

نحو ضرائب عادلة وملموسة في القطاع المالي

بقلم: كارلو كوتاريللي

مدونة الصندوق الإلكترونية

أدر كنا أننا مقبلون على فترة عصيبة عندما طلب قادة مجموعة العشرين موافاتهم برأي الصندوق في القمة المقرر عقدها في يونيو ٢٠١٠ حول "... مجموعة الخيارات التي اعتمدها البلدان أو تنتظر في اعتمادها بشأن كيفية تقديم القطاع المالي مساهمة عادلة وملموسة في تحمل أي تكلفة تترتب على التدخلات الحكومية لمعالجة اختلال النظام المصرفي."

والكل لديه اعتقاده القوي هذه الأيام حول فرض ضريبة على القطاع المالي. فدافعوا الضرائب الذين مولوا إنقاذ القطاع المالي خلال الأزمة الأخيرة يريدون استرداد ما دفعوه – أو على الأقل ألا يتورطوا في الدفع مرة أخرى. والبعض يريد أن يرى تحويل قدر أكبر من الأموال التي تعبر النظام المالي لأغراض الاستخدام العام.

ويشعر المشاركون في هذه الصناعة بالقلق من إمكانية فرض ضرائب تضاف إلى قيود الإصلاحات التنظيمية التي يرجح أن تفرض عليهم في وقت قريب. وتتساءل بعض الحكومات في البلدان التي اجتازت قطاعاتها المالية العاصفة بنجاح كبير عن السبب الذي يمكن أن يجعلها الآن تطالب هذه القطاعات بدفع أموال. والاستجابة لطلب قادة مجموعة العشرين يضعنا في خضم هذه الشواغل كلها.

وقد عرضنا على وزراء مالية مجموعة العشرين في الأسبوع الماضي تقريرا مرحليا يركز على السؤال الأساسي الذي وُجّه لنا عن خيارات تحصيل أموال من القطاع المالي لسداد تكاليف التدخل الحكومي الذي يستفيد منه هذا القطاع. وقد أعد هذا التقرير باعتباره سرّيا، لكن لعلكم لاحظتم أنه تمكن رغم ذلك من جذب اهتمام كبير. إذن لأبدأ بتوضيح كيفية تفكيرنا في هذه المسألة.

هدفنا هو إلقاء نظرة هادئة على القضايا التي تثير الجميع. والخيارات التي خلصنا إليها حتى الآن – حيث ستم مراجعة هذا التقرير المؤقت لعرضه على قمة يونيو – لن تروق للجميع (وربما لن تروق لأحد)، لكننا نأمل أن تساعد على تحقيق تقدم في النقاش العام حول هذا الموضوع بتقديم تحليل اقتصادي ومالي مؤثر. وقد اتبعنا في هذا الخصوص منهجا استطلاعيا وليس استرجاعيا. والانتقام ليس مبدأ سليما تصمم الضرائب على أساسه، وإنما المبدأ الصحيح هو تجنب الضرر المستقبلي والتحسب له.

ما الذي ينبغي عمله؟

يكنم التحدي الراهن في ضمان تحمل المؤسسات المالية التكاليف المباشرة على المالية العامة التي يمكن أن تفرضها في المستقبل أي إخفاقات أو أزمات – وربما أكثر بعض الشيء، نظرا لكل التكاليف الأخرى التي يمكن أن يفرضها الفشل المصرفي على الاقتصاد.

ونحتاج أيضا إلى جعل وقوع هذه الأحداث أقل احتمالا وأقل تكلفة عند وقوعها. ونعتقد أن هناك نوعين من الضرائب يمكن أن يقوموا بدور في هذا الخصوص.

"مساهمة مالية في الاستقرار المالي" – إنما أتيت لأدفن قيصر لا لأنقذه

أحد أسباب الفوضى المؤلمة التي أحاطت بالأزمة هو أن عددا كبيرا من الحكومات لم يكن لديه الأدوات اللازمة لتصفية المؤسسات الفاشلة بشكل سريع ومنظم. وكثيرا ما انحصرت خياراتهم في واحد من بديلين حادين وبغضين: (١) السماح بفشل المؤسسة المؤثرة نظاميا وتحمل تداعيات الفوضى اللاحقة، أو (٢) ضخ ما يكفي من الدعم الحكومي لإبقائها عاملة، مما يؤكد الشكوك المبدئية بأن مثل هذه المؤسسات أكبر من أن يفشل بالفعل. وقد افتقرت الحكومات إلى وسيلة تستطيع من خلالها "تسوية أوضاع" المؤسسات الفاشلة الكبيرة – وهو مصطلح جديد حتى للكثير من الاقتصاديين.

وتسوية الأوضاع تعني إلغاء المساهمين تماما وتبديل الإدارة وتكبد الدائنين غير المؤمن عليهم خسائر – هامش الضمان ("haircut") – على مطالباتهم. ويُتوقع أن تكون كل هذه الإجراءات كريهة بالقدر الكافي في نظر المساهمين والمديرين بحيث تحد من مشكلات "الخطر المعنوي" (أي الإفراط في تحمل المخاطر توقعاً لأن يتحمل آخرون التكلفة إذا ما كانت النتائج سيئة). لكن معظم البلدان لا يزال بدون آلية لتحقيق ذلك، بينما يطلب الاستقرار المالي إنشاء مثل هذه الآلية.

إذن من أين تأتي فكرة المساهمة؟ تسوية الأوضاع تتطلب مبلغا نقديا يدفع مقدما للحد من عدم اليقين لدى الدائنين (ودائنو الدائنين...) عن طريق إعطاء بعض القيمة لمطالباتهم على وجه السرعة. وينبغي أن تدفع الصناعة المالية ثمن ذلك؛ فهي التكلفة التي تسدد عن مزاوله الأعمال، أو ينبغي أن تكون كذلك، على غرار ما يدفع لقاء تأمين الودائع، أو صيانة نظم المعلومات. وهذا هو ما نسميه *المساهمة في الاستقرار المالي (FSC)*.

وتضمن هذه المساهمة بالفعل أن تدفع الصناعة حصة معقولة من تكاليف تسوية الأوضاع قبل وقوع الأزمة، مع زيادة هذا المقدار إذا اقتضت الحاجة، عن طريق رسوم "لاحقة" تحصل بعد وقوع الكارثة (أشبه ما تكون برسم المسؤولية عن الأزمة المالية المقترح في الولايات المتحدة بهدف استرداد جانب من تكاليف الدعم العام).

تكاليف الأزمة

وفي هذا السياق، حاولنا كخطوة أولى معرفة حجم التكلفة الناجمة عن الأزمة الكبيرة على حكومات العالم من حيث الدعم المباشر الذي قدمته لقطاعاتها المالية. والإجابة حتى الآن هي حوالي ٢,٧% من إجمالي الناتج المحلي لمجموعة البلدان المتقدمة في مجموعة العشرين. وكانت التكلفة أكبر بالنسبة للبعض وأقل بالنسبة للبعض الآخر – ومنها معظم بلدان الأسواق الصاعدة.

وهذا مقدار ضخم، لكن المخاطر أثناء الأزمة كانت أكبر من ذلك، حيث تراوحت الضمانات وغيرها من الالتزامات الاحتمالية حوالي ٢٥% من إجمالي الناتج المحلي بالنسبة للبلدان المتقدمة الأعضاء في مجموعة العشرين. وكل ذلك لا تدخل فيه التكاليف غير المباشرة على المالية العامة بسبب الركود وكذلك بسبب تدابير التنشيط المالي (وإن كان بدرجة أقل) – وهي التي تسبب ارتفاعا حادا في الدين العام – وربما خسارة تراكمية في الناتج قدرها ٢٧% تقريبا من إجمالي الناتج المحلي، وهي الأشد وطأة من بين كل التكاليف.

وسوف تبدأ المساهمة في الاستقرار المالي كرسوم مخصص بسيط على بعض متغيرات الميزانية العمومية (وربما غير المدرجة فيها)، ثم تتقح لتوثيق الارتباط بمساهمة كل مؤسسة في المخاطر النظامية – حيث يصبح في ذلك حافزا لبعض المؤسسات على الحد منها. وتفرض هذه المساهمة على أساس دائم (للحفاظ على النفع المتحقق من هذا الأثر المفيد، على الأقل إلى أن يبدأ تأثير الحلول التنظيمية في تحقيق نتائج كافية) وتدفعها كل المؤسسات المالية (لأنها جميعا تستفيد من زيادة الاستقرار المالي الذي تتيحه آلية تسوية الأوضاع).

ومن الأمور الثانوية في هذا المقام ما إذا كان ينبغي معاملة الإيرادات المتولدة عن مثل هذه الرسوم معاملة الإيرادات الضريبية الأخرى أو إيداعها في صندوق للإيرادات المجنبة يدعم عمليات تسوية الأوضاع. فالأثر واحد على المالية العامة (بالطبع مع افتراض عدم تأثر السياسات الأخرى بوجود صندوق للإيرادات المجنبة أو عدم وجوده): يصبح على الحكومة بيع سندات أقل في السوق المفتوحة، إما لأن لديها قدرا أكبر من الإيرادات الضريبية أو لأن لديها عميلا حصريا هو صندوق الإيرادات. والحجة الأساسية لإنشاء صندوق من هذا القبيل هي أنه يمكن أن يكون ضمانا أكبر لوجود موارد فورية لاستخدام الجهة المكلفة بتسوية الأوضاع.

"ضريبة على الأنشطة المالية"

ضريبة الأنشطة المالية (FAT) هي مجرد ضريبة على مجموع الأرباح والمكافآت التي تدفعها المؤسسات المالية. ويبدو هذا بسيطاً، وهو كذلك في جوهره. لكن ما السبب في فرض ضريبة إضافية على المؤسسات المالية؟ هنا أخشى أن تبدو الأمور معقدة إلى حد ما، فاستعدوا لما هو آت.

الأرباح بالإضافة إلى جميع المكافآت هي قيمة مضافة. إذن فإن ضريبة من هذا النوع ستكون من قبيل ضريبة القيمة المضافة، وهو أمر يمكن أن نجده معقولاً لأن ضرائب القيمة المضافة الحالية لا تعمل بكفاءة في حالة الخدمات المالية، وهي خدمات معظمها معفى من هذه الضريبة. ويعني هذا أن تطبيق ضريبة من هذا النوع على الأنشطة المالية يمكن أن يجعل المعاملة الضريبية للقطاع المالي أقرب إلى المعاملة الضريبية للقطاعات الأخرى ومن ثم يساعد على موازنة ميل القطاع المالي لأن يكون ضخماً – أو ثقيل الوزن – لأغراض ضريبية بحتة.

ولنفترض الآن أن الوعاء الضريبي لم يشمل سوى المكافآت التي تتجاوز مستوى مرتفعاً معيناً والأرباح التي تتجاوز معدل عائد "طبيعي" معين. هنا قد يكون الوعاء الضريبي لضريبة الأنشطة المالية بديلاً لا بأس به للضرائب على "الربوع" – أي العائد الذي يتجاوز المستويات التنافسية – المكتسبة في القطاع. وقد يجد البعض أنه من العدل فرض ضرائب على هذا المقدار الزائد.

أو قد يشمل الوعاء الضريبي الأرباح التي تتجاوز مستوى معيناً أعلى بكثير من المستوى الطبيعي. وقد يساعد تحصيل ضرائب على بعض هذه العائدات المرتفعة في أوقات اليسر على تصحيح أي نزوع للمخاطرة المفرطة لدى المؤسسات المالية التي لا تقيم وزناً كافياً للعواقب في أوقات العسر (سواء بسبب المسؤولية المحدودة أو لأنها ترى أنها أكبر من أن تفشل).

وما الرأي في ضريبة على المعاملات المالية؟

نظرنا أيضاً في فكرة تطبيق ضريبة عامة على المعاملات المالية (FTT) – حيث أكدت لنا الشهور القليلة الماضية بما لا يدع مجالاً للشك أن هذه الفكرة تحظى بتأييد جماهيري كبير. وتستحق هذه الضريبة في كل مرة يتم فيها بيع أو شراء سهم أو سند أو غير ذلك من الأدوات المالية، و/أو عندما تباع أو تشتري العملات الأجنبية.

وعملنا في هذا الشأن لم يكتمل بعد – تذكروا: إن هذا التقرير مرحلي – ولكننا لا نعتقد أن هذه هي الطريقة المثلى لتحقيق الهدفين الرئيسيين المحددين أعلاه، رغم أن بعض أشكال ضريبة المعاملات المالية قد يكون ممكن التطبيق (معظم بلدان مجموعة العشرين تفرض ضرائب بالفعل على بعض المعاملات المالية). ولا ينصب تركيز ضريبة

المعاملات المالية على الحد من المخاطر النظامية كما أنها ليست فعالة في فرض الضرائب على الربوع في القطاع المالي – فمن المحتمل أن يقع الجانب الأعظم من العبء على المستهلك العادي.

وإضافة إلى ذلك، فإن صناعة الخدمات المالية لديها قدرات عالية في وضع خطط تكفل الالتفاف على تطبيق مثل هذه الضريبة (ومن باب الإنصاف نقول إن ذلك يصدق أيضا على ضريبة المساهمة في الاستقرار المالي وضريبة الأنشطة المالية، ولكن بدرجة أقل في تصورنا).

ولعقد المقارنة يمكننا أن نعتبر "ضريبة الأنشطة المالية" مثل الضريبة على القيمة المضافة، وضريبة المعاملات المالية مثل الضريبة على رقم المبيعات – وقد تبين لمعظم البلدان منذ وقت طويل أن ضريبة القيمة المضافة أفضل من حيث زيادة الإيرادات: أي أكثر كفاءة باستخدام المصطلح الضريبي. ولا يعني كل ذلك أن نستبعد ضريبة المعاملات المالية في سياقات أخرى – ولكنها ليست الوسيلة الأكثر فعالية لتأدية المهمة التي نحن بصددتها.

هل ينبغي أن يسير الجميع على نفس المنوال؟

هناك عدة بلدان لم تكن بحاجة إلى توجيه تدفقات كبيرة من الموارد إلى مؤسساتها المالية ولذلك فمن الطبيعي ألا تكون مقبلة على إقبال كاهل هذه المؤسسات بمزيد من الرسوم. وفي نفس الوقت، تتمتع المؤسسات المالية بمهارة عالية في ممارسات المراجعة الضريبية والتنظيمية حتى أن البلدان التي ترغب في تطبيق الضريبة تخشى من احتمال تقويض هذه الضريبة من خلال البلدان الأخرى غير الراغبة في تطبيقها.

ولكن هذا التجاذب ليس بالحدة التي يبدو بها. وإذا كان لنا أن نتعلم شيئا من التاريخ المالي فهو أنه ما من أحد ينبغي أن يظن أنه محصنا من الإخفاقات والأزمات. وعلاوة على ذلك، فإذا كانت ضريبة "المساهمة في الاستقرار المالي" على وجه التحديد معدلة بالدرجة الملائمة حسب مستوى المخاطر، فلن يؤدي ذلك إلا إلى فرض ضريبة أقل على البلدان ذات النظم المالية الأكثر أمانا. وتجدر الإشارة أيضا إلى أن آخر ما نود أن يحدث هو قمع/دفن القطاع المالي بفرض أعباء ثقيلة عليه؛ فهو كالمواد الغذائية يشكل قيمة كبيرة للنمو الاقتصادي.

التالي

إن ما قدمناه لوزراء مجموعة العشرين هو تقرير مرحلي، وسوف نواصل العمل أكثر في هذا الخصوص استرشادا بمناقشاتهم التي أجريت يوم الجمعة الماضي، كما سنواصل الاستماع إلى ما يصلنا من الآخرين. ومن القضايا التي نعمل عليها وحظيت باهتمام واسع النطاق بالفعل هي ضرورة تنسيق أي مبادرات ضريبية مع المبادرات التنظيمية – وبالتالي فإن أماننا في الفترة المقبلة بعض الحسابات ومزيديا من الأوقات العصيبة. ولكننا لا نزال نتطلع إلى المساهمة

في النقاش الدائر حول ما يهـم بالفعل في كل ما يحدث، وهو كيفية الحد من مخاطر الإخفاقات المالية المستقبلية وتخفيض تكلفتها.

كارلو كوتاريللي هو مدير إدارة شؤون المالية العامة في صندوق النقد الدولي.