدت حدود ۶۰ درصد از تغییرات مالیات های غیرمستقیم را توضیح می‌دهد و در دوره اول بیش از ۸۰ درصد از تغییرات مالیات های غیرمستقیم توسط خود متغیر توضیح داده می‌شود. لذا می‌توان اظهار داشت تغییر در مالیات های غیرمستقیم در کوتاه مدت توسط خود متغیر و در بلند مدت توسط درآمدهای نفتی تحت تأثیر قرار می‌گیرد و به طور متوسط بیش از ۴۰ درصد درآمدهای غیر مستقیم مالیاتی ناشی از درآمدهای نفتی می‌باشد. همچنین تجزیه واریانس مالیات های مستقیم نشان می‌دهد که در دوره

اول حدود ۱۶ درصد و بعد از دو دوره به طور متوسط بیش از ۶۰ درصد نوسانات مالیات های غیر مستقیم تحت تأثیر درآمدهای نفتی می باشد و مخارج جاری در کوتاه مدت حدود ۱۷ درصد از تغییرات مالیات های مستقیم را توضیح می دهد. این نتیجه نشانگر وابستگی بالای درآمدهای مستقیم مالیاتی به درآمدهای نفتی می باشد. لذا با توجه به کاهش درآمدهای نفتی (با فرض روند فعلی قیمت نفت) کاهش در درآمدهای مالیاتی در سال های آتی بسیار محتمل به نظر می رسد.

جدول (۸) : تجزیه و تحلیل توابع تجزیه واریانس درآمدهای مالیاتی

Variance Decomposition of RITAX						
Period	OILR	GDP	RGEC	RGED	RITAX	RDTAX
۱	۳,۵۲	۸,۵۹	۶,۲۵	۰,۴۶	۸۱,۱۸	۰,۰۰
۲	۱۷,۴۸	۲۲,۲۸	۳,۳۵	۰,۲۸	۵۶,۴۳	۰,۱۸
۳	۱۴,۷۷	۱۹,۹۷	۱۱,۰۸	۸,۵۶	۴۵,۴۵	۰,۱۹
۴	۱۲,۱۲	۱۷,۳۴	۱۸,۲۲	۱۴,۶۳	۳۷,۳۶	۰,۳۳
۵	۱۲,۵۱	۱۶,۳۹	۱۹,۰۸	۱۹,۱۱	۳۲,۶۱	۰,۲۹
۶	۱۵,۹۷	۱۶,۷۲	۱۷,۱۶	۲۱,۵۶	۲۸,۰۹	۰,۵۱
۷	۲۵,۸۷	۱۶,۲۴	۱۳,۵۴	۲۱,۱۸	۲۲,۱۷	۰,۹۹
۸	۳۸,۹۷	۱۳,۲۶	۱۰,۰۳	۲۰,۶۲	۱۵,۴۸	۱,۶۴
۹	۵۰,۶۵	۹,۳۲	۷,۴۰	۲۰,۷۳	۹,۴۶	۲,۰۴
۱۰	۶۰,۵۸	۵,۷۱	۵,۲۳	۲۰,۴۰	۵,۸۰	۲,۲۸
Variance Decomposition of RDTAX						
Period	OILR	GDP	RGEC	RGED	RITAX	RDTAX
۱	۱۶,۰۷	۴,۶۶	۱۷,۵۹	۰,۰۴	۸,۸۲	۵۲,۸۱
۲	۳۱,۴۱	۶,۵۸	۱۸,۳۰	۰,۶۵	۷,۴۹	۳۵,۵۸
۳	۵۲,۹۱	۱۰,۹۶	۱۱,۰۰	۱,۵۸	۴,۱۱	۱۹,۴۳
۴	۵۸,۸۴	۱۰,۵۱	۷,۹۶	۷,۵۲	۲,۶۶	۱۲,۵۱
۵	۶۲,۷۷	۸,۷۵	۵,۷۸	۱۲,۳۳	۱,۸۰	۸,۵۷
۶	۶۸,۴۰	۵,۶۵	۳,۷۴	۱۵,۱۶	۱,۱۲	۵,۹۳
۷	۷۲,۳۰	۳,۲۱	۲,۵۱	۱۶,۵۹	۰,۷۲	۴,۶۸
۸	۷۵,۶۵	۱,۷۵	۱,۸۶	۱۶,۴۰	۰,۴۲	۳,۹۱
۹	۷۷,۹۷	۱,۰۶	۱,۵۵	۱۵,۷۶	۰,۲۳	۳,۴۴
۱۰	۷۹,۴۶	۰,۷۶	۱,۴۱	۱۵,۱۶	۰,۱۲	۳,۰۸

جمع بندی و نتیجه گیری

کشورهای مختلف جهان با توجه به نوع تعاملات و پیوندشان با اقتصاد جهانی، از بحران اخیر آثار متفاوتی پذیرفته‌اند. کشورهای که درجه بالایی از آزادی تجاری و باز بودن اقتصاد را دارند، بیشترین آسیب را از این بحران دیده‌اند. کاهش قیمت سهام و افت شاخص‌های مالی و به تبع آن ورشکستگی بسیاری از بانک‌ها و مؤسسات مالی از آثار و تبعات مستقیم این بحران در بسیاری از کشورها بوده است. علی‌رغم این که ادعای برخی از تحلیلگران مبنی بر عدم تأثیر گذاری بحران مالی جهانی بر اقتصاد ایران به دلیل عدم ادغام بازارهای مالی ایران با بازارهای مالی جهانی، به دلایل مختلف، بازار سرمایه کشور به طور غیرمستقیم تحت تأثیر بحران جهانی قرار گرفته است. این بحران از طریق تأثیرگذاری بر فضای کسب و کار، محدود کردن منابع مالی در اختیار، به بازار سرمایه و به طور مشخص به سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و همچنین جذابیت بازار سرمایه اثر گذاشته است. شرکت‌های حاضر در بورس از شرکت‌هایی هستند که پرونده‌های عمده مالیاتی کشور را در اداره کل مؤدیان بزرگ مالیاتی تشکیل می‌دهند.

کاهش قیمت نفت مهم‌ترین مسیری است که اقتصاد کشور و به تبع آن درآمدهای مالیاتی کشور از بحران اقتصادی جهان خواهد پذیرفت. کاهش قیمت نفت از طریق تأثیرگذاری بر تراز پرداخت‌های کشور و بودجه دولت راه را بر تأثیرپذیری بسیاری از متغیرهای کلان هموار کرده است. کسری در تراز پرداخت‌ها، کاهش ذخایر ارزی کشور، کاهش واردات، کاهش صادرات به دلیل کاهش درآمدهای ارزی دولت و نیز رکود جهانی، افزایش نرخ ارز و سرانجام کاهش مالیات بر واردات از پیامدهای احتمالی تأثیر کاهش قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی بر بخش تجارت خارجی می‌باشد.

علاوه بر کاهش درآمدهای نفتی، آن چه بعد از آن از اهمیت زیادی برای دولت برخوردار است، درآمدهای مالیاتی می‌باشد. اگرچه بحران اقتصادی غرب تقریباً در چهار ماهه آخر سال ۱۳۸۷ اقتصاد کشور را تحت تأثیر قرار داده و بر این اساس قاعدتاً نباید تأثیر زیادی بر عملکرد بنگاه‌ها و فعالیت‌های اقتصادی در سال ۱۳۸۷ داشته باشد و علی‌الاصول با توجه به مدل‌های اقتصادسنجی، تأثیر بحران اخیر بر درآمدهای مالیاتی به دلیل وقفه‌ای که در وصول مالیات وجود دارد از سال ۱۳۸۹ به بعد بیشتر خواهد بود، به دلیل جو روانی حاکم بر فضای کسب کار کشور، بیم آن می‌رود که این امر موجب شود تا مؤدیان مالیاتی در هنگام تسلیم اظهارنامه مالیاتی عملکرد سال ۱۳۸۷، سود و مالیات ابرازی خود را کمتر و یا غیر واقعی نشان دهند که این امر به نوبه خود ممکن است هزینه‌های وصول مالیات حقه دولت را افزایش دهد.

بدون شک، درآمدهای مالیاتی کشور به طور مستقیم با سطح فعالیت های اقتصادی رابطه دارد. با توجه به رکود جهانی و کاهش تقاضای مؤثر، بسیاری از شرکت های صادر کننده و سایر شرکت های تولیدی بزرگ نیز با مشکل کمبود تقاضای مؤثر مواجه شده‌اند. بدیهی است تداوم دوره رکود علاوه بر کاهش درآمد و سودآوری شرکتها، اشتغال را نیز تهدید می‌کند. کاهش درآمد شرکتها به طور مستقیم روی مالیات بر شرکتها تأثیر منفی دارد. با توجه به برنامه‌هایی که سازمان امور مالیاتی کشور در سال های اخیر در خصوص به هنگام کردن رسیدگی به پرونده‌های مالیاتی دنبال کرده است، نباید انتظار داشت تا از طریق رسیدگی و وصول مالیات های معوقه مالیات بیشتری وصول کرد. بنابراین می‌توان گفت که به احتمال زیاد، مالیات بر شرکت ها به دلیل کاهش ارزش سهام و سودآوری شرکت های حاضر در بورس به عنوان شرکت های پیش رو که تقریباً تمامی آنها به عنوان شرکت های بزرگ در اداره کل مؤدیان بزرگ پرونده مالیاتی دارند و دیگر به دلیل رکود جهانی و کاهش تقاضای مؤثر با کاهش مواجه خواهد شد. مالیات بر نقل و انتقال سهام اگرچه رقم ناچیزی از درآمدهای مالیاتی را تشکیل می‌دهد با توجه به شرایط حاکم بر بازار بورس و کاهش خرید و فروش سهام با احتمال عدم تحقق اهداف تعیین شده در بودجه سال ۱۳۸۸ روبرو خواهد بود.

مالیات بر مشاغل که بعد از مالیات بر شرکت ها مهم ترین منبع مالیات های مستقیم محسوب می‌شود به طور مستقیم به سطح فعالیت های اقتصادی بستگی دارد. با توجه به ارتباط نزدیک بین تولید، تجارت و فعالیت های خدماتی وابسته به آن که امروزه زنجیره‌ای طولانی از ارزش براساس آن در جهان شکل گرفته است، انتظار می‌رود با ایجاد رکود در بخش تولید، بخش های خدماتی مرتبط با تولید نیز به طور غیر مستقیم با مشکل کمبود تقاضا و ایجاد ارزش افزوده مواجه شوند که در نهایت منجر به کاهش مالیات مشاغل خواهد شد.

مالیات نقل و انتقال املاک نیز با توجه به تحولات اخیر بازار مسکن به احتمال زیاد با مشکل عدم تحقق اهداف پیش‌بینی شده در بودجه سال جاری و بودجه سال ۱۳۸۸ مواجه خواهند شد.

همچنین با توجه به مشکلات بخش تولید که منجر به بیکاری خواهد شد، به احتمال زیاد مالیات حقوق بخش خصوصی نیز با مشکل عدم تحقق مواجه باشد. شاید به جرأت بتوان گفت که تنها منبع مالیاتی که می‌توان روی آن حساب کرد مالیات حقوق بخش عمومی است و با توجه به اجرای قانون خدمات کشوری نیز در سال ۱۳۸۸، حتی می‌توان انتظار داشت که مالیات این منبع افزایش داشته باشد.

نظر به این که در نیمه اول هر سال، نقل و انتقال در بخش اجاری صورت می‌گیرد و با توجه به افزایش شدید قیمت اجاره در سال ۱۳۸۷، انتظار می‌رود مالیات اجاری املاک نیز با افزایش مواجه شود.

تحلیل فوق در حقیقت آثار و پیامدهای احتمالی ناشی از رکود جهانی بر درآمدهای مالیاتی کشور می‌باشد. با این حال، نباید از این نکته غافل شد که درآمدهای دولت و تراز تجاری کشور نیز به دلیل کاهش درآمدهای حاصل از صادرات نفت کاهش یافته‌است و همین امر کسری تراز تجاری و کسری بودجه را به طور قطع به همراه خواهد داشت. در حقیقت، موج دوم این بحران ناشی از مجموعه سیاستهایی خواهد بود که دولت به منظور جبران کسری تراز تجاری و کسری بودجه اتخاذ خواهد کرد. همان گونه که در نمودار علت و معلولی شماره (۲) نشان داده شده است، در کنار اصلاح بودجه و صرفه جوئی، استفاده از حساب ذخیره ارزی و استقرار از بانک مرکزی به منظور جبران کسری بودجه محتمل‌ترین سیاستی است که دولت اتخاذ خواهد کرد و پیامد آن نیز چیزی جز افزایش تورم نخواهد بود. در چنین شرایطی، درآمدهای مالیاتی کشور نیز از آثار این تورم در امان نخواهند بود. در شرایط معمول، افزایش تورم موجب افزایش درآمد اسمی عوامل تولید و بنگاههای اقتصادی می‌شود و از این طریق می‌توان انتظار داشت که درآمدهای مالیاتی اسمی دولت نیز افزایش یابد. در مجموع، اثر نهایی بر درآمدهای مالیاتی از برآیند آثار رکودی و تورمی به دست می‌آید که ممکن است مثبت، منفی و یا صفر باشد.

فهرست منابع و مأخذ

۱. آمار منتشره توسط اداره آمار و اطلاعات بازار، سازمان بورس اوراق بهادار تهران.
۲. گزارش "فرصت‌ها و تهدیدهای بحران مالی جهان برای سودآوری شرکت های بورس"، معاونت مطالعات اقتصادی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، آذرماه ۱۳۸۷.
۳. گزارش های سازمان بورس اوراق بهادار تهران (www.irbourse.com).
۴. دانش جعفری، داود "بحران مالی آمریکا و پیامدهای آن بر اقتصاد ایران"، دی ماه ۱۳۸۷.
۵. مجموعه مقالات دومین همایش بحران مالی جهانی فرصت‌ها و چالش‌ها، تهران، وزارت امور اقتصادی و دارایی، تهران ۱۳۸۷.
۶. قوانین بودجه سنواتی.
۷. نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی، سنوات مختلف.
۸. نماگرهای مالیاتی، سازمان امور مالیاتی کشور، شماره های مختلف.
۹. فرهانیان، سید محمد جواد، بحران اعتبارات آمریکا، سازمان بورس اوراق بهادار، مدیریت پژوهش توسعه و مطالعات اسلامی، پاییز ۱۳۸۷.

۱۰. درخشان، مسعود، ماهیت و علل بحران مالی ۲۰۰۸ و تأثیر آن بر اقتصاد ایران، پژوهش‌شکده تحقیقات استراتژیک، اسفند ماه ۱۳۸۷.
۱۱. علمی، محمد، بحران مالی آمریکا و درس‌های ناشی از آن، سازمان توسعه تجارت ایران، مهرماه ۱۳۸۷.
12. Bank for International Settlements, "74th Annual Report, 1 April 2003–31 March 2004", Basel, 28 June 2004, PP.81-98
13. Blanchard, Olivier. Cracks in the System, Repairing the damaged global economy, IMF, December 2008.
14. Goldberg, L. and Dillon, W. E., "Why a Dollar Depreciation May Not Close the U.S. Trade Deficit", Federal Reserve Bank of New York, Volume 13, Number 5, June 2007
15. Faruquee, H. "Long-Run Determinants of the Real Exchange Rate: A Stock-Flow Perspective", IMF Working Paper No. 94/90, August 1994
16. Stein, L. Jerome, Reynolds, P. Allen and Associates;" Fundamental Determinants of Exchange Rates", Oxford University Press, 1995
17. International Monetary Fund, "Global Financial Stability Report: Financial Stress and Deleveraging Macroeconomic Implications and Policy", October 2008
18. International Monetary Fund, "World Economic Outlook: Financial Stress, Downturns, and Recoveries", October 2008
19. International Monetary Fund, "World Economic Outlook: Housing and the Business Cycle", April 2008