

أسباب نجاح ضريبة الأرباح الرأسمالية في الأسواق المالية الأخرى وآثارها الاقتصادية والمالية

الباحث

هانى فتحى عبد اللطيف على ناجى

باحث دكتوراه

مفتش فنى بالإدارة المركزية للتوجيه والرقابة

القاهرة أول – مصلحة الضرائب

Hanyn7120@gmail.com

مقدمة:

من المعلوم بالضرورة أن الضريبة على سوق الأوراق المالية فرضتها الكثير من البلدان العربية والأجنبية بل ونجحت إلى حد كبير في تطبيقها دون أن تتأثر عجلة استثماراتها بفرضية الضريبة بل على العكس يتصارع المستثمرون للدخول إلى أسواقها لتحقيق أكبر معدلات ربح وفي الوقت ذاته تحقق تلك الأسواق إيرادات وموارد مالية كبيرة تساهم بشكل كبير في تنمية اقتصادها وكانت الأهداف التي تسعى إليها من جزاء فرض الضريبة على أسواقها المالية تتمثل في هدفين أولهما تطبيق مبادئ العدالة الضريبية، ولأنه وطبق المبادئ العدالة الضريبية ليس من المتصور أن يخضع للضريبة صغار الممولين ويعفى منها كبارهم وثانيهما فقد أيقنت الدراسات الاقتصادية داخل تلك الدول أن الأسواق المالية يدخلها الكثير من المستثمرين من أجل تحقيق المكاسب السريعة من جزاء البيع والشراء لأسهمهم وذلك بهدف المضاربة دون أدنى مشاركة فعلية في الإنتاج والتنمية الاقتصادية وهو ما أطلقوا عليها الأموال الساخنة داخل البورصة فكان لزاما الحد من تلك المضاربة داخل الأسواق المالية وتوجيه رؤوس الأموال نحو المشاركة الفعلية في الإنتاج والنهوض باقتصادها وبالفعل فقد نجحت تلك الدول في تحقيق ذلك فحسب بل عززت مواردها وإيراداتها الضريبية التي لم يتداركها التشريع الضريبي المصري عند فرضية تلك الضريبة على أسواقه المالية.

لذلك يرى الباحث في موضوعه ذكر الأسباب التي ساهمت حقيقة في نجاح تلك الضريبة في الكثير من تلك البلدان الأجنبية والعربية دون أن تتأثر استثماراتها ودون أن يصاحب ذلك صحبا من المستثمرين من جزاء فرضيتها.

أولاً: إشكالية البحث

تتمثل إشكالية البحث والتي يسعى الباحث في تناولها من خلال الآتي:-

- ١- ماهي مشكلات تطبيق ضريبة الأرباح الرأسمالية على أرض الواقع، وكيفية معالجتها.
- ٢- كيف يمكن تطبيق الضريبة من خلال معاملة تفضيلية دون أدنى تأثير الاستثمار.
- ٣- ماهي الطرق المثلى التي انتهجتها التشريعات الضريبية الأخرى في تطبيقها.

ثانياً: فرضية البحث

تتمثل فرضية البحث في أنّ ضريبة الأرباح الرأسمالية لها دورها الأساسي والمحوري في النظام الضريبي وذلك طبقاً لما تقتضيه مبادئ العدالة الضريبية، وضرورة ملحة نحو الحد من نشاط المضاربات وخاصة في مجالاً لاستثمارات العقارية، فضلاً عن زيادة الحصيلة الضريبية.

ثالثاً: أهمية البحث

يهدف البحث في تحقيق عدة أهداف كما يلي:-

أولاً: إرساء مبادئ العدالة الضريبية.

ثانياً: عرض مشكلات تطبيق هذه الضريبة على أرض الواقع وكيفية معالجة تلك المشكلات.

ثالثاً: تشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي.

رابعاً: القضاء على الآثار السلبية للتضخم .

خامساً: زيادة الحصيلة الضريبية .

رابعاً: منهج البحث

اعتمد الباحث من خلال بحثه على المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي حيث يتمثل المنهج الاستنباطي في التعرف على أنماط المشكلات التي من الممكن أن تعتري تطبيق ضريبة الأرباح الرأسمالية.

والمنهج الاستقرائي نحو اختيار فروض الدراسة والتعرف على مشكلات تطبيق الضريبة من خلال الدراسة المقارنة للدول الأخرى والتي نجحت في تطبيق هذه الضريبة والوقوف على أسباب نجاح تطبيق الضريبة في أسواقها المالية .

ويتم تقسيم البحث إلى فصلين كما يلي: -

الفصل الأول: المعاملة الضريبية التفضيلية لبعض الشركات وآثارها الاقتصادية

والمالية

الفصل الثاني: أثر التضخم على الأرباح الرأسمالية وآثاره الاقتصادية والمالية

الخاتمة: نتناول فيها أهم النتائج والتوصيات التي توصلنا إليها من البحث

ذلك تفصيلاً كما يلي:

الفصل الأول

المعاملة التفضيلية لبعض الشركات

وآثارها الاقتصادية والمالية

لم يكن فرضية الضريبة على الأرباح الرأسمالية التي تتحقق من التصرف في الأوراق المالية من قبل التشريع الضريبي المصري هي المرة الأولى في فرضيتها إذ أن المشرع أخضع هذا التصرف للضريبة بداية وبواقع ٢% من الفرق بين تكلفة شراء أو اقتناء الورقة المالية وبين ثمن التصرف فيها بالبيع أو بغيره من صور التصرف، وهذا الفرق قد يكون ربحاً أو خسارة^(١).

إلا أنه وفي ظل فرضية تلك الضريبة وفقاً للقانون ٥٣ لسنة ٢٠١٤م فرّق المشرع المصري وفقاً لهذا القانون بين الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التصرف في الأوراق المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية وغير المقيدة وبين الشخص المقيم وغير المقيم وأُفرد لكل حالة من هذه الحالات معاملة ضريبية مغايرة عن الأخرى، حيث أخضع المشرع الضريبي الشخص الطبيعي المقيم للضريبة على الأرباح الرأسمالية المحققة من الأوراق المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية التي يحصل عليها من مصدر في مصر بسعر ١٠%، وذلك دون خصم أية تكاليف في حين أن سعر الضريبة على الأرباح الرأسمالية التي يحققها الشخص الطبيعي المحققة عن التصرف في الأوراق المالية غير المقيدة في بورصة الأوراق المالية ليس ١٠% ولكن طبقاً للأسعار التصاعديّة طبقاً للدخل العادي المنصوص عليها في المادة (٨) من قانون الضريبة على الدخل وذلك إذا كان الشخص طبيعياً والمادة (٤٩) من قانون الضريبة على الدخل إذا كان الشخص اعتبارياً^(٢).

كما فرّق المشرع في المعاملة الضريبية بين الأرباح الرأسمالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية وغير المقيدة، حيث أخضع الأرباح الرأسمالية للأوراق المالية المقيدة في بورصة الأوراق

(١) بموجب الفقرة الثانية من المادة ١٤ من قانون سوق المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م إذ نصت على " مع عدم الإخلال بالإعفاءات الضريبية المقررة للسندات وصكوك التمويل الصادرة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية في تاريخ العمل بهذا القانون، وتعفى السندات وصكوك التمويل والأوراق المالية الأخرى المماثلة - أي أكانت الجهة المصدرة له - المقيدة في الجداول المبينة بالبند (أ) من المادة (١٦) من هذا القانون من ضريبة الدمغة النسبية عند الإصدار، ومن الدمغة النسبية السنوية، كما يعفى عائد هذه الأوراق من الضريبة على إيرادات رؤوس الأموال المنقولة ومن الضريبة العامة على الدخل، وفي حالة بيع أي من هذه الأوراق بقيمة تزيد على ثمن الشراء تخضع الزيادة لضريبة مقدارها ٢% من قيمة الزيادة يدفعها البائع، وتحصل هذه الضريبة طبقاً للقواعد التي يصدر بها قرار من وزير المالية بالاتفاق مع الوزير "

(٢) د. عبد المولى محمد مرسى : "التعليق على قانون الضريبة على الدخل ٩١ لسنة ٢٠٠٥ وفقاً لأحدث

التعديلات"، مرجع سابق، ص ٣٧٢

المالية التي تحققت في مصر للضريبة بسعر ١٠% دون خصم أي تكاليف في حين أن الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التصرف في الأوراق المالية التي تحققت خارج مصر بالنسبة للشخص المقيم وغير المقيم طبقا للسعر العام للضريبة طبقا لنص المادة ٨ من قانون الضريبة على الدخل إذا كان الشخص طبيعي، وطبقا لنص المادة (٤٩) من قانون الضريبة على الدخل إذا كان الشخص اعتباري^(١) .

إنه وقبل الحديث عن المعاملة الضريبية في ظل التشريعات المقارنة والتي تعد أحد أسباب نجاح الضريبة على أسواق أوراقها المالية سوف نوجز بعض السلبيات التي عاصرت فرض ضريبة الأرباح الرأسمالية على البورصة المصرية وكانت سببا في إخفاق تلك الضريبة وعزوف المستثمرين عنها، نظرا ولأن تطبيق تلك الضريبة كان معاصرا لارتفاع كبير في عجز الموازنة العامة للدولة وانخفاض ملحوظ في الاحتياطي الأجنبي النقدي وفترة كساد في أعقاب ثورات وانفلات أمني فكان فرضية الضريبة يعتبر من قبيل الإصلاحات الضريبية التي رسمها التشريع الضريبي المصري من أجل زيادة موارد الدولة والحد من عجز الميزانية العامة للدولة ومن ثم فكانت نظرة التشريع الضريبي المصري تركز على تحقيق تلك الأهداف دون النظر إلى العواقب الأخرى من جزاء فرضية الضريبة سواء من قبل المستثمرين أو الآثار السلبية على البورصة المصرية بشكل خاص وعلى سوق الأوراق المالية بوجه عام مما أدى ذلك إلى تفاقم المشكلة وعدم القدرة على مواجهتها^(٢) ولم يجد التشريع الضريبي المصري ملامذا سوى تأجيل تلك الضريبة وتقادي آثارها السلبية على الاستثمار سواء الأجنبي أو المحلي في الوقت الذي يعتبر الاقتصاد المصري في أشد الحاجة إلي تنميته الاقتصادية وزيادة قدرته الإنتاجية^(٣) .

إنه ومن خلال إلقاء نظرة على معاملة التشريع الضريبي المصري للضريبة للأرباح الرأسمالية على البورصة المصرية وما ترتب عن تلك المعاملة من إفراز لبعض المشكلات لم يستطع المشرع وضع حلول لها وكانت سببا في صخب المستثمرين منها .
وأبرز تلك المشكلات مايلي:-

(١) د. عبد الغفار حنفي : "الاستثمار في بورصة الأوراق المالية"، مكتبة الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٤ م،

ص ١٠١

(٢) شريف جاب الله : "جدل حول فرض ضريبة على أرباح المعاملات المالية بالبورصة"، مرجع سابق، ص ١٥

(٣) تم تأجيل الضريبة بموجب القانون رقم ٩٦ لسنة ٢٠١٥ الصادر في ١٧/٥/٢٠١٥ لمدة عامين اعتبارا من

٢٠١٥/٥/١٧ وحتى ٢٠١٧/٥/١٧ والقانون ٧٦ لسنة ٢٠١٧ لمدة ثلاث سنوات أي حتى

٢٠٢٠/٥/١٧ .

- ارتفاع العبء الضريبي

البورصة المصرية تعد من البورصات الناشئة في سوق الأوراق المالية وهي في حاجة إلى رفع كفاءتها حتى تكون قادرة على منافسة البورصات الأخرى كما أنها في حاجة إلى عدد كبير من الشركات للقيود فيها حتى يترتب على ذلك زيادة رأس المال السوقي فيها وزيادة حجم التداول بها ومن هنا عند فرض الضريبة على تعاملاتها وبالسعر الذي فرضه المشرع الضريبي كان ذلك بمثابة عبء ضريبي من وجهة نظر المستثمرين^(١).

وتعد ظاهرة ارتفاع العبء الضريبي من أهم المشاكل التي تواجهها شتى أنواع الاستثمارات نظرا لآثارها السيئة على كثير من المتغيرات الاقتصادية الكلية، وعلى رأسها الادخار والاستثمار وغيرها .

ففي مصر حين صدر القرار القانون ٥٣ لسنة ٢٠١٤م بتعديل بعض أحكام قانون الضريبة على الدخل رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥م فقد تضمن فرض الضريبة على الأرباح الرأسمالية على الأوراق المالية في البورصة المصرية بمقدار ١٠% من صافي الأرباح دون خصم أي تكاليف بالنسبة للشخص الطبيعي المقيم في مصر، ولم يفرق المشرع الضريبي بين صغار المستثمرين وبين كبارهم في ذلك كما لم يفرق في ذات الوقت بين من يحتفظ بالأوراق المالية لفترة طويلة وهي تلك الاستثمارات طويلة الأجل وبين من يضارب بالبورصة وذلك في نطاق الاستثمارات قصيرة الأجل يدخل ويخرج منها في أي وقت مما أدى ذلك إلى التأثير السلبي نحو فرض الضريبة على صغار المستثمرين حيث لم يراع القانون القدرة التكاليفية لكل مستثمر، وفي ظل معدل الضريبة المرتفع مقارنة لما سبق أن فرضه المشرع بموجب قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م حيث كان سعر الضريبة ٢% ومع ذلك عدل المشرع عن تطبيقه بموجب صدور القانون ١٥٧ لسنة ١٩٨١م فما بالنسبة بما فرضه المشرع بسعر ١٠% وهذا المعدل يعتبر مرتفعا بشكل ملحوظ ومبالغ فيه وخاصة في سوق الأوراق المالية، فسوق الأوراق المالية هي سوق شديدة الحساسية تجاه فرض الضرائب على أرباحها، حيث أنه بمجرد فرض ضريبي مرتفع على أرباحها تتأثر حركة الاستثمار فيها بهذا العبء، وهذا ما حدث بالفعل في مصر بمجرد ورود أنباء عن فرض ضريبة على أرباح البورصة المصرية شهدت البورصة حالة من عدم الاستقرار تراوحت بين هبوط وصعود لمؤشراتها وحركة أسهمها، وما بين إصدار قرارات، ووضع قوانين تارة وإلغائها تارة، وتجميدها تارة أخرى^(٢).

(١) د. عمار السيد عبد الباسط نصر: الضريبة على الأرباح الرأسمالية لسوق الأوراق المالية بين النظرية ومتطلبات التطبيق في الواقع الاقتصادي المصري، مرجع سابق، ص ٥٢٠

(٢) مقال بعنوان "فوائد ومخاطر إلغاء ضريبة الأرباح الرأسمالية"، منشور بجريدة الوطن، بتاريخ

ومن ثم يرى الباحث أنه كان يتعين على التشريع الضريبي المصري وضع معاملة ضريبية مغايرة بين الاستثمارات طويلة الأجل والاستثمارات قصيرة الأجل داخل البورصة المصرية فكيف يتساوى المستثمر الذي يحتفظ بأوراقه المالية لسنوات طويلة وفي ذات الوقت يساهم حقيقة في التنمية الاقتصادية، ورفع الكفاءة الإنتاجية للاقتصاد ومواجهة حالة الكساد مع مستثمر لا يحتفظ بأوراقه المالية ولو لفترة قصيرة ويضارب بأسهمه داخل البورصة ومن ثم لا يساهم ولو بالقليل في التنمية الاقتصادية فكان الأولى أن يعامل التشريع الضريبي المصري الاستثمارات طويلة الأجل معاملة تفضيلية ضريبيا بأن يضع حد إعفاء من الأرباح الرأسمالية للاستثمارات طويلة الأجل وكلما زادت مدة الاحتفاظ كلما زاد حد الإعفاء أو يعامل تلك الاستثمارات بسعر ضريبي منخفض عن مثيلتها من الاستثمارات قصيرة الأجل، وبهذا فسوف يؤدي ذلك بدوره إلى تشجيع المستثمرين في المشاركة الفعالة في التنمية الاقتصادية ودفع عجلة الإنتاج كما يستشعر المستثمر في الوقت ذاته بتطبيق مبادئ العدالة الضريبية مما يجعل بذلك السوق المالي المصري مناخا جاذبا للاستثمار وليس مناخا طاردا للاستثمار .

أيضا حين فرض التشريع الضريبي المصري الضريبة بسعر ١٠% بالنسبة للأرباح الرأسمالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية مقارنة بتطبيق السعر العام للضريبة بالنسبة للأرباح الرأسمالية على الأوراق المالية بالنسبة للشركات غير المقيدة في البورصة المصرية وهي مفارقة في المعاملة الضريبية يهدف التشريع الضريبي من ورائها جذب الشركات والمستثمرين نحو القيد في البورصة المصرية وتشجيع المستثمرين نحو جذب استثماراتهم تجاه البورصة المصرية ولكن الواقع أنه حدث خلاف من جزاء ذلك فحين نظّم التشريع الضريبي مسألة ترحيل الخسائر فقد جعل التشريع الضريبي ترحيل الخسائر فيما يتعلق بالأرباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل في البورصة المصرية لمدة ثلاث سنوات فقط وهو بعكس ما هو مقرر نحو ترحيل الخسائر في أرباح النشاط التجاري والصناعي حيث سمح المشرع الضريبي بترحيل الخسائر لمدة خمس سنوات (١).

ومن هنا أعطي التشريع الضريبي للشركات غير المقيدة في البورصة المصرية ممن يخضعون للسعر العام للضريبة بترحيل خسائرهم الرأسمالية مدة خمس سنوات وهي ميزة لم يحصل عليها الشركات المقيدة في البورصة المصرية حيث سمح لهم بخصم خسائرهم الرأسمالية مدة ثلاث سنوات فقط وهو منهج أتى به المشرع على عكس ما كان يهدف إليه (٢) وكان يتعين

بقلم: أمينة الجندي <https://m.elwatannews.com>

(١) انظر نص المادة ٢٩ من القانون ٩١ لسنة ٢٠٠٥، المادة ٢٩ مكرر من القرار بقانون رقم ٥٣ لسنة

٢٠١٤ مشار إليهما سابق بمتن الرسالة، ص

(٢) مقال بعنوان: "أبرز الانتقادات لضرائب البورصة"، جريدة المال، بقلم كريم هلال، بتاريخ ٢٠١٤/٦/١

أن تظل مدة ترحيل الخسائر خمس سنوات كما في أرباح النشاط التجاري والصناعي من أجل منح الشركات المقيدة في البورصة المصرية بجانب ميزة المحاسبة بسعر مقطوع ١٠ % أن يسمح بخصم خسائرهم الرأسمالية وترحيلها حتى خمس سنوات تشجيعاً لهم في القيد والاستثمار في البورصة المصرية.

من الصعوبات التي واجهت تطبيق الضريبة بصورة واقعية أنه بالنسبة للخصم، ففي الوقت الذي ألزم بخصم الضريبة بالكامل من المنبع من الشخص الاعتباري المقيم جاء بالنسبة للشخص الأجنبي (طبيعي أو اعتباري) وألزم بخصم ٦% من الضريبة من المنبع، وبالنسبة للشخص الطبيعي المقيم لم يخصم منه أية ضريبة من المنبع^(١).

وهنا يثور تساؤلاً هل الشخص الأجنبي مطالب بتقديم إقرار لإجراء التسوية بين الضريبة المسددة والمستحقة؟ وماذا لو تصرف في الأسهم قبل نهاية السنة المالية من أين ستحصل الضرائب على باقي مستحقاتها؟ نفس الحال بالنسبة للشخص الطبيعي لماذا يحمل القانون الفرد المقيم بأعباء تقديم إقرار ضريبي عن أرباح البورصة أو التوزيعات؟ وكان من الأفضل أن يكون خصم الضريبة على الأرباح الرأسمالية من المنبع بالكامل، وفي حالة أن يكون للمستثمر ضرائب

<https://almaalnews.com>

(١) تنص المادة ٥٦ مكرر من القرار بقانون ٥٣ لسنة ٢٠١٤: وهو أن يخضع للضريبة توزيعات الأرباح التي يحصل عليها الشخص الطبيعي الغير مقيم، والشخص الاعتباري المقيم، والشخص الاعتباري غير المقيم للضريبة المستقطعة من المنبع، وخضوع الأرباح الرأسمالية التي يحصل عليها الشخص الطبيعي غير المقيم للضريبة، تخضع الضريبة بسعر ١٠% دون خصم أية تكاليف توزيعات الأرباح التي تجريها شركات الأموال أو شركات الأشخاص بما لفي ذلك الشركات المقامة بنظام المناطق الاقتصادية ذات الطبيعة الخاصة للشخص الطبيعي غير المقيم والشخص الاعتباري المقيم أو غير المقيم بما في ذلك أرباح الأشخاص الاعتبارية غير المقيمة التي تحققها من خلال منشأة دائمة في مصر..... وتخضع الأرباح الرأسمالية المنصوص عليها في المادة ٤٦ مكرر ٣ من هذا القانون التي يحصل عليها غير المقيمين من الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين لضريبة مقطوعة بسعر ١٠% دون خصم أية تكاليف، وتحدد الأرباح الرأسمالية الخاضعة للضريبة على أساس قيمة صافي الأرباح الرأسمالية لمحفظه الأوراق المالية المحققة في نهاية السنة الضريبية على أساس الفرق بين سعر بيع أو استبدال أو أية صورة من صور التصرف في الأوراق المالية أو الحصص، وبين تكلفة اقتنائها بعد خصم عمولة الوساطة، وعلى الجهة التي تنفذ المعاملة حجز ٦% من قيمة الأرباح الرأسمالية المحققة عن كل عملية بيع وتوريدها للمصلحة وفقاً لإجراءات وفي المواعيد التي تحددها اللائحة التنفيذية على أن تتم التسوية في نهاية كل ثلاثة أشهر تحت حساب الضريبة "

(٢) عبد الرؤف عادل الطرانيسي: "الضريبة على توزيعات الأرباح، والضريبة على أرباح بيع الحصص والأوراق المالية" مادة علمية بقطاع التدريب الضريبي، مصلحة الضرائب المصرية، سنة ٢٠٢٠، ص

مسددة بالزيادة أو حق في الإعفاء الضريبي للأرباح الرأسمالية أن يتقدم إلى المأمورية بالإقرار الضريبي ووفقا للقانون .^(٢)

كانت تلك صعوبات تولدت عن المعاملة الضريبية التي انتهجها التشريع الضريبي المصري إزاء معاملته الضريبية على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التصرف في الأوراق المالية مما أثرت تلك المعاملة بالسلب على حركة ونشاط البورصة مما دفع المستثمرون رفض تلك الضريبة وبيع أسهمهم والانسحاب من السوق المالي المصري للبحث عن بورصات أخرى لا تطبق مثل تلك الضريبة مما أثر ذلك سلبا على المناخ الاستثمار المصري .

ومن هنا يأخذنا الحديث ويثور تساؤلا ماذا فعلت الدول الأخرى سواء العربية أو الأجنبية لنجاح تلك الضريبة داخل أسواقها المالية ؟

أكدت الجمعية المصرية لدراسات التمويل والاستثمار أنه لا يوجد في العالم سوى ثمان دول فقط هي التي تطبق تلك الضريبة وهذه الدول هي (الهند، البرازيل، وجنوب إفريقيا، ورومانيا، واندونيسيا، إسرائيل، اليابان، استراليا) بينما باقي بورصات العالم التي يتجاوز عددها ٢٠٠ بورصة لا تطبق تلك الضريبة بهدف تشجيع المستثمرين المحليين وجذب الاستثمارات الأجنبية^(١) كما أن الدول الناشئة لا تطبق هذه الضريبة على معاملات البورصة^(٢)، ولكن تتجه العديد من الدول إلى فرض ضرائب على الاستثمارات قصيرة الأجل (مدتها أقل من سنة) بهدف تقليل آثار المضاربات^(٣)، والدول التي تفرض ضرائب تركز أكثر على توزيعات الأرباح الرأسمالية، وتتجه بعض الدول لإعفاء الأجانب، وصغار المستثمرين^(٤)، وتفرض ضريبة على الأرباح الرأسمالية في العديد من دول العالم ولم يساهم وجودها في انهيار البورصة أو الاستثمار أو الاقتصاد مثلما يدعي الكثير من المستثمرين أو المضاربين في مصر^(٥)، وتكون الضريبة في هذه الدول تدريجية أو هامشية، وترتفع نسبتها كلما ارتفعت الأرباح الرأسمالية، وتخفض نسبة الضريبة كلما طالت مدة الاحتفاظ بالأصل الرأسمالي - الأسهم في هذه الحالة - قبل بيعها،

(١) هشام توفيق: مقال بعنوان : " أبرز الانتقادات لضرائب البورصة "، جريدة المال، بتاريخ ٢٠١٤/٦/١ .

<https://almalnews.com>

(٢) د. عبد الغفار حنفي: "الاستثمار في بورصة الأوراق المالية"، مرجع سابق، ص ١٠٢

(٣) د. منير إبراهيم هندي: " أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية"، مرجع سابق، ص ١٣٢

(٤) مثنى عبد الإله ناصر: "كفاءة سوق الأوراق المالية - الأسس والمقترحات، ندوة بعنوان : "دور الأسواق

المالية في التنمية الاقتصادية"، تجارب ورؤى مستقبلية، طرابلس، سنة ٢٠٠٥

(٥) مقال بعنوان : "متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية، دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية والعربية وسبل

رفع كفاءتها، مجلة الباحث، العدد السابع، ٢٠١٠/٢٠٠٩ بقلم: فريدة معارفي

<https://www.asjp.cer.com>

وتمنح العديد من الحكومات إعفاءات وتخفيضات على أنواع معينة من الأصول الرأسمالية ونخلص من ذلك أنه وكإطار عام اتبعته الكثير من البلدان الأجنبية وخالصة التجارب الدولية في تطبيق ضرائب على معاملات البورصة فيمكن إجمالها في النقاط التالية والتي كانت سببا رئيسيا في نجاح تلك الضريبة:-

- غالبية الدول الناشئة تعفيها من الضرائب .
- تتجه العديد من الدول لفرض الضرائب على الاستثمارات قصيرة الأجل (أقل من سنة) لتقليل آثار الأموال الساخنة والمضاربات .
- الدول التي تفرض ضرائب تركز أكثر على ضريبة التوزيعات عن الأرباح الرأسمالية .
- تتجه بعض الدول لإعفاء الأجانب أو لإعفاء صغار المستثمرين .
- منطقة الشرق الأوسط بأكملها لا تفرض ضرائب باستثناء إسرائيل تقريبا .
- بالنسبة للقارة الإفريقية فجنوب إفريقيا فقط هي التي تفرض ضرائب^(١) .

باستقراء معدلات الضريبة المفروضة على أرباح البورصة في بعض دول العالم، نجد أنها أقل بكثير من تلك المفروضة في مصر، فعلى سبيل المثال أعلنت الحكومة الصينية زيادة معدل الضريبة على معاملات الأوراق المالية من ٣.٠% إلى ٥.٠% في مايو عام ١٩٩٧^(٢) .

وبالفعل قررت إحدى عشرة دولة من دول الاتحاد الأوروبي، بما فيها فرنسا وألمانيا وإيطاليا وإسبانيا في غياب بريطانيا البدء في تطبيق ضريبة محدودة بمقدار ١,٠% على جميع المتعاملات التجارية على الأسهم والسندات وضريبة مماثلة على تعاقدات المشتقات المالية، وذلك من أجل مواجهة التأثيرات السلبية المترتبة على أزمة الديون الأوروبية مما دفع الحكومات إلى إعادة النظر في خطط التقشف والتخفيف من حدتها من خلال الكثير من الإجراءات ومنها فرض تلك الضريبة، إلى جانب غيرها من سياسات خفض العجز التي تتبعها دول التعاون والتنمية الاقتصادية الـ (OECD)^(٣) .

وفي دراسة سويدية حول قرار فرض ضريبة بنسبة ١% على ناتج تعاملات الأوراق المالية عام ١٩٨٤ م ثم رفعها إلى ٢% في عام ١٩٨٦ م أكدت تلك الدراسة أن الضريبة الأولى لم تؤثر على عمليات البيع والشراء إلا أن رفع الضريبة أوجد حالة من الاضطراب المتنامي في

(١) مقال بمجلة الأهرام الاقتصادي، العدد ٢٤٥١، الأحد ٥ مارس ٢٠١٧ م

(٢) ربيع البنا - جدل أوروبي حول ضريبة ١.٠% على تعاملات البورصة والسندات -البورصة المصرية، الأربعاء ١٦/١/٢٠١٦ م

(٣) Alberto Alesina; Omar Barbiero; Carlo Favero Francesco Giavazzi and MatteoParadisi – Austerity in 2009–2013 Tax Policy and the Economy , September 29,2014,pp:1–21

المعاملات، ووفقا لهذه النظرية فإن الضريبة التي تكون منخفضة بما فيه الكفاية سوف يكون لها تأثيرا إيجابيا بالنسبة للمستثمرين في أسواق الأوراق المالية، الذين يستثمرون أموالهم على المدى الطويل، ولذلك لا يوجد أحد ينصح بفرض ضريبة تصل إلى نسبة ٢% حيث تعتبر تلك النسبة مرتفعة للغاية^(١).

وما يود الإشارة إليه هنا أن البورصة المصرية هي بورصة ناشئة وتعاني أساسا من انخفاض حجم التعامل والتداول اليومي عقب ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١م فضلا عن قلة عدد الشركات المقيدة بالبورصة، وفرض ضريبة من الأساس على تعاملاتها من ناحية، ثم فرضها بمعدل لم يسبق له مثيل في أي من بورصات العالم (خاصة في ظل الظروف التي تمر بها مصر منذ سنوات) سوف يكون أمرا سلبيا يمثل مشكلة رئيسية تواجه البورصة، في نفس الوقت الذي تسعى فيه البورصات الناشئة إلى إعادة هيكلة نفسها وتطوير طرق العمل بها، وهذا ما حدث بالفعل وترتب عليه تأجيل الضريبة وهو الأمر الذي لقي القبول والترحيب من جانب المستثمرين في سوق الأوراق المالية، وبالتالي فرض الضريبة بهذا المعدل يعد مرتفعا جدا كما يعد من أهم عيوب ومشاكل تطبيق تلك الضريبة .

الآثار المالية والاقتصادية

كان يهدف التشريع الضريبي المصري من جزاء فرض الضريبة زيادة الإيرادات الضريبية ١٠ مليار جنيه ولكن فرض الضريبة على البورصة وبتلك المعدلات المرتفعة وفي ضوء أن البورصة المصرية حديثة النشأة وهي في حاجة لجذب الاستثمارات لها ونتيجة لرفض المستثمرين لتلك الضريبة بسبب عدم تهيئة السوق المالي لفرضها وعدم الإعداد الجيد لها وذلك من خلال طرح مناقشات ومشاورات من قبل الحكومة المصرية مع الجهات المعنية والمستثمرين بسوق الأوراق المصرية لوضع السياسة الضريبية التي تناسب مناخ الاستثمار المصري كان لذلك بالغ الأثر في عدم نجاح تطبيق الضريبة وصخب المستثمرين لها ومن ثم لم يعود على الخزنة سوى ملايين الجنيهات إلى أن تم تأجيل الضريبة وتجميدها^(٢).

أنه من الناحية الاقتصادية كان لفرض الضريبة أثره على البورصة والاقتصاد بشكل عام فكان لها أثر على البورصة من تدهور لحالة البورصة وعدم قدرتها على المنافسة مع البورصات الأخرى التي لا تطبق الضريبة فضلا عن ذلك قلة حجم التداول، وانخفاض رأس المال السوقي

(¹)Tax on Stock Markets Impactionthe Transact --Dong Li and LI Zahan؛
Evidence From an emerging Market – Department of Economic, East Carolina
University, M.S Research paper , 1999,pp:3-20

(^٢)مقال بعنوان " هل تؤجل الحكومة المصرية تطبيق ضريبة الأرباح على البورصة " جريدة المال، بتاريخ

٢٠٢١/٨/٣١ . بقلم : محمود عبده <https://almaalnews.com>

بها وانسحاب الكثير من الشركات بتعاملاتهم داخل البورصة، كما أدت الى انخفاض حجم السيولة داخل الأسواق وانخفاض الجاذبية الاستثمارية ومن ثم فتعرضت البورصة لمخاطر النمو في الاستثمار^(١).

كان أيضا للضريبة أثرها على المستثمر وخاصة الصغير فإن فرض ضرائب على الشركات يعني تأثر سعر السهم نتيجة الأعباء الإضافية عليها ومن ثم يتراجع سعره ليكون الخاسر هو المستثمر^(٢).

على المستوى الاقتصادي لم تحقق الضريبة الأهداف المرجوة منها في الحد من العجز الكلي المتزايد في الميزانية وعدم مساهمتها بشكل فعلي في التنمية الاقتصادية والقضاء على الكساد الذي مر به السوق المصري في أعقاب الثورات .

(١) خالد محمد يوسف حفني: " دور البورصة في تحفيز الاستثمار في الاقتصاد المصري " رسالة دكتوراه، كلية

الحقوق، جامعة المنوفية، سنة ٢٠١٦، ص ٢٤٤

(٢) مقال بعنوان " ماذا تكسب مصر من فرض ضريبة على أرباح البورصة " بتاريخ ٢٩/٥/٢٠١٤، جريدة

رويترز الاقتصادية، بقلم إيهاب فاروق <https://www.reuters.com>

الفصل الثاني

أثر التضخم على المكاسب الرأسمالية وأثاره الاقتصادية والمالية

يثور في هذا المقام تساؤلا كيف يؤثر التضخم على المكاسب الرأسمالية بصفة خاصة ؟
والأسواق المالية بصفة عامة ؟

يعد التضخم أحد أكبر العوامل التي لها تأثير في أسواق الأسهم^(١) رغم أن تأثيره ليس مباشرا وإنما يتعلق بأمور أخرى لها تأثير مباشر في الأسواق كعلاقته الوطيدة مع أسعار الفائدة التي تمثل علاقة عكسية بينها وبين أسواق الأسهم، لذلك كلما كانت أسعار الفائدة متدنية قاد ذلك لارتفاع أسواق الأسهم ومنحها الفرصة للارتفاع أكثر والدخول في موجات صاعدة، كما هو الحال الآن، وإذا ما حدث العكس، فرفع الفائدة يكون سببا في انخفاض الأسهم لذلك كلما ارتفع التضخم أدي ذلك إلى رفع أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية لاحتواء التضخم، وبالتالي تتخفض أسواق الأسهم مع رفع الفائدة. من هنا جاء تأثير التضخم غير المباشر في الأسواق المالية، وللتضخم عدة تعريفات أكثرها اختصارا ووضوحا للعموم "هو ارتفاع عام في الأسعار والخدمات يستمر لفترة طويلة من الوقت، والتضخم أحد معايير الصحة الاقتصادية إذا كان مساره في الحدود المنطقية المتعارف عليها"^(٢)، وهو ليس بالأمر السلبي المطلق في كل الأحوال، فالدول المتقدمة تهدف بنوكها المركزية نسبة مئوية من التضخم -على سبيل المثال -لا الحصر البنك المركزي أو الفيدرالي الأمريكي يهدف رفع نسبة ٢% سنويا وهو ما يعد أمرا إيجابيا للاقتصاد عامة، بينما ارتفاع التضخم أعلى من هذا المستوى قد يكون سببا في ضعف القوة الشرائية وتراجع الطلب عندما ترتفع الأسعار بشكل كبير مما يؤثر في القدرات الشرائية لدي الأفراد.

لذلك فإن ارتفاع التضخم يعتبر أمر مخيف للمستثمرين^(٣) لأنه يعني نقصا فعليا في قيمة أموالهم المرتبطة بذلك الاستثمار، وكذلك قلة العوائد التي ينتظرونها من استثماراتهم فالبدائل أمام المستثمر عديدة، وعندما يختار إحداها فإنه يربط أمواله السائلة بها، ومن ثم تعود أمواله وهي أقل قيمة بما كانت عليه، وكان الأفضل لو صرفها في مشتريات أخرى لحصل على بضائع

(١) مقال بعنوان "التضخم وأسواق الأسهم"، جريدة العرب الاقتصادية الدولية، بتاريخ ١٣/٥/٢٠٢١، بقلم:

بسام سليمان العبيد <https://www.aleqt.com>

(٢) مقال بعنوان "التضخم وتأثيره على الأسواق المالية"، صحيفة المتداول العربي، بتاريخ ٥/٢/٢٠١٦، بقلم:

أحمد عبد المنعم : <https://www.arabictrader.com>.

(٣) د. صلاح الدين فهمي محمود: " مبادئ الاقتصاد"، دار أبو المجد للطباعة، القاهرة، سنة ٢٠٠٦، ص

ذات قيمة فلو أنه اشترى سلعا معمرة أو سلع متشربة لعامل التضخم كالأراضي والعقارات لكان أفضل له .

فلو أنّ إنسانا استثمر أمواله في سندات يقدم على ربح مقداره ٧% سنويا وكان معدل التضخم ٤% فإن ذلك يعني أن ربحه قد انخفض وأصبح مقداره ٣% فقط .

وتحمل كل من الأسهم والسندات نوع من أنواع مخاطر السوق، ويعني ذلك حتما خسارة المستثمر بعض رأس ماله المستثمر بسبب تذبذب حالة السوق العامة، والأسهم تعتبر أكثر تذبذبا من السندات فأسعار الأسهم يمكنها الهبوط الحاد على حسب اتجاه العرض والطلب أما أسعار السندات فتتأثر هبوطا أو صعودا بمعدلات الفائدة فهناك علاقة عكسية بين أسعار السندات ومعدلات الفائدة - فكلما هبطت معدلات الفائدة ارتفعت السندات وقل عائدها وكلما زادت معدلات الفائدة كلما هبطت السندات وزاد عائدها لأن السند يحتوى على قيمة السند ودخل السند وهو الفائدة (١).

لذلك فإنّ البعض من الاقتصاديين يعارض فرض ضريبة على مكاسب رأس المال في ظل ظروف تضخمية وحثهم في ذلك أن تقدير الأصول الرأسمالية أثناء التضخم هو بمثابة مكسب ورقي وبالتالي هو وهمي (٢) لأن التضخم يرفع القيمة الاسمية للأصول دون زيادة مقابلة في القيم الحقيقية. في دحضه قيل أن ارتفاع مستوى السعر يؤثر على الناس بطرق مختلفة فقد يحقق حاملو هذه الأصول مثل أسهم الشركات والعقارات الحضرية مكاسب حقيقية لأن قيمة ممتلكاتهم تزداد بسرعة أكبر من مستوى السعر العام بينما يعاني حاملو السندات، ومطالبات الأموال الثابتة الأخرى من خسائر حقيقية، يتم الدفاع عن ضريبة أرباح رأس المال كوسيلة للحد من أوجه عدم المساواة، ويرى آخرون أنه ينبغي إجراء تعديل للتغيرات العامة في الأسعار من خلال تطبيق مؤشر أسعار مناسب (على سبيل المثال - مؤشر أسعار المستهلك) كما أنه يجب الاعتراف بالمكاسب أو الخسائر فقط في حدود التغيرات في القيم المنكماشية، حيث يتم تحديد عامل التصحيح بقسمة مؤشر الأسعار لسنة بيع الأصل على المؤشر المقابل لسنة الشراء ويتم ضرب التكلفة الأصلية للأصل × عامل التصحيح للحصول على التكلفة المعدلة سيعطي الفرق بين سعر البيع والتكلفة المعدلة المكسب الذي يتم تطبيق معدل ضريبة أرباح رأس المال عليه

(١) مقال بعنوان: "التضخم وعلاقته بأسواق المال"، المجلة الاقتصادية، بتاريخ ١١/٧/٢٠١٢، الناشر

المجلة الاقتصادية، مجلة شهرية. <https://mped.gov.eg>

(٢) د. خالد محمد يوسف حفني: " دور البورصة في تحفيز الاستثمار في الاقتصاد المصري -دراسة مقارنة

بالتجربة التركية"، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة المنوفية، سنة ٢٠١٦، ص ٢٤٤

لتحديد الالتزام الضريبي، لن يقتصر الأمر على التعقيدات الإدارية، ولكن مع أي تعديل في السعر سنفقد قوة واستقرار الضريبة في فترة التضخم^(١).

لاستخدام مثال في تحديد عامل التصحيح" إذا كان مؤشر أسعار المستهلك عام ١٩٥١ م سنة البيع ١٨٥,٦ \$ وكان المؤشر المقابل في عام ١٩٤٥ م سنة الشراء ١٢٨,٦ \$ فإن عامل التصحيح = $128,6 / 185,6 = 1.044$

في معارضة تطبيق عوامل الانكماش ذكر أعضاء الأقلية في الهيئة الملكية البريطانية في مذكرة المعارضة الخاصة بهم أنه لا يمكن ضمان حقوق الملكية من خلال تجاهل التغييرات النسبية في القدرات الخاضعة للضريبة لمالكي العقارات المختلفين، وإذا كان من المرغوب فيه إعفاء ذلك الجزء من زيادة رأس المال الذي يتناسب مع الارتفاع العام في الأسعار فسيترتب على ذلك أن أي درجة أقل في زيادة رأس المال ينبغي اعتبارها خسارة لا نرى أنه ينبغي وضع قانون الضرائب بحيث يضمن لدافعي الضرائب ضد مخاطر التضخم، وفي الواقع يجب أن تعتبر أي نية من هذا القبيل غير مناسبة على الإطلاق لأن الضرائب يجب اعتبارها واحدة من الأسلحة الرئيسية في مستودع أسلحة الحكومة المركزية لمكافحة التضخم^(٢).

ومع ذلك يعتقد آخرون أنه على أساس حقوق الملكية يجب أن تظل مكاسب رأس المال الناتجة عن التضخم السريع غير خاضعة للضريبة، ويدعم موتين فكرة تحرير المكاسب التضخمية من الضرائب بشكل عام يمكن للمرء أن يقول أنه كلما كان التضخم أسوأ في بلد كانت أسباب جعل النظام الضريبي أفضل مثل تقليل آثاره الخطرة إما من خلال إدخال نظام قيم أو من خلال الامتناع عن ضرائب أرباح رأس المال^(٣).

وقال بعض الاقتصاديين أنه والحل الوسط للحد من ظاهرة التضخم بالنسبة للمكاسب الرأسمالية تقييم الأصول الخاضعة لضريبة رأس المال بأن يتم فرض ضرائب فقط على تلك المكاسب على الأصول المحتفظ بها لعدد معين من السنوات وبعد ذلك لن يتم فرض ضريبة على ضريبة أرباح رأس المال على سبيل المثال في السويد تعتبر المكاسب من الأسهم والممتلكات المنقولة المحتفظ

(١) د. كامل علاوي: " طرق معالجة التضخم "، بدون دار نشر، مكان النشر العراق، الجزء الاول، سنة

٢٠١٨، ص ٢٧٦

(٢) Carl w CLoe "Capital gains and the changing price Level "national Tax Journal, Vol. (1952), pp209-1

(٣) Life Muten " Some General problems .con cerniny the capital gains tax " "British tax Review ;May –June 1966,p.141(

على مدى ٥ سنوات، والممتلكات العقارية المحفوظ بها لمدة ١٠ سنوات أو أكثر معفاة من الضرائب^(١).

كما تبين أن التضخم له أثر على سوق الأوراق المالية إذن كيف يؤثر التضخم على الأرباح الرأسمالية، فقد أشار بعض الاقتصاديين أنه تعكس المقترحات لحساب التضخم عند حساب ضرائب أرباح رأس المال محاولة لفرض ضرائب على الزيادة في القوة الشرائية الحقيقية للأصل بدلا من الزيادة في قيمتها التي تعكس ارتفاع الأسعار الإجمالية فقط على سبيل المثال بأنه إذا تم شراء أصل أو سهم بمبلغ ١٠٠٠ دولار في عام ٢٠٠٠ وتم بيعه بمبلغ ١٥٠٠ دولار في عام ٢٠١٨م، وكان متوسط التضخم السنوي خلال هذه الفترة ٢,٢٥%، لذا فإن الشيء الذي كلف ١٠٠٠ دولار في عام ٢٠٠٠ وتبعاً لسعره في ظل التضخم سيكلف ١٥٠٠ دولار في عام ٢٠١٨م هذا يعني أن العائد المعدل حسب التضخم على هذا الأصل كان صفراً على الرغم من أن المالك باع الأصل بأكثر مما دفعه مقابل ذلك. إلا أنه لم يشهد زيادة حقيقية في الثروة، لكن ضريبة أرباح رأس المال تستند إلى زيادة قدرها ٥٠٠ دولار في سعر الأصل، سيكون العائد الحقيقي الشامل للضرائب (أي معدل التضخم) على هذا الأصل سالبا، إذا كانت ضريبة رأس المال ٢٥% فستكون الضريبة ١٢٥ دولار والعائد الحقيقي على الأصل -٨,٧%، ومع ذلك إذا تم تعديل مكاسب رأس المال للتضخم فستكون الضريبة صفراً^(٢).

لم يؤثر التضخم على مكاسب رأس المال فقط بل زاد الحد عن ذلك بأن تجاوز معدل الضريبة الفعلي مكاسب رأس المال الحقيقي المرتبط بالتضخم، وفي بعض الحالات يمكن أن يؤدي ممارسة فرض الضرائب على المكاسب الاسمي إلى معدل فعال غير محدود على مكاسب رأس المال الحقيقي عندما تكون الزيادة في السعر بسبب التضخم فقط، ويبرز ذلك عندما يتم بيع أصل غالبا بسهم بأعلى من سعر شرائه فيتحقق الربح ويتم فرض ضرائب عليه لا يتم احتساب أي مكاسب رأسمالية ناجمة عن التضخم، ويتم فرض ضريبة على دافعي الضرائب على كل من الزيادة في الدخل والزيادة في الأسعار على مستوى الاقتصاد، ونتيجة لذلك يتجاوز معدل الضريبة الفعلي على مكاسب رأس المال الحقيقي (المرتبط بالتضخم) المعدل القانوني كل عام، منذ عام ١٩٥٠م بلغ متوسطة حوالي ٤٢%، بحيث أنه إذا اشترى دافع الضرائب مخزونا

(1) NILSG. Horn hammar, "EXTention of capital Gains Taxation in Sweden " Canadion Tax Jourval .vol (1966) pp21-413.

(2) InflationBy Daniel BergstresserThe Capital Gains Tax andAugust 13,2018, Brandeis University.

متوسطا عام ١٩٩٩م أو ٢٠٠٠م أو ٢٠٠٧م، وياع في عام ٢٠١٣م فسيتم فرض ضريبة عليه بالكامل على التضخم^(١) .

من هنا نرى أن للتضخم تأثير على سوق الأوراق المالية بصفة عامة وعلى الأرباح الرأسمالية بصفة خاصة .

معدلات التضخم في مصر

يختلف كل عام معدل التضخم والنمو في مصر عن العام السابق سواء زيادة أو نقصان على حد سواء ولاسيما خلال الفترة الأخيرة التي تزامنت تحديدا مع جائحة فيروس كورونا خلال العام الماضي حتى أضحي هناك تباينا واضحا خلال العشر سنوات الأخيرة في معدلات التضخم بحسب البيانات الرسمية، حيث بلغت معدلات التضخم عن السنوات ٢٠١١م حتى ٢٠٢٠م ما يلي:-

جدول رقم (١)^(٢)

السنة	معدلات التضخم
٢٠١١م	١١%
٢٠١٢م	٧,١%
٢٠١٣م	١٠,٣%
٢٠١٤م	١١%
٢٠١٥م	٧,٩%
٢٠١٦م	٢٤,٣%
٢٠١٧م	٣١,٧%
٢٠١٨م	١١,١%
٢٠١٩م	٦,٧%
٢٠٢٠م	٣,٧%

(^١)Martin Feldstein : Joel Slemrod inflation and the Excess Taxation of capital Gains on corporate stock ,inflation ,Tax Rules, and capital Formation (Univ ,of Chicago press 1983.

(^٢) تقرير الجهاز المركزي للتعبئة والإحصاء عن السنوات ٢٠١١/٢٠٢٠

<https://www.capmas.gov.eg>

المصدر: تقرير الجهاز المركزي للتعبئة والإحصاء

هذا وقد تلاحظ ومن خلال الجدول عالية أن الفترة التي عاصرت تطبيق الضريبة وهي ٢٠١٤م كان معدل التضخم ١١% والتشريع الضريبي المصري أخضع الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل في البورصة للضريبة، وحدد وعائها الضريبي على أساس قيمة صافي هذه الأرباح في محفظة الأوراق المالية المحققة في نهاية السنة الضريبية على أساس الفرق بين سعر بيع أو استبدال أو أي صورة من صور التصرف في الأوراق المالية أو الحصص، وتكلفة اقتنائها بعد خصم عمولة الوساطة (وهي تعادل ٣ في الألف من قيمة تنفيذ عملية البيع في البورصة^(١)).

وفي إطار تحديد تكلفة اقتناء الأوراق المالية أو الحصص - حيث يعتمد في تحديد تكلفة الاقتناء الذي تحسب على أساسه الضريبة على الأرباح الرأسمالية للأوراق المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية بسعر الإغلاق في اليوم السابق على تاريخ العمل بهذا القانون أو تكلفة الاقتناء أيهما أعلى أو تكلفة الاقتناء بالنسبة للتعاملات التي تتم بعد العمل به، وحيث أن تاريخ العمل بالقانون ٥٣ لسنة ٢٠١٤م في ٢٠١٤/٧/١ م، وعلى ذلك يعتد في تقدير التكلفة بسعر الإغلاق في يوم ٢٠١٤/٦/٣٠ م أما العمليات التي تتم بعد صدور القانون وتفعيله يعتد بتكلفة الاقتناء (ثم الشراء+عمولة الوساطة الحكمية)^(٢).

وأخضع المشرع الأرباح الرأسمالية المحققة في مصر بسعر ١٠% التي يحصل عليها الشخص الطبيعي المقيم^(٣).

كما أخضع الأرباح الرأسمالية المحققة من مصدر خارج مصر وغير المقيدة في البورصة المصرية الشخص الطبيعي المقيم وغير المقيم وفقا للسعر العام طبقا لنص المادة ٨

(١) الفقرة الأولى من م ٤٦ مكرر ٤ من ق ٥٣ لسنة ٢٠١٤م، ٥٦ من ق ٩٦ لسنة ٢٠١٥ " حيث تحدد الأرباح الرأسمالية الخاضعة للضريبة على أساس قيمة صافي هذه الأرباح في محفظة الأوراق المالية المحققة في نهاية السنة الضريبية، على أساس الفرق بين سعر بيع أو استبدال أو أي صورة من صور التصرف في الأوراق المالية أو الحصص وتكلفة اقتنائها، بعد خصم عمولة الوساطة "

(٢) الفقرة الثانية من م ٤٦ مكرر/٤ من ق ٥٣ لسنة ٢٠١٤م " يعتد في تحديد تكليف الاقتناء الذي تحسب عليها الضريبة على الأرباح الرأسمالية للأوراق المالية المقيدة في البورصة بسعر الإغلاق في اليوم السابق على تاريخ العمل بهذا القانون أو تكلفة الاقتناء أيهما أعلى، أو على تكلفة الاقتناء بالنسبة إلى التعاملات التي تتم بعد تاريخ العمل بالقانون "

(٣) م ٤٦ مكرر ٥ من ق ٥٣ لسنة ٢٠١٤م تنص على "استثناء من حكم المادة (٨) من القانون، تخضع للضريبة الأرباح الرأسمالية المنصوص عليها في المادة (٦ مكرر ٤) المحققة من الأوراق المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية التي يحصل عليها الشخص الطبيعي المقيم من مصدر في مصر بسعر ١٠% وذلك دون خصم أية تكاليف وعلى الجهات التي تنفذ المعاملة إخطار المصلحة بها وفقا لإجراءات وفي المواعيد التي تحددها اللائحة التنفيذية "

من ق ٩١ لسنة ٢٠٠٥ م، والشخص الاعتباري المقيم وغير المقيم وفقا لنص المادة ٤٩ من ق ٩١ لسنة ٢٠٠٥ م^(١).

ومن هنا نلاحظ أن التشريع الضريبي المصري فرّق في المعاملة الضريبية بين الأوراق المالية المقيدة في البورصة المصرية وغير المقيدة وبين الأوراق المالية المحققة في خارج مصر والمحققة في مصر، ولكن في ذات الوقت لم يراع أثر التضخم على تلك الأرباح ومن ثم فلو باع أحد المساهمين أسهمه التي اشتراها من قبل وبسعر بيع أعلى من ثمن الشراء فيخضع الفرق بين ثمن البيع وثمان الشراء بعد خصم عمولة الوساطة بالكامل للضريبة دون خصم معدل التضخم ومن هنا قد يخضع للضريبة الزيادة في ثمن الأسهم ولكن تلك الزيادة لم تكن زيادة واقعية بل هي ناتجة بفعل زيادة معدلات التضخم.

فلو افترضنا مثلاً أن شخص اشترى سهماً في بداية عام ٢٠١٤م بقيمة ١٠٠٠ جنيه ثم قام في نهاية عام ٢٠١٤م ببيع هذا السهم بقيمة ١٥٠٠ جنيه هنا في هذا المثال أن مبلغ الـ ٥٠٠ جنيه وهي قيمة الربح الرأسمالي تخضع للضريبة بسعر ١٠% في حين معدل التضخم في عام ٢٠١٤م كان ١١% في هذه الحالة يعتبر المساهم قد خضع لضريبة كان لا يتعين الخضوع لها لأن الزيادة التي قد طرأت على قيم الأسهم ما هي إلا زيادة ناتجة عن ارتفاع معدلات التضخم ومن ثم فلو راعي المشرع معدل التضخم ما خضعت تلك الأرباح الرأسمالية للضريبة و أصبحت الضريبة صفراً .

ونحن نرى أنه كان من الأفضل ولو لم يستبعد المشرع معدلات التضخم على الأرباح الرأسمالية على الأقل أنه كان من الأحرى أن يضع معاملة ضريبية مغايرة وفقاً لمدة الاحتفاظ بالأسهم لسنوات معينة وكلما بلغت تلك السنوات لعدد معين يتم الإعفاء من الضريبة . وكان للكثير من التشريعات الضريبية في البلدان الأجنبية موقفاً آخر إزاء أثر معدلات التضخم على الأرباح الرأسمالية .

التشريع الضريبي الأمريكي

التشريع الضريبي الأمريكي فرّق في المعاملة الضريبية بين مكاسب رأس المال طويلة الأجل وقصيرة الأجل، حيث أخضع للضريبة المكاسب التي تم تحقيقها من الأصول الرأسمالية مثل الأسهم، والتي يتم الاحتفاظ بها لمدة عام أو أكثر لمعدل ضريبة أقل بكثير من معدل الضريبة على الدخل العادي و بحد أقصى ٢٣,٨%، وأطلق على المكاسب التي يتم الاحتفاظ بها

(١) م ٥٦ مكرر من ق ٩٦ لسنة ٢٠١٥ تنص على أنه " يكون سعر الضريبة على الأرباح الرأسمالية التي يحققها الشخص الطبيعي المحققة عن التصرف في الأوراق المالية غير المقيدة في بورصة الأوراق المالية وفقاً للأسعار التصاعدي المنصوص عليها في المادة (٨) من قانون الضريبة على الدخل بالنسبة للشخص الطبيعي، ووفقاً لنص المادة (٤٩) من القانون رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ للشخص الاعتباري

لأكثر من عام مكاسب رأسمالية طويلة الأجل، كما اعتبر المكاسب الرأسمالية التي يتم الاحتفاظ بها لمدة أقل من عام هي مكاسب قصيرة الأجل وتخضع لمعدل ضريبة مثل معدلات الدخل العادي تبلغ ٣٧% بالإضافة إلى ٣,٨% صافي ضريبة دخل الاستثمار .

ولكن يثور تساؤل هل راع التشريع الضريبي الأمريكي معدلات التضخم عند معاملته الضريبية للمكاسب الرأسمالية؟

البعض أشار أن التشريع الأمريكي قد راعي إلى حد ما عامل التضخم حيث أن الأصل الذي لم يتجاوز مدة حيازته سنة وتم بيعه اعتبره المشرع مثل الأرباح الجارية، بينما الأصول التي تتجاوز مدة حيازتها سنة، وتم بيعها فقد أخضعها المشرع بسعر منخفض نظراً لأنها أكثر عرضة للتضخم (١).

لكن الواقع الأمريكي أنّ الحكومة الأمريكية الآن تدرس إجراء تغيير في طريقة حساب مكاسب رأس المال على الاستثمارات مثل الأسهم والشركات والعقارات لكي تتيح للمستثمرين استخدام التضخم عند تحديد المكاسب التي يحصلون عليها عند بيع أحد الأصول، وهو ما يعني تقليل الربح - كما هو مبلغ إلى مصلحة الضرائب وبالتالي المبلغ الخاضع للضريبة بناء على ما هو معروف عن الخطة ستخفض الضرائب بنحو ١٠٠ مليار دولار على مدى عشر سنوات . وطبقاً لذلك انه إذا اشترى أحد الأشخاص سهماً قبل خمس سنوات مقابل ١٠٠ دولار واليوم إذا تم بيعه مقابل ١٥٠ دولار بناء على القواعد الحالية سيكون لديه مكاسب طويلة الأجل قدرها ٥٠ دولار وعندها تخضع لضريبة قدرها ٢٠% بموجب التغيير المقترح يمكن تعديل السعر الأولي أو الأساس من خلال تأثير التضخم على مدى تلك السنوات الخمس، وهكذا يرتفع الأساس إلى ١٠٨ دولار مما يقلل المكاسب إلى ٤٢ دولار ويخفض الضريبة المستحقة أيضاً، كما أن تعديل المكاسب الرأسمالية لتأثير التضخم ليس بالأمر الجديد في أواخر الأربعينات من القرن الماضي، كانت النقابات من بين أول من دافع عن إجراء تعديلات تلقائية على الدخل أو المدفوعات المتكررة الأخرى في حالتهم أرادوا تعديل أجور الأعضاء وفقاً للتضخم كل عام للحفاظ على قوتهم الشرائية.

من هنا نرى أنه بالرغم من أنّ التشريع الضريبي الأمريكي فرق في المعاملة الضريبية بين الأرباح الرأسمالية طويلة الأجل، وبين الأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل وأخضعها لمعدلات

(١) أ.د محمد عبد العزيز خليفة، "المشكلات الضريبية التي تنشأ نتيجة استخدام نموذج التكلفة التاريخية، ودور

التشريعات الضريبية في مواجهتها"، مجلة البحوث المالية والضريبية، المجلد /العدد ٨٣، سنة

٢٠١٢، شهر نوفمبر، ص ١٣٤ - ١٤٧

ضريبة الدخل العادي إلا أنه إلى الآن مازال يدرس استبعاد معدلات التضخم عن الأرباح الرأسمالية الخاضعة للضريبة^(١).

ولكن هناك بعض البلدان الأجنبية مثل المملكة المتحدة وأيرلندا قامت بالفعل بتعديل ضرائب أرباح رأس المال للتضخم، حيث وجدت دراسة أجراها الخبير الاقتصادي باري بريسويلمليينز أنّ استخدامه قلل من عبء وعدم كفاءة ضرائب أرباح رأس المال والتي قال أنها مدمرة اقتصاديا لأنها تدر القليل من التغيير أدت لكنها تخلق العديد من التكاليف الإدارية وتكاليف الامتثال.

ففي أيرلندا إذا كنت تبيع أسهما أو أي عنصر من الممتلكات بسعر أعلى مما دفعته في الأصل فيعتبر أنك قد حققت مكاسب رأسمالية يخضع مكسب رأس المال هذا لضريبة تسمى ضريبة أرباح رأس المال والتي يتم تحصيلها حاليا بمعدل ٣٣% في أيرلندا يتم إعفاء أول ١٢٧٠ يورو من المكاسب الخاضعة للضريبة كما يتم خصم أي تكاليف تداول من أي أرباح فعلى سبيل المثال لو اشتريت أسهما في يناير ٢٠١٠م بتكلفة قدرها ٥٠٠٠ يورو بما في ذلك رسوم الدمغة والتداول يمكنك بيعها في ديسمبر ٢٠٢٠م مقابل ٨٠٠٠ يورو (بعد خصم رسوم الوسطاء إذن المكسب المحمل = ٣٠٠٠ يورو يتم خصم ١٢٧٠ يورو عبارة عن إعفاء ليصبح صافي الربح الخاضع لضريبة رأس المال بنسبة ٣٣% لتكون الضريبة المستحقة ١٧٣٠ = ٣٣% × ٥٧٠,٩٠ يورو^(٢).

ومن ثم فإن دولة أيرلندا من الدول التي راعت معدل التضخم وذلك من خلال إعفاء جزء من الأرباح الرأسمالية عند الخضوع للضريبة .

إذن فالكثير من البلدان الأجنبية قد اعتنقت معاملة تفضيلية للأرباح الرأسمالية للحد من ظاهرة التضخم على المكاسب الرأسمالية فالبعض فرّق في المعاملة الضريبية بين الأرباح الرأسمالية طويلة الأجل والأرباح الرأسمالية قصيرة الأجل، واعتبر أن مدة حيازة الأسهم لفترة قصيرة والتصرف فيها هو نوع من المضاربة ومن ثم معاملتها معاملة الدخل العادي، وذلك مثل التشريع الضريبي الأمريكي والفرنسي، البعض الآخر من البلدان الأجنبية وضع معاملة مغايرة للأرباح الرأسمالية على الأوراق المالية، وذلك بأن أعفى جزء من الأرباح تخفيفا لمعدلات التضخم عليها مثل التشريع الضريبي الأيرلندي، والسويدي، والإنجليزي، كما أنه هناك الكثير من الدول الأوروبية لا تفرض ضرائب على أرباح رأس المال على بيع الأسهم المملوكة لفترة طويلة ويشمل

(1) Why adjusting capital gains for inflation makes economic sense :Daleocloninger , university of Houston – clear lake August 6,2018.

(2) Capital gains Tax on Shares in Ireland :posted on April 11,2021

<https://www.moneyguideireland.com>

بلجيكا وجمهورية التشيك التي تعفي مكاسب رأس المال على بيع الأسهم من الضريبة إذا تم الاحتفاظ بأسهم شركة مساهمة لمدة ٣ سنوات على الأقل و ٥ سنوات إذا كانت الشركة ذات مسئولية محدودة ولوكسمبورغ التي تعفي مكاسب رأس المال على الأسهم من الضريبة إذا تم الاحتفاظ بها لمدة ٦ شهور على الأقل، وكان مملوكا من قبل مساهمة غير كبيرة، وتخضع لضريبة تصاعدية إذا تم الاحتفاظ بها أقل من ٦ شهور وسلوفاكيا حيث تعفي الأسهم من ضريبة الأرباح الرأسمالية إذا تم الاحتفاظ بها لأكثر من عام ولم تكن جزءا من الأصول التجارية لدافع الضرائب و سويسرا عادة ما تكون مكاسب رأس المال على الأصول المنقولة (الأسهم) معفاة من الضرائب وتركيا الأسهم التي يتم تداولها في البورصة والتي تم الاحتفاظ بها لمدة عام واحد على الأقل معفاة من الضرائب سنتان وذلك للشركات المساهمة، كما أنه من البلدان التي تفرض ضريبة على أرباح رأس المال بمعدلات منخفضة ١٥% مثل اليونان والمجر، وفي المتوسط غطت الدول الأوروبية مكاسب رأس المال الضريبة الناتجة عن بيع الأسهم المدرجة بنسبة ١٩,٣% أعلى معدل ضريبة رأس المال الهامشية على الأفراد الذين يملكون أسهما مدرجة منذ فترة طويلة دون ملكية كبيرة بما في ذلك ضرائب الإضافة^(١).

وهنا يثور تساؤلا هل نجحت تلك الدول حقيقة في الحد من ظاهرة التضخم ؟ كان لبعض الاقتصاديين وللدرد على هذا التساؤل أنه بشكل عام يمكن للمرء أن يقول أنه كلما كان التضخم أسوأ في أي بلد، كانت أسبابه جعل النظام أفضل إذا ما تم إدخال نظام قيم أو من خلال الإعفاء من ضرائب أرباح رأس المال، وأنه الحل الوسط هو إعادة تقييم الأصول الخاضعة لضريبة أرباح رأس المال، وفرض ضرائب فقط على تلك الأصول المحتفظ بها لعدد معين من السنوات، وبعد ذلك لن يتم فرض ضريبة على أرباح رأس المال على سبيل المثال في السويد تعتبر المكاسب على الأسهم والممتلكات المحتفظ بها لمدة خمس سنوات ومن الممتلكات العقارية المحتفظ بها لمدة ١٠ سنوات أو أكثر معفاة من الضرائب^(٢).

ونحن نرى أنّ الكثير منالبلدان الأجنبية قد اعتنقت معاملة تفضيلية للأرباح الرأسمالية على الأوراق المالية وقد تفادوا بتلك المعاملة إلي حد كبير آثار التضخم على تلك الأرباح سواء عن طريق إعفاء جزء من تلك الأرباح للضريبة أو الخضوع للضريبة بعد الاحتفاظ وحياسة الأسهم لفترة زمنية معينة لتكون بمثابة تعويض للمستثمرين عن الزيادة الوهمية وغير الحقيقية التي طرأت على الأسهم إضافة إلى ذلك الحد من عنصر المخاطرة الناتج عن هذا النوع من الاستثمار وهذا

(1)Capital Gains Tax Rates in Europe 2021<https://taxfoundation.org>

(2)Leif Muten "Some General problems concerning The capital Gains Tax
"British Tax Review ,May–June 1966,p141.

ما لم يفعله التشريع الضريبي المصري من خلال فرضه لضريبة ثابتة وقطعية على القيمة الاسمية للأسهم دون النظر إلى ارتفاع معدلات التضخم ومدى تأثيرها عليها مما يعد ذلك سببا رئيسيا في الاعتراض والرفض من قبل المستثمرين لتلك الضريبة.

الآثار المالية والاقتصادية

من خلال دراسة منهج التشريع الضريبي المصري إزاء معالجته للضريبة على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التصرف في الأوراق المالية، وقد تبين أن التشريع الضريبي لم يضع بالا لمعالجة أثر التضخم على تلك الأرباح على الرغم من ارتفاع معدلات التضخم خلال سنوات فرض الضريبة بصورة كبيرة حيث بلغ معدل التضخم حوالي ١١% كما تم الإشارة إليه سابقا، وينتج عن ذلك ارتفاع قيمة الأسهم بصورة غير حقيقية مما يعد فرض الضريبة عن تلك الزيادة يمثل عبئا ضريبيا غير عادل على المستثمرين^(١)، وبالفعل كان لذلك أثره السلبي على نجاح تلك الضريبة ومقابلتها بالرفض من قبل المستثمرين وخاصة صغارهم وحديثي المشاركين في سوق الأوراق المالية وما ترتب على ذلك من تأجيل لتطبيق الضريبة من قبل الحكومة استجابة لدعوات المستثمرين مما كان لذلك أثره المالي بأن فقدت الإيرادات العامة للدولة على ما يقرب من عشرة مليارات جنيه أو أكثر وهو الدخل المتوقع الذي يهدف التشريع الضريبي تحقيقه .

قد اختلفت آراء الاقتصاديين حول فهرسة مكاسب رأس المال للتضخم حيث أشار البعض أنه من شأن فهرسة مكاسب رأس المال أن يزيد من عجز الميزانية العامة حيث أنه سيكلف في النهاية الميزانية ما يقرب من ١٠٠ مليار دولار إلى ٢٠٠ مليار دولار على مدى عشر سنوات وذلك نتيجة لتخفيض معدلات الضرائب، كما أنه يخلق فرصة للمودعين الأثرياء لتجنب الضرائب عن طريق التلاعب بقانون الضرائب^(٢) .

إلا أنه بعض مؤيدي فهرسة مكاسب رأس المال كان لهم رأيا مغايرا، بأن تخفيض الضرائب على مكاسب رأس المال سيكون له تأثير كبير وعميق داعم للنمو الاقتصادي ولكن ردا على ذلك أشار مدير المجلس الاقتصادي لاري كودلو بأن "خفض الضرائب على مكاسب رأس المال من خلال فهرسة المكاسب يمكن أن يضر بالنمو الاقتصادي على المدى الطويل من

(١) د. عصام الدين عمر: "أثر الحوافز الضريبية على الاستثمار الأجنبي في مصر والدول العربية"، مؤتمر بكلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ٢١، عدد ٢، سنة ٢٠١٧، ص ٥١٨ .

<https://search.mandumah.com/Record/862455>

(٢) Chuck Marr Brendan Duke, and Chyeching Huang, "New Tax Law is Fundamentally Flawed And will Require Basic Restructuring CB pp undated August 14,2018

خلال زيادة عجز الميزانية، وتقليل عائدات الاستثمار في الأولويات التي يمكن أن تساعد الاقتصاد على النمو، وتشجيع ملاجئ تجنب الضرائب غير الفعالة اقتصادياً^(١).

وسوف نرى تأثير الفهرسة على مكاسب رأس المال على العبء الضريبي على الفرد من خلال هذا الجدول:

جدول رقم (٢)

الفهرسة	القانون الحالي	
١٠٠ دولار	١٠٠ دولار	سعر الشراء
١,٤٩	غير متاح	تعديل الأساس
١٤٩ دولار	غير متاح	الأساس المعدل
٢٠٠ دولار	٢٠٠ دولار	سعر البيع
٥١ دولار	١٠٠ دولار	مكاسب رأس المال
١٠,٢٠ دولار	٢٠ دولار	الضريبة ٢٠%

من خلال هذا الجدول يتبين أنه إذا اشترى فرد أصلاً مقابل ١٠٠ دولار في ١ يناير ٢٠٠٠م، وباع هذا الأصل مقابل ٢٠٠ دولار في ١ يوليو ٢٠١٨م فإنّ مكاسب رأس المال الاسمي ستكون ١٠٠ دولار، ومع ذلك فقد أدى التضخم خلال تلك الفترة إلى ارتفاع مستوى الأسعار بنسبة ٤٩% وبموجب اقتراح الفهرسة سيكون الفرد قادراً على زيادة إجمالي أساس ١٠٠ دولار من إجمالي تضخم خلال تلك الفترة إلى ١٤٩ دولار نتيجة لذلك سيتم فرض ضريبة على الفرد فقط بمقدار ٥١ دولار بدلاً من ١٠٠ دولار بالكامل، مما يؤكد أن فهرسة مكاسب رأس المال لها تأثير على العبء الضريبي للفرد بأن خفّضت معدل الضريبة عليه من ٢٠ دولار إلى ١٠,٢٠ دولار بواقع تخفيض قدره ٤٩% وهو ما يعادل ارتفاع قيمة تلك المكاسب نتيجة لمعدل التضخم^(٢).

الأثر الاقتصادي

وفقاً لنموذج التوازن العام لمؤسسة الضرائب أنه من شأن فهرسة مكاسب رأس المال للتضخم أن يزيد من حجم الاقتصاد على المدى الطويل بنسبة ١١% وهو ما يعادل ٢٢ مليار دولار في عام ٢٠١٨م، ومن شأن ذلك أن يعزز الإنتاج بشكل أساسي عن طريق تقليل سعر خدمة رأس المال مما يزيد من الحافز للاستثمار في الولايات المتحدة حيث تكون سعر خدمة

(١) Larry Kudlow , "index capital gains tax for inflation Mr . President , "CNBC , August 11, 2017" <https://www.everycrsreport>

(٢) S.2688 – capital Gains tax inflation Relief Act of 2018.

رأس المال أقل بنسبة ١٥% بموجب هذا الاقتراح، وسيكون رصيد رأس المال أكبر بنسبة ٢٦% ويعزز رصيد رأس المال الأكبر إنتاجيه العمالة مما يؤدي إلى زيادة الأجور بنسبة ٠,٠٨%. ويوضح هذا الجدول الأثر الاقتصادي لفهرسة مكاسب رأس المال للتضخم

جدول رقم (٣)

الناتج المحلي الإجمالي	+١١%
الأجور	+٠,٠٨%
أسهم رأس المال	+٢٦%
وظائف مكافئة بدوام كامل	٢١٨٠٠
سعر الخدمة لرأس المال	-٠,١٥%

Source: Tax foundation General Equilibrium Model March 2018

المصدر: نموذج التوازن العام لمؤسسة الضرائب مارس ٢٠١٨ .

من خلال ما سبق نرى أن التضخم يعتبر أحد الأسباب الرئيسية التي تعتبر حائلا دون نجاح ضريبة الأرباح الرأسمالية على سوق الأوراق المالية لما له من أضرار مالية كبيرة بالنسبة للمستثمرين حيث قد تفوق معدلات التضخم الأرباح الرأسمالية نفسها وهنا يستشعر المستثمر أنه ملزم بدفع ضريبة على أرباح وهمية وغير حقيقية لكون الزيادة في قيمة الأسهم هي زيادة لا تعبر عن أرباح فعلية بل هي نتيجة لارتفاع معدلات التضخم ولذلك فإن البلدان التي انتهجت سياسة ضريبية على أسواقها المالية لتنفادي بها أثر التضخم على الأرباح الرأسمالية أو استبعدت معدلات التضخم من تلك الأرباح نجحت إلى حد ما في تطبيق الضريبة على أسواقها المالية ودون أدنى تأثير على استثماراتها.

الخاتمة

إن خاتمة الدراسة هي حصادها ووضع اللبنة الأخيرة لها، وهكذا قد اكتمل موضوع دراستنا الذي يدور حول موضوع "أسباب نجاح ضريبة الأرباح الرأسمالية في سوق الأوراق المالية الأخرى وآثارها الاقتصادية والمالية"، وقد استهلّت الدراسة بمقدمة تناولت أركان البحث بشكل مجمل وبعد الانتهاء منها تم تقسيم البحث إلى فصلين .الفصل الأول: وتضمن المعاملة الضريبية التفضيلية لبعض الشركات وآثارها الاقتصادية والمالية والفصل الثاني: تضمن أثر التضخم على المكاسب الرأسمالية وآثاره الاقتصادية والمالية.

نظرا ولأنه تُعدُّ الأرباح الرأسمالية ركيزة أساسية وأحد روافد الحصيلة الضريبية ومالها من دور فعّال ومساهمة حقيقية في تلك الحصيلة .

ونظرا لأن سوق الأوراق المالية من أهم الركائز الاقتصادية التي تعتمد عليها غالبية دول العالم كأداة من أدوات التنمية الاقتصادية، حيث تمثل رؤوس الأموال المستثمرة في تلك الأسواق (المتتمثلة في صورة أسهم وسندات) عصب الحياة الاقتصادية في تلك الدول التي يتم ضخها في صورة مشروعات استثمارية تلبّي حاجة الدول من السلع والخدمات وتعمل على مواجهة الكثير من المشكلات الاقتصادية التي تواجه اقتصادياتها كالتضخم، والبطالة، الكساد،.....الخ

وفي ظل أن السوق المالي المصري يعتبر من الأسواق المالية حديثة النشأة مقارنة بالأسواق الأخرى في العديد من البلدان الأجنبية والعربية والتي تتمتع أسواقها المالية برأس مال سوقي كبير، فضلا عن جاذبية تلك الأسواق للكثير من الاستثمارات الأجنبية والمحلية وتنوعها وتميز أسواقها بحوافز وإعفاءات ضريبية قد يترتب على ذلك دخول السوق المالي المصري في منافسة غير متوازنة مع تلك الأسواق مما يؤثر ذلك سلبا على حجم الاستثمارات الأجنبية والمحلية بها.

لذا فإن الباحث وانطلاقا من نجاح تلك البلدان سواء الأجنبية والعربية في تطبيق تلك الضريبة على أسواقها المالية، وما ساهمت به من دور فعّال في زيادة إيراداتها الضريبية، ودعم قدرتها الاقتصادية، وفي الوقت ذاته لم تتأثر جاذبيتها للاستثمارات سواء الأجنبية والمحلية . فقد حرص الباحث، ومن خلال هذا الموضوع أن يتناول عبر دراسته " الناحية التطبيقية "لأسلوب وطرق معالجة تلك البلدان سواء الأجنبية والمحلية وكيفية معاملتها الضريبية لتلك الضريبة، وكيف نجحت تلك البلدان في تطبيقها دون أدنى تأثير على الاستثمار، والأسباب التي أدت إلى نجاح هذه الضريبة وكيف تغلبت في الوقت ذاته على الكثير من المشكلات التي واجهت تطبيقها وخاصة في وقت أزمتها المالية والاقتصادية، ولماذا لم تتأثر أسواقها المالية بوجه عام وبورصاتها بوجه خاص من جزاء فرضية تلك الضريبة، حيث تعد الضريبة على الأرباح

الرأسمالية مصدر أساسي وقوي من مصادر تمويل الخزانة العامة للدولة في مواجهة العجز الشديد الذي تعانيه الموازنة العامة المصرية خلال السنوات الماضية. وقد خلص الباحث من خلال بحثه، وعرضه للموضوع إلى النتائج الآتية:-

النتائج

- ١- أن النظرة التقليدية للدخل بمفهومها الضيق والتي تركز على الخضوع أو اللاخضوع للضريبة أصبحت لا تتناسب مع الأنظمة الضريبية الحديثة، كما أصبحت لا تتناسب مع الدولة الحديثة ومتطلباتها وتوسعاتها، ولا تحقق أهدافها .
- ٢- أن فرضية الضريبة على سوق الأوراق المالية له مزايا عديدة على تلك الأسواق، وأبرز تلك المزايا أنه يحد من نشاط المضاربات داخل تلك الأسواق، ولأنه تعد الأسواق المالية التي لا تفرض هذه الضريبة مناخا خصبا وسوقا مفتوحا للأموال الساخنة والمضاربات دون عائد حقيقي على الاقتصاد.
- ٣- أن الكثير من البلدان الأجنبية والعربية نجحت في تطبيق هذه الضريبة على أسواقها المالية دون أدنى تأثير على الاستثمار.
- ٤- كما توصل الباحث إلى أسباب نجاح وتطبيق الضريبة في التشريعات الضريبية المقارنة دون أدنى تأثير على الاستثمار وكان من بين تلك الأسباب: -
 - أ- المعاملة التفضيلية للأرباح الرأسمالية في سوق الأوراق المالية، حيث فرقت التشريعات الضريبية بين الاستثمارات طويلة الأجل والاستثمارات قصيرة الأجل وأخضعت الاستثمارات طويلة الأجل لمعاملة تفضيلية من الضريبة .
 - ب- بعض التشريعات الضريبية المقارنة قامت بإعفاء صغار المستثمرين من الخضوع للضريبة وتشجيعهم على المشاركة في الأسواق المالية .
 - ج - باستقراء معدلات الضريبة المفروضة على أرباح البورصة في التشريعات الضريبية المقارنة توصل الباحث إلى أنّ غالبية تلك التشريعات فرضت الضريبة بمعدلات أقل بكثير من المعدلات التي فرضها التشريع الضريبي المصري، وخاصة أن البورصة المصرية هي بورصة حديثة النشأة مقارنة بالبورصات الأخرى .
 - د- أن الكثير من التشريعات الضريبية المقارنة راعت الآثار التي تنجم عن التضخم وما يتولد عنه من أرباح وهمية من خلال تطبيق مؤشر أسعار المستهلك للوقوف على حجم الأرباح الحقيقية واستبعاد الأرباح غير الحقيقية أو الوهمية التي تولدت نتيجة ارتفاع معدلات التضخم .

التوصيات

في ضوء ما قام به الباحث من دراسة تحليلية وتطبيقية لموضوع البحث ومن خلال دراسته لمنهج الكثير من التشريعات الضريبية المقارنة والتي نجحت إلى حد كبير في تطبيق تلك الضريبة، ومن خلال النتائج المستخلصة من هذه الدراسة لذلك يوصي الباحث بما يلي:-
١- يوصي الباحث بإعفاء الشركات الصغيرة والحديثة الناشئة داخل السوق المالي المصري وليكن عامين من الضريبة تشجيعا لهذه الشركات في رفع قدرتها الإنتاجية ورفع كفاءتها ووضعها داخل المنافسة مع الشركات الكبرى .

٢- القضاء على ظاهر الازدواج الضريبي أن يسمح بخضم الضرائب المسددة عن تلك الأرباح الرأسمالية من الضرائب المستحقة على المستثمرين من إيراداتهم الأخرى، ويعد ذلك حافزا قويا للاستثمار وطريق من طرق الحد من التهرب الضريبي وإرساء لمبادئ العدالة الضريبية .
٣- أنه من أجل التغلب على الكثير من المشكلات التي واجهت تطبيق تلك الضريبة على أرض الواقع وطريقة حسابها في السوق المالي المصري، وما اعترى القوانين التي تنظمها من لبث وغموض أن يكون تطبيقها بشكل بسيط ويكون بمعدل ضريبي مقطوع يخضم مباشرة من كل عملية .

٤- أنه من الأجدر إنشاء مكتب للضرائب داخل البورصة المصرية يكون من اختصاصه حساب وتحصيل الضريبة وتسهيل كافة إجراءات تحصيلها، وخصمها من المنبع وأن يقوم بنشر الوعي الضريبي لدى المستثمرين وتوجيههم للمعاملة الضريبية الصحيحة.

٥- لابد على التشريع الضريبي مراعاة الآثار السلبية للتضخم لأنه قد تتولد أرباحا وهمية أو غير حقيقية نتيجة هذا التضخم، وقد يكون لفرضية الضريبة في هذه الحالة أثره السلبي على الاستثمار، وهروب المستثمرين من السوق المالي المصري .

٦- تخفيض السعر الضريبي لتلك الضريبة أسوة بالتشريعات الضريبية الأخرى سواء الأجنبية أو المحلية، وخاصة بالنسبة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية كأحد وسائل الجذب نحو هذا السوق .

المراجع المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

- ١- د. سعد عبد الحميد مطاوع: "الأسواق المالية المعاصرة"، مكتبة أم القرى، الإسكندرية، سنة ٢٠٠١.
- ٢- شريف جاب الله: "جدل حول فرض ضريبة على أرباح المعاملات المالية بالبورصة"، مرجع سابق .
- ٣- د. عبد الغفار حنفي: "الاستثمار في بورصة الأوراق المالية"، مكتبة الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٤ م .
- ٤- عبد الرؤف عادل الطرانيسي: "الضريبة على توزيعات الأرباح، والضريبة على أرباح بيع الحصص والأوراق المالية" مادة علمية بقطاع التدريب الضريبي، مصلحة الضرائب المصرية، سنة ٢٠٢٠ .
- ٥- د. عبد المولي محمد مرسي: "التعليق على قانون الضريبة على الدخل ٩١ لسنة ٢٠٠٥"، دار النهضة العربية، القاهرة ٢٠١٧.
- ٦- د. كامل علاوي: "طرق معالجة التضخم"، بدون دار نشر، مكان النشر العراق، الجزء الأول، سنة ٢٠١٨ .

ثانياً: الأبحاث المتخصصة والمؤتمرات

- ١- د. عصام الدين عمر: "أثر الحوافز الضريبية على الاستثمار الأجنبي في مصر والدول العربية"، مؤتمر بكلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ٢١، عدد ٢، سنة ٢٠١٧ .
- ٢- د. عمار السيد عبد الباسط نصر، الضريبة على الأرباح الرأسمالية لسوق الأوراق المالية بين النظرية ومتطلبات التطبيق في الواقع الاقتصادي المصري، المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، جامعة الأزهر، العدد السادس عشر، يوليو ٢٠١٦
- ٣- أ. د محمد عبد العزيز خليفة، "المشكلات الضريبية التي تنشأ نتيجة استخدام نموذج التكلفة التاريخية، ودور التشريعات الضريبية في مواجهتها"، مجلة البحوث المالية والضريبية، المجلد /العدد ٨٣، سنة ٢٠١٢

ثالثاً: الرسائل العلمية

- ١- خالد محمد يوسف حنفي: " دور البورصة في تحفيز الاستثمار في الاقتصاد المصري" رسالة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة المنوفية، سنة ٢٠١٦ .

رابعاً: مقالات على الانترنت

- ١- أحمد عبد المنعم: مقال بعنوان "التضخم وتأثيره على الأسواق المالية"، صحيفة المتداول العربي، بتاريخ ٢٠١٦/٢/٥. <https://www.arabictrader.com..>
- ٢- أمينة الجندي: مقال بعنوان "فوائد ومخاطر إلغاء ضريبة الأرباح الرأسمالية، جريدة الوطن، بتاريخ ٢٠١٥/٥/١٩. <https://m.elwatannews.com..>
- ٣- إيهاب فاروق: مقال بعنوان "ماذا تكسب مصر من فرض ضريبة على أرباح البورصة" بتاريخ ٢٠١٤/٥/٢٩، جريدة رويترز الاقتصادية. <https://www.reuters.com>
- ٤- بسام سليمان العبيد: مقال بعنوان "التضخم وأسواق الأسهم"، جريدة العرب الاقتصادية الدولية، بتاريخ ٢٠٢١/٥/١٣. <https://www.aleqt.com.>
- ٥- ربيع البنا - جدل أوروبي حول ضريبة ٠.١% على تعاملات البورصة والسندات -البورصة المصرية، الأربعاء ٢٠١٦/١/٦ م.
- ٦-الواقع أسواق الأوراق المالية والعربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، العدد السابع، ٢٠١٠/٢٠٠٩. <https://www.asjp.cer.dz>
- ٧-محمود عبده: مقال بعنوان "هل تؤجل الحكومة المصرية تطبيق ضريبة الأرباح على البورصة" جريدة المال، بتاريخ ٢٠٢١/٨/٣١. <https://almalnews.com>
- ٨- مثنى عبد الإله ناصر: "كفاءة سوق الأوراق المالية - الأسس والمقترحات، ندوة بعنوان: "دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية"، تجارب ورؤى مستقبلية، طرابلس، سنة ٢٠٠٥ م.
- ٩- مقال بمجلة الأهرام الاقتصادي، العدد ٢٤٥١، الأحد ٥ مارس ٢٠١٧ م.
- ١٠- مقال بعنوان: "التضخم وعلاقته بأسواق المال"، المجلة الاقتصادية، بتاريخ ٢٠١٢/٧/١١، الناشر: المجلة الاقتصادية، مجلة شهرية. <https://mped.gov.eg>
- ١١- كريم هلال: مقال بعنوان: "أبرز الانتقادات لضرائب البورصة"، جريدة المال، بقلم بتاريخ ٢٠١٤/٦/١. <https://almalnews.com>
- ١٢- هشام توفيق: مقال بعنوان: "أبرز الانتقادات لضرائب البورصة"، جريدة المال، بتاريخ ٢٠١٤/٦/١. <https://almalnews.com>.

خامسا: المراجع باللغة الأجنبية:

- 1-Alberto Alesina; Omar Barbiero; Carlo Favero Francesco Giavazzi and MatteoParadisi – Austerity in 2009–2013 Tax Policy and the Economy. Septeember 29,2014.
- 2-Carl w CLoe"Capital gains and the changing price Level"na1tional Tax Journal, Vol. (1952).
- 3-Capital Gains Tax Rates in Europe 2021. <https://taxfoundation.org>
- 4- Capital gains Tax on Shares in Ireland:posted on April 11,2021. <https://www.moneyguideireland.com>
- 5- capital Gains tax inflation Relief Act of 2018.
- 6-Chuck Marr Brendan Duke, and Chyeching Huang,"New Tax Law is Fundamentally Flawed And will Require Basic Restructuring CB pp undated August 14,2018.
- 7-InflationBy Daniel Bergstresser The Capital Gains Tax and August 13,2018,Brandeis University.
- 8-Life Muten" Some General problems .con cerniny the capital gains tax""British tax Review ;May –June 1966.983.
- 9-Larry Kudlow,"index capital gains tax for inflation Mr . President."CNBC, August 11, 2017". <https://www.everycrsreport>
- 10-LI Jin:capital Gains tax Overhang and Price Pressure.The Journal of Finance,volume 61,Issue3,2005.
- 11-LI Zahan Evidence From an emerging Market – Department of Economic, East Carolina University, M.S Research paper, 1999.
- 12- Martin Feldstein: Joel Slemrod inflation and the Excess Taxation of capital Gains on corporate stock,inflation.Tax Rules, and capital Formation (Univ.of Chicago press 19.
- 13- NILSG. Horn hammar,"EXtention of capital Gains Taxation in Sweden" Canadion Tax Jourval .vol (1966).

14-Why adjusting capital gains for inflation makes economic sense:Dale Cloninger, university of Houston – clear lake August 6,2018.

ملخص البحث بالعربية

يتناول موضوع البحث أسباب نجاح ضريبة الأرباح الرأسمالية في سوق الأوراق المالية الأخرى وآثار ذلك الاقتصادية والمالية، وقد تضمنت الدراسة الوقوف على تلك الأسباب والتي أدت إلى نجاح تطبيقها، وذلك من خلال تقسيم الدراسة إلى فصلين كما يلي:-

الفصل الأول: المعاملة التفضيلية لبعض الشركات وآثارها الاقتصادية والمالية وآثارها الاقتصادية والمالية، والفصل الثاني: أثر التضخم على الأرباح الرأسمالية وآثارها الاقتصادية والمالية .

وتبين من خلال الدراسة أن التشريعات الضريبية المقارنة التي انتهجت معاملة ضريبية تفضيلية للأرباح الرأسمالية في أسواقها المالية قد نجحت في تطبيق هذه الضريبة دون أدنى تأثير على استثماراتها، حيث أنه من شأن تلك المعاملة الحد من ظاهرة ارتفاع العبد الضريبي على الكثير من الشركات وخاصة الشركات الصغيرة حديثة الانضمام إلى الأسواق المالية .

كما يعد مراعاة التضخم عند فرضية تلك الضريبة، وماله من آثار سلبية على سوق الأوراق المالية، وعلاقته بسعر الفائدة ومالها من تأثير مباشر على هذه الأسواق، فضلا عن تطبيق الضريبة على أرباح وهمية وغير حقيقية، أثرت سلبا على عملية الاستثمار داخل الأسواق المالية.

لذلك فالتشريعات التي نجحت في مراعاة أثر التضخم في معاملتها الضريبية للأرباح الرأسمالية أصبحت أسواقها المالية مناخا خصبا للاستثمار .

وتوصل البحث إلى نتيجة مؤداها ان المعاملة الضريبية التفضيلية للأرباح الرأسمالية لها آثار إيجابية من زاويتين الأولى: زيادة الحصيلة الضريبية، والثانية: زيادة معدلات الاستثمار داخل الأسواق المالية، وتلك المعاملة هي التي تناسب الانظمة الضريبية الحديثة، وليست النظرة التقليدية القائمة على التوسع في سياسة الاعفاءات الضريبية مع الحاجة الملحة لتلك الإيرادات .

Summary

The subject of the research deals with the reasons for the success of the capital gains tax in the other stock market and its economic and financial effects.

The first chapter: preferential treatment for some companies and its economic and financial effects, and the second chapter: the impact of inflation on capital profits and its economic and financial effects.

It was found through the study that the comparative tax legislation that adopted a preferential tax treatment of capital gains in its financial markets has succeeded in applying this tax without the slightest impact on its investments, as this treatment would reduce the phenomenon of the high tax burden on many companies, especially modern small companies. Join the financial markets.

It is also considered to take into account inflation when imposing that tax, and its negative effects on the stock market, and its relationship to the interest rate and its money from a direct impact on these markets, as well as the application of the tax on fictitious and unreal profits, which negatively affected the investment process within the financial markets.

The research concluded that the preferential tax treatment of capital gains has positive effects from two angles, the first: increasing tax revenues, and the second: increasing investment rates within the financial markets, and this treatment is the one that suits modern tax systems, and not the traditional view based on the expansion of the policy of tax exemptions With the urgent need for those revenues.