

عنوان:

**الگوی نظام مالیات منفعت سرمایه برای رشد با ثبات
بلندمدت بخش مسکن در ایران**

مرکز تحقیقات ساختمان و مسکن

۱۳۸۹

فهرست مطالب

فصل اول: کلیات و مفاهیم اساسی

۲	مقدمه
۲	۱-۱- تعریف مسأله
۴	۲-۱- ضرورت و اهداف مطالعه
۶	۳-۱- نوسان قیمت مسکن و اثرات آن
۹	۴-۱- نوسان قیمت مسکن
۱۱	۱-۴-۱- نظریه بورس‌بازی قیمت مسکن
۱۵	۲-۴-۱- نظریه حباب شکل بودن قیمت مسکن
۱۶	۵-۱- مالیات‌های بخش مسکن
۱۸	۶-۱- روش تحقیق و اهداف مطالعه

فصل دوم: مبانی نظری مالیات منفعت سرمایه

۲۰	مقدمه
۲۱	۱-۲- تعادل در بازار مسکن
۲۱	۱-۱-۲- بازار مستغلات
۲۲	۲-۱-۲- ارتباط قیمت و اجاره مسکن
۲۶	۳-۱-۲- تکانه‌های بازار مسکن
۲۶	۴-۱-۲- اثرات تغییر در تقاضای مسکن
۲۷	۵-۱-۲- اثر تغییر شرایط حاکم بر عرضه مسکن
۲۸	۶-۱-۲- تعادل بازار املاک و دارایی مسکن
۲۹	۷-۱-۲- تعادل بلند مدت و عرضه بلند مدت
۳۰	۸-۱-۲- تغییرات تعادل بلند مدت
۳۱	۹-۱-۲- ارتباط بین اجاره و قیمت مسکن
۳۶	۱۰-۱-۲- انتظارات و واحدهای مسکونی خالی
۴۰	۲-۲- مبانی نظری مالیات
۴۳	۱-۲-۲- مالیات منفعت سرمایه تعهدی
۴۴	۲-۲-۲- مالیات منفعت سرمایه واقعی و یا تحقق یافته
۴۵	۳-۲-۲- اثر مالیات منفعت سرمایه بر قیمت دارایی‌ها
۴۵	۴-۲-۲- اثرات نظام مالیاتی بر سطح رفاه

۴۷	۵-۲-۲- اثرات توزیعی مالیات منفعت سرمایه
۴۷	۶-۲-۲- مباحثی در خصوص مالیات بهینه
۴۸	۳-۲- اثرات نظام مالیاتی بر بازار مسکن
۵۰	۴-۲- مالیات بر تولید مسکن
۵۱	۵-۲- مالیات منفعت سرمایه و قیمت مسکن
۵۵	۶-۲- مالیات املاک و یا دارایی مسکن
۵۶	۷-۲- هزینه استفاده سرمایه

فصل سوم : مروری بر ادبیات تجربی و تجربه کشورها پیرامون مالیات منفعت

سرمایه

۵۹	۱-۳- مروری بر ادبیات تجربی مالیات های بخش مسکن
۶۵	۲-۳- مروری بر تجارب کشورها
۶۷	۲-۳- ۱- مالیات منفعت سرمایه مسکن در کشورهای عضو اتحادیه اروپا
۷۱	۲-۳- ۲- مالیات منفعت سرمایه در امریکا
۷۲	۳-۲-۳- تاریخچه مالیات منفعت سرمایه در امریکا
۷۵	۴-۲-۳- شرایط خاص وضع مالیات منفعت سرمایه
۷۷	۵-۲-۳- مالیات منفعت سرمایه در انگلستان
۷۹	۳-۳- نظام مالیاتی بخش مسکن در سطح کشورهای عضو (IHA)
۸۰	۱-۳-۳- آمار و اطلاعات بخش مسکن
۸۱	۲-۳-۳- مشوق های ارائه شده به تولید کنندگان مسکن
۸۲	۳-۳-۳- مشوق های ارائه شده به مصرف کنندگان مسکن

فصل چهارم: روش تحقیق و تحلیل روند و تحولات متغیرها

۹۶	۱-۴- مقدمه
۹۶	۲-۴- نمونه آماری و خصوصیات آن ها
۹۶	۳-۴- روش جمع آوری داده ها
۹۶	۴-۴- تشکیل الگو برای داده های تابلویی (مقطعی-سری زمانی)
۹۶	۱-۴-۴- مزیت استفاده از داده های تابلویی نسبت به سری زمانی و داده های مقطعی
۹۸	۲-۴-۴- روش های تخمین
۹۹	۳-۴-۴- مراحل تخمین مدل به وسیله داده های تابلویی
۱۰۰	۴-۴-۴- اثرات ثابت
۱۰۰	۵-۴-۴- اثرات تصادفی

۱۰۱	۴-۴-۶-آزمون هاسمن
۱۰۲	۴-۵-رشد باثبات بلندمدت بخش مسکن
۱۰۲	۴-۵-۱-قیمت مسکن
۱۰۳	۴-۵-۱-نوسان و حباب قیمت مسکن
۱۰۵	۴-۵-۲-سرمایه گذاری مسکن
۱۰۵	۴-۷-تحلیل روند متغیرها در کشورهای عضو (OECD) و ایران
۱۰۶	۴-۷-۱-بخش مسکن
۱۱۰	۴-۷-۲-مالیات منفعت سرمایه
۱۱۳	۴-۷-۳-متغیرهای سیاست پولی
۱۱۷	۴-۷-۴-قیمت دارایی ها
۱۲۰	۴-۷-۵-متغیرهای اساسی اقتصاد کلان
۱۲۳	۴-۸-کارایی مالیات منفعت سرمایه
۱۲۵	۸-۹-آزمون علیت گرنجر

فصل پنجم: تخمین مدل و تفسیر نتایج

۱۳۲	مقدمه
۱۳۲	۵-۱-ارائه مدل و معرفی شاخص ها و داده های مورد استفاده
۱۳۲	۵-۱-۱-توضیح داده های آماری
۱۳۳	۵-۱-۲-معرفی مدل
۱۳۴	۵-۲-روش برآورد مدل
۱۳۵	۵-۳-برآورد مدل و تفسیر نتایج
۱۳۵	۵-۳-۱-برآورد معادله نسبت قیمت به اجاره مسکن
۱۳۵	۵-۳-۱-۱-آزمون هاسمن
۱۳۷	۵-۳-۱-۲-برآورد مدل با مالیات منفعت سرمایه واقعی
۱۳۸	۵-۳-۱-۳-مکانیسم های اثر گذاری
۱۴۰	۵-۳-۱-۴-برآورد مدل با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات
۱۴۰	۵-۳-۱-۵-تفسیر نتایج
۱۴۲	۵-۳-۲-برآورد معادله قیمت واقعی مسکن
۱۴۲	۵-۳-۲-۱-آزمون هاسمن
۱۴۲	۵-۳-۲-۲-برآورد مدل با مالیات منفعت سرمایه واقعی
۱۴۳	۵-۳-۲-۳-تفسیر نتایج
۱۴۳	۵-۳-۲-۴-برآورد مدل با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

۱۴۴	۵-۳-۲-۵- تفسیر نتایج
۱۴۴	۵-۳-۲-۶- برآورد مدل با سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی
۱۴۵	۵-۳-۲-۷- تفسیر نتایج
۱۴۵	۵-۳-۳- برآورد معادله سرمایه گذاری مسکن
۱۴۶	۵-۳-۴- تفسیر نتایج
	فصل ششم: خلاصه ، نتیجه گیری و پیشنهادات
۱۴۸	مقدمه
۱۴۸	۶-۱- تعریف مسأله
۱۵۰	۶-۲- روش های کشف حباب قیمت زمین و مسکن
۱۵۱	۶-۳- مبانی نظری مالیات
۱۵۱	۶-۴- اثرات نظام مالیاتی بر بازار مسکن
۱۵۲	۶-۵- برآورد معادله نسبت قیمت به اجاره
۱۵۳	۶-۶- برآورد معادله قیمت واقعی مسکن
۱۵۴	۶-۷- برآورد معادله سرمایه گذاری مسکن
۱۵۴	۶-۸- نتایج مهم مطالعه و توصیه ها و پیشنهادات
۱۵۷	فهرست منابع و مأخذ
۱۶۱	ضمائم

فهرست جداول

۳۱	جدول ۱-۲: آثار متغیرهای درون زا بر مقادیر تعادلی در مدل ایستای مقایسه ای
۶۵	جدول ۱-۳: نسبت مالیات منفعت سرمایه مشمول مالیات
۶۶	جدول ۲-۳: متوسط نرخ مالیات منفعت سرمایه در دوره زمانی بیش از یک سال
۶۸	جدول ۳-۳: نظام مالیات مسکن در کشورهای عضو اتحادیه اروپا
۷۰	ادامه جدول ۳-۳: نظام مالیات مسکن در کشورهای عضو اتحادیه اروپا
۷۳	جدول ۴-۳: نسبت منفعت سرمایه مشمول مالیات
۷۴	جدول ۵-۳: طبقات درآمدی و نرخ مالیات بر درآمد - دلار
۷۵	جدول ۶-۳: طبقات مالیات منفعت سرمایه بر انواع دارایی ها
۷۸	جدول ۷-۳: دوره های شمول و معافیت مالیات منفعت سرمایه
۷۸	جدول ۸-۴: محاسبات مربوط به مالیات منفعت سرمایه
۸۴	جدول ۹-۳: مشوق های مالیاتی اعطاء شده به تولید کنندگان مسکن
۱۰۶	جدول ۱۰-۴: تحولات بخش مسکن در کشورهای منتخب
۱۰۸	جدول ۱۱-۴: تحولات بخش مسکن به تفکیک گروه ها
۱۱۲	جدول ۱۲-۴: میانگین و انحراف معیار مالیات منفعت سرمایه برای کشورهای گروه اول
۱۱۴	جدول ۱۳-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای سیاست پولی
۱۱۶	جدول ۱۴-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای سیاست پولی به تفکیک گروه
۱۱۸	جدول ۱۵-۴: شاخص های پراکندگی قیمت های دارایی
۱۱۹	جدول ۱۶-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای قیمت دارایی ها به تفکیک گروه
۱۲۱	جدول ۱۷-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای اقتصاد کلان
۱۲۳	جدول ۱۸-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای اقتصاد کلان به تفکیک گروه
۱۲۴	جدول ۱۹-۴: کارایی مالیات منفعت سرمایه در گروه اول
۱۲۴	جدول ۲۰-۴: کارایی مالیات منفعت سرمایه در گروه دوم
۱۲۶	جدول ۲۱-۴: آزمون علیت گرنجر برای رشد قیمت اسمی مسکن
۱۲۷	جدول ۲۲-۴: آزمون علیت گرنجر برای قیمت واقعی مسکن
۱۲۸	جدول ۲۳-۴: آزمون علیت گرنجر برای رشد قیمت واقعی مسکن
۱۲۹	جدول ۲۴-۴: آزمون علیت گرنجر برای نسبت قیمت به اجاره مسکن
۱۳۰	جدول ۲۵-۴: آزمون علیت گرنجر برای رشد سرمایه گذاری مسکن
۱۳۸	جدول ۱-۵: رگرسیون نسبت قیمت به اجاره با متغیر مستقل مالیات منفعت سرمایه واقعی
	جدول ۲-۵: رگرسیون نسبت قیمت به اجاره با متغیر مستقل سهم مالیات منفعت سرمایه

- از کل مالیات
- ۱۴۰
- ۱۴۳ جدول (۳-۵): رگرسیون قیمت واقعی مسکن با مالیات منفعت سرمایه واقعی
- ۱۴۴ جدول (۴-۵): رگرسیون قیمت واقعی مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات
- ۱۴۵ جدول (۵-۵): رگرسیون قیمت واقعی مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی
- ۱۴۶ جدول (۶-۵): رگرسیون رشد سرمایه گذاری مسکن با مالیات منفعت سرمایه واقعی

فهرست نمودار

۱۳	نمودار ۱-۱: روند بلندمدت و قیمت جاری مسکن
۱۴	نمودار ۱-۲: ادوار بورس بازی مسکن
۲۳	نمودار ۱-۳: تعادل در بازار دارایی و املاک مسکن
۱۰۸	نمودار ۱-۴: نسبت قیمت به اجاره برای کشورهای منتخب
۱۰۹	نمودار ۲-۴: رشد قیمت واقعی مسکن در کشورهای منتخب
۱۱۰	نمودار ۳-۴: رشد سرمایه گذاری مسکن در کشورهای منتخب
۱۱۳	نمودار ۴-۴: سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات در گروه اول
۱۱۶	نمودار ۵-۴: رشد حجم پول در کشورهای منتخب

فصل اول

کلیات و مفاهیم اساسی

مقدمه

در بسیاری از کشورها بخش مسکن یکی از بخش‌های عمده مورد حمایت دولت است. نظام مالیاتی بخش مسکن این واقعیت را نشان می‌دهد. زیرا رفتار نظام مالیاتی مجموعه‌ای از سیاست‌های دولت را در جهت تشویق و یا عدم تشویق فعالیت اقتصادی بیان می‌کند. مشوق‌های مالیاتی در بخش مسکن قسمتی از سیاست‌های گسترده دولت در بخش مسکن است که علاوه بر آن سیاست‌های دیگری شامل اعطای انواع یارانه‌ها و مشوق‌های تشکیل نظام مناسب تأمین مالی مسکن را نیز در بر می‌گیرد. سیاست‌های بخش مسکن در برخی موارد جمعیت و یا گروه خاصی را هدف خود قرار می‌دهد و در موارد دیگر تشویق‌کننده (اشاعه دهنده) نوع خاص از تصرف مسکن است. برخی از مشوق‌ها در بخش مسکن منحصر به فرد نیست حال آن که مشوق‌ها در مورد تقاضای کالاها و خدمات خاص امری تأثیرگذار و حایز اولویت می‌باشد.

مشوق‌های مالیاتی در صورتی مزیت به شمار می‌رود که در بردارنده هزینه اداری و معاملاتی نسبتاً کم باشد و قادر باشد تغییر قابل ملاحظه در رفتار افراد به وجود آورد. بر خلاف یارانه‌ها یا نظام قوانین و مقررات انگیزه‌های مالیاتی بخشی از کل نظام مالیاتی است و در اغلب اوقات علاوه بر نظام اداری جمع‌آوری مالیات مستلزم تشویق و مدیریت منابع اقتصادی خواهد بود. مشوق‌های مالیاتی می‌تواند هدف‌گذاری شود و بر اساس اولویت‌ها تعیین شود. باید توجه داشت کارایی هدف‌گذاری بستگی به نظام مالیاتی خواهد داشت مثلاً؛ گرایش‌های نظام مالیاتی برای تمرکز بر مالیات درآمد و یا مالیات مصرف مسکن می‌تواند بر مبنای متغیرهای جغرافیایی و منطقه‌ای و یا متغیرهای دموگرافیکی و یا جمعیتی صورت پذیرد. همچنین در تعیین و یا انتخاب اهداف بهینه مشوق‌های مالیاتی از جمله گروه هدف، متغیرهای جغرافیایی و منطقه‌ای و یا متغیرهای دموگرافیکی می‌توانند مبنای تصمیم‌گیری باشند. البته برخی از شاخص‌های اقتصاد مسکن در کشورها ممکن است ارتباطی با مشوق‌های مالیاتی نداشته باشد برای مثال بالا بودن نسبت مسکن ملکی ممکن است ارتباط نزدیکی با نظام مالیاتی نداشته باشد و حتی نظام مالیاتی مشوق الگوی خاص برای تصرف مسکن قادر به تغییر ساختار تصرف نباشد.

۱-۱- تعریف مسأله

منفعت سرمایه شامل تمامی منفعت‌هایی که افراد و یا شرکت‌ها از تصرف دارایی‌ها در طول سال بدست می‌آورند و این منفعت‌ها مشمول پرداخت مالیات منفعت سرمایه خواهد بود. انواع دارایی‌های در تصرف افراد و شرکت‌ها به شرح ذیل می‌باشد:

(الف) زمین و ساختمان

(ب) معادن و یا حقوق و اجاره استفاده از معادن به منظور استخراج مواد معدنی

ج) سهام و یا سایر اشکال حقوق در بازار بورس اوراق بهادار که بطور مستقیم و یا غیر مستقیم مرتبط با افزایش ارزش دارایی‌ها می‌باشد

د) دارایی‌هایی که برای فعالیت اقتصادی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

تمامی اشکال مالکیت بر دارایی‌ها مشمول مالیات منفعت سرمایه خواهد بود. دارایی‌ها شامل مالکیت معنوی (برای مثال سرقفلی و یا بیانیه) و هر نوع نفع ناشی از دارایی برای مثال اجاره بوده و پول مشمول این مالیات نیست. بهر حال برخی از دارایی‌ها مشمول این مالیات نخواهد بود.

تصرف یک دارایی شامل انتقال مالکیت دارایی به وسیله فروش، تبدیل و هرنوع توافق در خصوص حقوق استفاده از آن خواهد بود. بخش کوچکی از حقوق مترتب بر دارایی حقوق استفاده از آن است برای مثال درآمد اجاره دارایی معین. درآمد سرمایه شامل مجموعه منافی است که از یک دارایی تحت تصرف و یا بخشی از حقوق دارایی تحت تصرف می‌باشد برای مثال خسارت و یا غرامت و یا حقوق مرتبط با دارایی از آن جمله است. برخی از هزینه‌ها از جمله هزینه‌های نگه‌داری و انتقال حقوق مالکیت، هزینه‌های بازسازی و حفظ اصل و منافع دارایی جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی است و از منفعت سرمایه کسر می‌شود.

از این رو منفعت سرمایه مسکن برابر تفاوت ارزش فروش و ارزش خرید مسکن است و چنانچه از رقم ذکر شده هزینه‌های قابل قبول مالیاتی کسر شود منفعت سرمایه مشمول مالیات بدست می‌آید. نرخ مالیات منفعت سرمایه در کشورها مختلف متفاوت است. نظام مناسب مالیات منفعت سرمایه بر مبنای اصول مالیات در بخش عمومی، اهداف دولت در بخش مسکن، چشم انداز و برنامه توسعه در بخش مسکن تعریف می‌شود. همچنین ادوار تجاری شامل دوره شروع رکود تا اوج رونق بخش مسکن است. در کنار درآمدزایی یکی از اهداف مالیات منفعت سرمایه کنترل نوسانات بازار مسکن و بعبارت دیگر کاهش نوسان ادوار تجاری براساس متغیرهای اساسی از جمله قیمت و ارزش افزوده بخش مسکن تعریف می‌شود.

بنابراین مطالعه حاضر الگوی اقتصادی مالیات منفعت سرمایه را ارائه می‌نماید و ضمن بررسی اثرات مالیات منفعت سرمایه دولت بر ادوار تجاری مسکن، و ارزیابی تجارب کشورها در این زمینه پیشنهادات لازم و یا ترجیحاً طرح پیشنهادی مالیات‌های بخش مسکن را ارائه می‌دهد که می‌تواند در کنترل و یا کاهش نوسانات ادواری مسکن مؤثر باشد.

اصولاً منفعت با دو تعریف مختلف قابل محاسبه است که عبارتند از منفعت واقعی و تحقق یافته و دیگری منفعت محاسباتی. منفعت واقعی براساس معاملات صورت گرفته در بازار اندازه‌گیری می‌شود یعنی بخش خاص و یا کل دارایی خاص مورد معامله قرار می‌گیرد و منفعت معینی حاصل می‌گردد که مشمول مالیات خواهد بود. زمانی که منفعت حاصل می‌گردد و از کانال بازار عبور نمی‌کند منفعت محاسباتی و یا منفعت منتسب اتفاق می‌افتد که مشمول مالیات نخواهد بود.

۲-۱- ضرورت و اهداف مطالعه

در حال حاضر نظام مالیاتی بخش مسکن در ایران از چند مشکل اساسی رنج می برد: اول، بر مبنای اهداف تلفیقی برنامه توسعه (چشم انداز ۲۰ ساله) و اهداف و اصول نظام مالیاتی پایه گذاری نشده است. دوم متأثر از شرایط و ادوار تجاری حاکم بر اقتصاد مسکن نمی باشد. سوم از ظرفیت های موجود مالیاتی بخش مسکن حداکثر استفاده بعمل نیامده است. چهارم اهداف توزیعی مورد توجه قرار نگرفته است. پنجم قوانین مالیاتی بعنوان ابزار مؤثر در اختیار سیاستگذاران بخش مسکن جهت هدایت بخش مسکن در جهت تحقق اهداف برنامه ها قرار ندارند و ثابت و انعطاف ناپذیر است و توجهی به شرایط بازار مسکن ندارند. در برخی کشورهای توسعه یافته بر مبنای شرایط بازار مسکن و اطلاعات دریافتی سیاستگذاران مرتباً قوانین و مقررات مالیات مسکن اصلاح می شود. ششم سنتی بودن نظام مالیاتی بخش مسکن و عدم وجود اطلاعات کافی موجب تصمیم گیری بر مبنای معیارهای نادرست می شود. برای مثال سطح آستانه اغلب در کشورهای دیگر بر اساس معیارهای ارزشی تعیین می شود حال آن که در ایران معیار فیزیکی مورد استفاده قرار می گیرد (مثلاً مترمربع که با توجه به ناهمگنی شدید در بازار مسکن به شدت مورد انتقاد است) و یا از قیمت های منطقه ای به جای قیمت های بازار استفاده می شود که فاقد کارایی است. هفتم کثرت انواع معاملات غیر رسمی دامنه پوشش و اثرگذاری سیاست های مالیاتی بخش مسکن را با مشکل مواجه می سازد.

تحولات نظام مالیاتی نوین بخش مسکن و تجربه کشورهای توسعه یافته در این زمینه و وضعیت موجود نظام مالیاتی مسکن، شکاف عمیق بین شرایط موجود و مطلوب و توسعه نیافتگی را نشان می دهد و نظام مدرن مالیاتی در قلمرو قوانین و مقررات و روش های فنی اجرای آن کمک بسیار زیادی به سیاستگذاران در خصوص هدایت اندیشمندانه و غیرمستقیم بخش مسکن ارایه نموده است. نظام مالیاتی بخش مسکن نظام سنتی است و براساس اهداف بخشی پایه گذاری و تدوین نشده است. بخش مسکن بعنوان سرپناه نقش مهمی در اقتصاد خانوار ایفاء نموده و در حوزه اقتصاد کلان نیز اثرات تعیین کننده ای بر متغیرهای کلیدی رشد، تورم، نقدینگی و توزیع درآمد بجای گذاشته و از آنها نیز تأثیر می پذیرد. در ادبیات اقتصاد مسکن بحث حباب شکل بودن قیمت مسکن مورد تأیید قرار گرفته و نوسانات ادواری بخش مسکن که اقتصاد ملی را دستخوش تغییر قرار می دهد موضوعی کوتاه و میان مدت تلقی می شود و در این صورت تقاضای مسکن در نوسانات کوتاه مدت مؤثر است که سیاست مالیاتی در کنترل آن نقش عمده ای ایفاء می کند.

نظام مالیات منفعت سرمایه بخش مسکن در برخی کشورها جایگزین مالیات نقل و انتقال است حال آن که در اغلب کشورهای توسعه یافته مکمل مالیات نقل و انتقال تلقی می شود. به واقع مالیات نقل و انتقال مواردی مثل مالیات تمبک حداقل مالیات پرداختی بابت معامله انواع دارایی است. افراد به نسبت

منفعت دریافتی مشمول مالیات نقل و انتقال نیز می‌شوند. مالیات در ابعاد ذیل اثرات فعالیت‌ها و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تعیین‌کننده‌ای بدنبال خواهد داشت:

- رشد باثبات بلندمدت بخش مسکن و اقتصاد ملی، در بسیاری از مطالعات صورت گرفته در زمینه مالیات مسکن نشان داده شده است بخش مسکن از نوساناتی برخوردار است و تقاضای بورس بازی مسکن که بخش کوچکی از کل تقاضای مسکن را تشکیل می‌دهد اثرات اختلال-زایی وسیعی به دنبال دارد و نظام مالیاتی در صورت تشخیص تقاضای بورس بازی مسکن قادر به کنترل آن خواهد بود که خود کاهش نوسان بازار مسکن را به دنبال دارد و این بخش در مسیر رشد با ثبات بلندمدت رهنمون می‌گردد.
- رفتار مصرف و سبد دارایی خانوارها، در هیچ متون اقتصادی تقاضای دارایی اختلال‌زا تلقی نشده است، زیرا تقاضای مسکن در هر شکل آن می‌تواند زمینه رشد بخش مسکن را فراهم آورد مگر این که موجب عدم کارایی و یا شوک در بازار مسکن شود. تشویق تقاضای مسکن، افزایش هزینه‌های مسکن بر رفتار مصرف و پس انداز خانوارها تأثیر می‌گذارد.
- تحولات جمعیتی (مهاجرت)، در برخی موارد به منظور کنترل بازار مسکن کنترل معاملات از طریق وضع قوانین و مقررات سخت‌گیرانه توصیه شده است و این سیاست مانع از جابجایی جمعیت شده که خود عدم کارایی را به دنبال خواهد داشت.
- نحوه توزیع درآمد و تأمین مسکن گروه‌های کم درآمد، کاملاً طبیعی است شوک‌های ادواری بخش مسکن بر نحوه توزیع درآمد مؤثر است و گسترش فاصله طبقاتی را به دنبال دارد. حال آن که یکی از اهداف مهم نظام مالیاتی بهبود نحوه توزیع درآمد است، وقتی افزایش ناگهانی ثروت برخی از خانوارها هیچ ارتباطی با تلاش و فعالیت اقتصادی آنها ندارد لازم است نظام مالیاتی عکس‌العمل مناسب نشان دهد.
- تخصیص منابع تولیدی، در شرایطی که بخش مسکن و مستغلات سود و منفعت قابل توجه و بدون ریسک بدنبال داشته باشد بخش قابل توجهی از منابع اقتصادی به این بخش انتقال می‌یابند و تخصیص منابع تولیدی دستخوش تغییر قرار می‌گیرد.
- رفتار تولیدکنندگان و سرمایه‌گذاران مسکن، سیاست مالیاتی ممکن است نوع خاص مسکن را مورد حمایت قرار دهد در صورت مؤثر بودن نرخ مالیاتی تولیدکنندگان ممکن است نفع خود را در پیروی از سیاست مالیاتی بدانند، مالیات ممکن است سرمایه‌گذاری در مسکن را تشویق کند و یا این که موجب کاهش آن شود.
- نوع تصرف مسکن، نظام مالیاتی ممکن است به پیروی از سیاست‌های راهبردی بخش مسکن مسکن ملکی و یا مسکن استیجاری را تشویق و مورد حمایت قرار دهد، معمولاً در بازار مسکن اجاره‌ای اثرات منفی خارجی وجود دارد به همین دلیل برخی کشورها مشوق توسعه مسکن ملکی هستند و شرایط را برای گسترش مسکن ملکی فراهم می‌آورد، البته این موضوع به

معنای تحمیل هزینه‌های اضافی به مستأجران نیست بلکه خانوارها را جهت خانه دار شدن هدایت می‌کنند. برخی کشورها از بازسازی و نوسازی واحدهای مسکونی حمایت می‌کنند و نظام مالیاتی نیز این هدف را تشویق می‌کند و نظام مالیاتی در کشورهای دیگر مسکن نوساز را مورد حمایت و تشویق قرار می‌دهند.

- اثرگذاری بر ترکیب و مبلغ درآمد مالیاتی دولت از بخش مسکن، تغییر و یا اصلاح قوانین مالیاتی ممکن موجب تغییر ترکیب درآمدهای مالیاتی از محل سرفصل‌های مختلف شود و یا این که کل درآمد مالیاتی را دستخوش تغییر قرار دهد.

هدف از اجرای طرح آن است که سیاست‌های مالیاتی دولت از الگوی بهینه تبعیت نماید. نظام بهینه مالیاتی مبتنی بر اصول مالیاتی مثل اصل توانایی پرداخت و اصل منفعت است، حداقل اختلال در عملکرد بازار و فراهم نمودن زمینه‌های برقراری کارایی به وجود می‌آورد، کمترین کاهش در منافع خالص اجتماعی ایجاد می‌شود، کمترین هزینه جمع‌آوری مالیات را به دنبال دارد و نهایتاً این که تحقق اهداف بخشی مورد توجه ویژه قرار می‌گیرد. در این صورت انتظار می‌رود اهداف ذیل محقق گردد:

- کمک به رشد و توسعه با ثبات و بلند مدت بخش مسکن^۱.
- کاهش نوسانات بازار مسکن و تشویق سرمایه‌گذاری در حد کفایت.
- کمک به تأمین مسکن گروه‌های کم درآمد و اقشار ویژه.
- کمک به تحقق اهداف توزیعی و کاهش و یا دست کم حفظ اختلاف طبقاتی.
- تحقق برنامه‌های توسعه بخش مسکن.
- ارائه اطلاعات دقیق و کافی به بخش خصوصی و مؤدیان مالیاتی.
- رعایت اصول علمی و ارزشی حاکم بر نظام مالیاتی در بخش مسکن.

از منظرهای متعددی کشورها متفاوت هستند و یکی از عوامل مهم ایجاد تفاوت بین کشورها منابع درآمدی می‌باشد. در کشورهایی که مالیات سنگین بر مصرف وضع می‌شود انگیزه برای کاهش نرخ معافیت‌های مالیاتی زیاد است. در کشورهایی که مالیات بر درآمد مهم است تخفیف‌ها، کاهش نرخ‌ها و معافیت‌های مالیاتی گسترش می‌یابد در ادامه تقسیم‌بندی کلاسیک در خصوص انگیزه‌های اعطایی دولت ارایه می‌گردد.

۱-۳- نوسان قیمت مسکن و اثرات آن

اولین و مهم‌ترین کانال ارتباطی بخش مسکن و سایر بخش‌های اقتصادی از طریق اثر نوسان‌های قیمت مسکن می‌باشد که به‌عنوان منبع اصلی نوسان ثروت مسکن تلقی می‌شود. تغییر قیمت مسکن بدلیل تغییر عوامل مؤثر بر عرضه یا تقاضای مسکن صورت می‌گیرد. علاوه بر آن قیمت مسکن مثل قیمت

1. steady state of housing growth

سایر دارایی‌ها تحت تأثیر نرخ بهره قرار گرفته و به تغییرات سیاست اقتصادی و بنابراین به مکانیسم اثرگذاری سیاست پولی بر روی اقتصاد کمک می‌کند. نرخ بهره بازدهی سپرده‌های بانکی تلقی می‌شود و جانشین قوی برای دارایی مسکن است و از سوی دیگر هزینه اخذ وام ساخت و یا خرید مسکن را تشکیل می‌دهد لذا اثر گسترده و در عین حال پیچیده‌ای بر عملکرد بخش مسکن و قیمت مسکن خواهد داشت. کانال‌های متعدد اثرگذاری قیمت مسکن بر فعالیت‌های اقتصادی شناسایی شده است که به شرح ذیل است:

نخست؛ نوسان قیمت مسکن بر ساخت و ساز واحدهای مسکونی اثر می‌گذارد. افزایش قیمت مسکن در مقایسه با هزینه ساخت مسکن موجب می‌شود سازندگان حرفه‌ای در برنامه تولید خود تغییراتی ایجاد نمایند. انتظار می‌رود این اثر به صورت تدریجی کامل شود و دوره زمانی لازم است تا اثر آن بر پروژه‌های سرمایه‌گذاری و به مرحله اجراء در آوردن و تکمیل آن‌ها ظاهر شود. شرایط بازار مسکن در ابتدا بر روی تصمیم تولید مسکن خود را نشان می‌دهد که آثار آن بر پروانه‌های ساختمانی صادرشده قابل مشاهده است و تولیدکنندگان با ارزیابی مجدد بازار در خصوص اجرای برنامه تولید تصمیم‌گیری نهایی می‌کنند.

کانال دوم اثر تغییر قیمت بر ثروت مسکن و سپس بررسی اثر ثروت مسکن بر مصرف کالاهای غیرمسکن و تقاضای کل اقتصاد است. از این منظر باید خدماتی که مسکن بر خلاف دارایی‌هایی مثل اوراق قرضه و سهام به خانوارها ارائه می‌نماید را وارد حساب‌ها نمود. به‌طور خاص قیمت مسکن منعکس‌کننده ارزش کنونی جریان اجاره انتظاری مسکن و یا اجاره محاسباتی مسکن ملکی در طول دوره بهره‌برداری می‌باشد. در صورت افزایش اجاره مسکن، افزایش قیمت مسکن نه تنها ارزش بازاری ثروت مسکن مالکان مسکن را افزایش می‌دهد، بلکه هزینه خدمات مسکن و اجاره را برای مالکان و مستأجران افزایش می‌دهد. در این موارد تغییرات قیمت مسکن اثرات مبهمی بر مصرف غیرمسکن از یک طرف و توزیع مجدد منابع بین صاحبان مسکن ملکی جدید و استیجاری از طرف دیگر خواهد داشت. کل اثر افزایش قیمت مسکن از کانال ثروت بر روی مصرف غیرمسکن بستگی به عکس‌العمل‌های متفاوت نسبت به افزایش قیمت خواهد داشت. در فصل سوم توضیح داده شد افزایش قیمت مسکن موجب افزایش ثروت مسکن می‌شود و افزایش ثروت موجب کاهش پس‌انداز و افزایش مخارج غیرمسکن خانوارها می‌شود. نظریه دیگر آن است که در مواردی افزایش قیمت مسکن افزایش تقاضای مسکن را به دنبال دارد و در این صورت ممکن است مخارج غیرمسکن خانوارها کاهش یابد. باید توجه داشت رفتار تمامی خانوارها از الگوی یکسانی تبعیت نمی‌کند. اعتقاد بر آن است که بخش بسیار مهمی از افزایش نسبت مسکن ملکی و تغییرات آن (در برخی مطالعات این میزان ۸۵ درصد و یا بیشتر ذکر شده است) ناشی از اثرات افزایش ادواری قیمت مسکن و کسب منفعت سرمایه خواهد بود.

اگر افزایش قیمت مسکن ناشی از کاهش نرخ بهره باشد (بخاطر داشته باشید کاهش نرخ بهره موجب کاهش هزینه استفاده مسکن و در صورت ثابت‌بودن اجاره موجب افزایش قیمت مسکن می‌شود. این

مطالب در فصل پنجم به تفصیل توضیح داده شده است) آنگاه انتظار بر آن است که افزایش مصرف غیرمسکن ظاهر شود بگونه‌ای که از طرفی منفعت سرمایه صاحبان مسکن و از سوی دیگر خریداران مسکن جدید به دلیل افزایش قیمت مسکن با زیان مواجه شده و زیان حاصله از سود مالکان قبلی بیشتر است و این نتیجه از طریق اثر ثروت (مسکن) بر روی مصرف خانوارها نمایان می‌گردد. البته خریداران جدید مسکن گران‌شده را می‌توانند با هزینه کمتری تأمین مالی نمایند زیرا نرخ بهره کاهش یافته است. مباحثی که از نظر گذشت اهمیت تجزیه و تحلیل قیمت مسکن را در تغییرات متغیرهای اساسی اقتصادی نشان می‌دهد. به‌طور کلی اثر تغییر قیمت مسکن بر متغیرهای اقتصادی متفاوت بوده و بستگی به منبع و عامل ایجادکننده شوک تغییر قیمت خواهد داشت.

افزایش ارزش بازاری املاک مسکونی می‌تواند از طریق کانال سوم که در ادبیات اقتصاد مسکن "کانال اعتبارات" نامیده می‌شود بر مصرف خانوارها و یا سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها تأثیر بگذارد. ناقص‌بودن بازار اعتبارات از طریق نامتقارن بودن نحوه انتخاب مشتریان جهت پرداخت وام و نظارت و کنترل هزینه‌های نظام بانکی اشاره به آن دارد که مصرف‌کنندگان و بنگاه‌ها درصدد هستند هزینه تأمین مالی را به حداقل برسانند که بر اثر ریسک درآمد انتظاری ایجاد می‌شود. بر اساس مدل "تکثیر مالی" هزینه تأمین مالی و مبلغ اقساط وام بستگی به موجودی حساب بانکی و سطح درآمد و ثروت مشتری خواهد داشت. افزایش ارزش املاک مسکونی موجب افزایش ارزش وثیقه‌ای خانوارها و بنگاه‌ها و افزایش اعتبار آن‌ها جهت اخذ وام می‌شود. افزایش قیمت املاک تجاری و یا مسکونی اجازه می‌دهد خانوارها و بنگاه‌ها به میزان بیشتری وام برای مصرف و سرمایه‌گذاری اخذ نمایند. این مکانیسم به‌طور بالقوه موجب گسترش عکس‌العمل اقتصاد نسبت به سیاست پولی می‌شود. ویژگی‌های متعدد ساختاری تأمین مالی و بازارهای رهنی مثل درجه رقابت‌پذیری، سطح هزینه‌های معاملاتی بر توانایی مالکان برای اخذ وام رهنی مسکن اثر می‌گذارد.

نهایتاً در کنار اثرات مختلف قیمت مسکن، بازار مسکن به مکانیسم سیاست پولی از طریق کانال چهارم کمک می‌کند و آن اثر سیاست پولی بر تغییر درآمد قابل تصرف خانوارها از طریق بازار رهنی می‌باشد. تغییر در نرخ وام رهنی در اثر اجرای سیاست پولی مستقیماً بر درآمد قابل تصرف (درآمد خالص پس از پرداخت اقساط مسکن) و تصمیم‌گیری مصرف و سرمایه‌گذاری خانوارها تأثیر می‌گذارد و همچنین بازپرداخت اقساط بخش مهم هزینه خانوارها را تشکیل می‌دهد. در این زمینه مانده بدهی وام رهنی بخش خصوصی، ویژگی قراردادهای رهنی از جمله حساسیت نرخ بهره وام رهنی به نرخ بهره کوتاه‌مدت، عوامل مهم و تأثیرگذار تلقی می‌شوند. البته خانوارها دریافت‌کننده درآمد بهره نیز می‌باشند لذا اثر نرخ وام رهنی و درآمد بهره خانوارها بر مصرف به‌طور همزمان مورد بررسی قرار گیرد.

مطالعات تجربی در تلاش هستند اثرات تغییر قیمت مسکن بر تقاضای کل را مورد تجزیه و تحلیل قرار دهند و در این زمینه آمار و اطلاعات موجود بسیار محدودکننده می‌باشد. در کنار محدودیت آمار و اطلاعات، برخی از مطالعات اثرات تغییر قیمت و ثروت مسکن بر متغیرهای کلی اقتصادی و مخارج

مصرفی را به صورت کمی مورد بررسی قرار می‌دهند، تعجب‌آور نخواهد بود که مطالعات اغلب نتایج متضادی را نشان می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد کشش مصرف نسبت به قیمت و یا ثروت مسکن در اغلب کشورهای توسعه‌یافته مثبت و در برخی موارد منفی است در عین حال میزان و کمیت آن متفاوت می‌باشد.

۱-۴- نوسان قیمت مسکن

طی دو دهه اخیر، اقتصاد ایران شاهد پرنوسان‌ترین تغییرات ادواری بخش مسکن بوده است. به‌طوری که نوسان‌های شدید ادواری و پیدایش رکود و رونق در اقتصاد مسکن، اثرات زیان‌آوری بر بخش مسکن و سایر بخش‌های مرتبط، بویژه بازار سرمایه به جای گذاشته است. نوسان‌های ادوار تجاری مسکن، عرضه و تقاضای مسکن را تحت تأثیر قرار داده و زیان‌های قابل توجهی بر خانوارها، از طریق کاهش قدرت خرید مسکن و به تأخیر انداختن زمان خرید مسکن و یا خارج‌نمودن برخی از خانوارها از قلمرو تقاضاکنندگان مؤثر وارد نموده است. زیان‌های واردشده بر بنگاه‌های تولیدکننده مسکن نیز در سطح قابل توجه قرار دارد که بر عملکرد اقتصاد مسکن و اقتصاد ملی مؤثر واقع گردیده است که عبارتند از: افزایش ریسک سرمایه‌گذاری و طبیعتاً بالابودن سود مورد انتظار (طبیعی است ریسک و سود انتظاری رابطه مثبت با هم دارند) و عدم قطعیت زمان فروش پس از تکمیل ساخت. علاوه بر آن نقل و انتقالات منابع بین بخش مسکن و سایر بخش‌های اقتصادی موجب می‌شود ریسک سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای در بازار دارایی‌ها افزایش پیدا کند و آن‌ها را به سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی کم‌ریسک هدایت نماید. به‌طور کلی عوامل مؤثر بر قیمت مسکن را می‌توان به دو دسته مهم تقسیم‌بندی نمود، نخست عوامل بنیادی که توسط نیروهای عرضه و تقاضای بازار توضیح داده می‌شود و دسته دوم عوامل غیربنیادی که مربوط به عملکرد اقتصاد مسکن نمی‌باشد بلکه شامل نیروهایی است که خارج از عملکرد بخش مسکن بر قیمت مسکن تأثیر می‌گذارد. در ابتدا نظریه بازار مسکن و عوامل بنیادی توضیح داده می‌شود و سپس سایر نظریه‌های تعیین قیمت مسکن ارائه می‌گردد.

در نظریه‌های جدید، قیمت مسکن می‌تواند در طول زمان از نوسان‌هایی برخوردار باشد و نوسان‌های ادواری قیمت مسکن را می‌توان به دو دسته مهم تقسیم‌بندی نمود: نخست نوسان‌های جزئی که ناشی از ساختار بازار و مبتنی بر پایه‌های اقتصاد مسکن است که از شرایط عرضه و تقاضای مسکن و عوامل درون‌زای بخش مسکن ریشه می‌گیرد، از این‌رو تغییرات تدریجی و بطئی قیمت مسکن در طول زمان ناشی از عوامل بنیادی و زیربنایی^۲ بازار مسکن می‌باشد و از طریق عوامل طرف عرضه و یا تقاضا، قیمت مسکن را دستخوش تغییر قرار می‌دهد. دوم شوک‌ها^۳ یا تکانه‌های ادواری مسکن که عوامل برون‌زا، شوک‌های ادواری در بخش مسکن را بوجود می‌آورند و نقل و انتقالات بازار سرمایه و انتخاب ترکیب

2. Fundamental Factore

3. Shocks

سبد دارایی خانوار^۴ و بورس‌بازی مسکن عوامل مهم بروز تکانه‌های ادواری بشمار می‌رود. نظریه حباب شکل بودن قیمت واقعی مسکن^۵، یکی از نظریه‌های مهم تبیین تأثیر بازار دارایی‌ها و سرمایه در بازار مسکن می‌باشد.

بازار مسکن در صورت فقدان عوامل برون‌زا و تکانه‌های ادواری، روند تعادل باثبات بلندمدت را طی می‌کند و قیمت مسکن متناسب با هزینه استفاده سرمایه^۶ تغییر خواهد یافت. در صورت وجود شوک‌های ادواری، روند تعادل بلندمدت با اختلال همراه خواهد شد که ضمن تأثیرگذاری بر تخصیص منابع، زیان‌های خالص اجتماعی به ویژه بر روی اقشار کم‌درآمد ایجاد می‌نماید. پرواضح است توسعه بازار مسکن با اتکاء بر منابع مالی مازاد سایر بخش‌های اقتصادی و یا با استفاده از منابع سیاست‌های پولی و مالی می‌تواند در نظام مالی مبتنی بر پس‌اندازهای آینده بخش قابل ملاحظه‌ای از تقاضای بالقوه را به صورت بالفعل درآورد و چنانچه تفکر سیستمی بر اندیشه‌های سیاستگذاران بخش مسکن حاکم نباشد و بسته کامل و جامع سیاستی مورد استفاده قرار نگیرد، سیاست‌های پولی و یا مالی می‌تواند عامل ایجاد شوک‌های ادوار تجاری در بخش مسکن باشد.

در ایران برخی از تحلیل‌گران به اشتباه افزایش قیمت مسکن را پدیده‌ای مثبت می‌دانند زیرا اعتقاد دارند افزایش قیمت نشانه رونق در بازار مسکن می‌باشد. اگرچه افزایش قیمت که افزایش سودآوری را بدنبال خواهد داشت یکی از عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری در مسکن می‌باشد، تعیین رونق و رکود بخش مسکن در ابعاد سیاستگذاری با تأکید بر قیمت مسکن تعیین می‌گردد. اگر افزایش قیمت مسکن تعیین‌کننده رونق و کاهش قیمت مسکن در بازار نشانگر شرایط رکودی می‌باشد، نتیجه عملیاتی پیروی از این نظریه آن است که رونق بخش مسکن مستلزم رشد قیمت مسکن خواهد بود و سیاستگذاران باید افزایش قیمت مسکن را تشویق نمایند، حال آنکه واقعیت خلاف آن است.

اگرچه نوسان قیمت مسکن بسیار کمتر از نوسان قیمت دارایی‌های مالی است با این وجود می‌تواند اثر قابل ملاحظه‌ای بر فعالیت‌های اقتصادی و ثبات بازارهای مالی داشته باشد. دارایی مسکن بخش مهمی از سبد دارایی‌های خانوارها را تشکیل می‌دهد و حتی نوسان و یا تغییر ملایم و اندک قیمت مسکن می‌تواند سود و یا زیان سرمایه به میزان قابل توجهی ایجاد کند.

به طور کلی تعیین ادوار تجاری رونق و رکود حاکم بر اقتصاد مسکن علاوه بر مقایسه روند با قیمت جاری مسکن، با مراجعه به اطلاعات سرمایه‌گذاری در واحدهای مسکونی در دست ساخت و تکمیل شده و نیز آمار مربوط به پروانه ساخت واحد مسکونی نیز امکان‌پذیر می‌باشد. طی دوره کمتر از دو دهه اخیر، تغییراتی در ساختار تقاضای مسکن بوجود آمده که بیانگر اهمیت انگیزه فعالیت سوداگری در

4. Household Portfolio Selection

5. Housing Bubble Price

6. User Cost or Capitalization Rate

تقاضای مسکن می‌باشد. تغییرات تقاضای دارایی مسکن همبستگی قابل ملاحظه‌ای با سایر اجزای دارایی‌های خانوارها داشته است.^۷

اغلب دانشمندان اقتصاد مسکن علت اصلی نوسان قیمت مسکن را بورس بازی قیمت مسکن می‌دانند و اعتقاد دارند کنترل نقل و انتقال سرمایه بین بخش مسکن و سایر بخش‌های اقتصادی و علی‌الخصوص مهار خروج سرمایه از بخش مسکن اثر تعیین‌کننده‌ای بر تثبیت قیمت و سرمایه‌گذاری در بازار مسکن دارد و در این زمینه مالیات‌ها و به ویژه مالیات منفعت سرمایه اثر شگفت‌انگیزی بر تثبیت بازار مسکن خواهد داشت. به همین منظور ابتدا نظریه‌های بورس‌بازی و حباب قیمت مسکن توضیح داده می‌شود و در فصل دوم نظام مالیاتی و اثرات آن بر بازار مسکن مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

۱-۴-۱- نظریه بورس‌بازی قیمت مسکن

بورس‌بازی حرفه‌ای دارایی عبارتست از شخصی که انگیزه اصلی حاکم بر خرید او کسب سود است که از طریق فروش دارایی در آینده نه چندان دور به دست می‌آورد به ویژه زمانی که منفعت سرمایه به اندازه کافی باشد. فریدمن اعتقاد دارد بورس‌باز شخصی است که به انتظار وقوع حادثه و یا حوادثی که ارزش دارایی را افزایش دهد اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کند. برای مثال اگر ارزش واحد مسکونی ویلایی طی سال‌های اخیر بشدت رشد یافته باشد بورس‌باز چندین واحد مسکونی مشابه را خریداری می‌کند زیرا انتظار افزایش قیمت آن‌ها را دارد. دیدگاهی که در ذهن بورس‌باز قرار دارد آن است که با خرید ارزان، نگه‌داری دارایی و فروش با قیمت بالاتر منفعت سرمایه مطمئن به دست می‌آورد. باید توجه داشت بورس‌بازی نتیجه رفتار فردی نیست بلکه حاصل مجموعه‌ای از پدیده‌های پیچیده است و این موضوع مورد تأکید کیندل برگر بوده است. بورس‌بازی نه تنها از سوی خریداران بلکه توسط سازندگان حرفه‌ای که با هدف فروش تولید می‌کنند و همچنین سرمایه‌گذاران و مؤسسات پولی و اعتباری سرمایه‌گذار در بازار املاک تشویق و تشدید می‌شود. سازندگان و مؤسسات تأمین مالی با هدف بورس‌بازی وارد بازار دارایی غیرمنقول و مسکن می‌شوند. این پدیده توسط بسیاری از دانشمندان اقتصاد مسکن در کشورهای توسعه‌یافته و یا در حال توسعه در بازار مسکن تأیید شده است.

یکی از مسائل آزاردهنده در بورس‌بازی آن است که مردم عادی بدون اینکه از رونق و سقوط بازار شناخت داشته باشند، از بورس‌بازان حرفه‌ای تقلید می‌کنند و اقدام به خرید و فروش می‌کنند و سود قابل توجهی بدست می‌آورند. آن‌ها به دلیل عدم اطلاع از علامت‌ها و اعلام خطر بازار قادر نخواهند بود ریسک‌هایی که در معامله وجود دارد را شناسایی کنند. بورس‌بازی از دو دیدگاه مقیاس بورس‌بازی و اثرات آن بر کل بازار می‌تواند منفی و مثبت باشد. به‌طور کلی بورس‌بازی غالباً تصویر منفی در ذهن ایجاد می‌کند زیرا دلالت بر سوء استفاده دارد و غیرمولد است و برای اقتصاد ملی غیرمفید است.

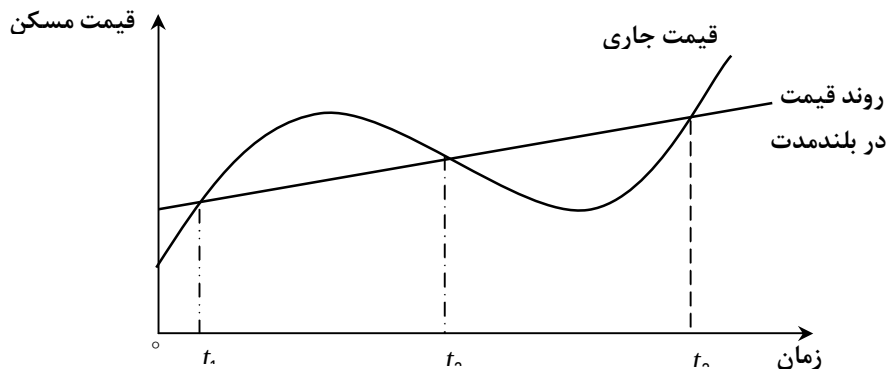
۷. اکثر مطالعات انجام شده، رشد میزان نقدینگی با انگیزه سوداگری را، بویژه در طی دهه ۱۳۷۰، عامل مؤثری در بالا رفتن قیمت مسکن عنوان می‌کنند.

دانشمندان دیگری از جمله جفی و سیرمانس اعتقاد دارند بورس بازی واقعی به اقتصاد کمک می کند و ذخیره مازاد مسکن را جذب نموده و به تخصیص بهتر منابع کمک می کند. در طول دوره بحران املاک زمینه خوبی برای سرمایه گذاری پیشنهاد می کنند که موجب فشار بر روی قیمت ها می شود. بنابراین بورس بازی انگیزه خوبی برای خرید ایجاد می کند. این موضوع زمینه را برای حذف مازاد عرضه و تعادل بازار فراهم می سازد. برخی مطالعات نشان می دهد اگرچه تغییرات قیمت مسکن منجر به بورس بازی می شود اما موجب افزایش قیمت نخواهد شد. بنابراین موج قیمت مسکن موجب بورس بازی نخواهد شد و لذا مکانیسم کنترل قیمت و فرونشاندن موج خروشان افزایش قیمت مسکن به عنوان معیاری برای ضد بورس بازی کارآمد نخواهد بود.

تردیدی نیست که علاج بورس بازی بمراتب بهتر از ایجاد محدودیت و کنترل آن است به ویژه زمانی که اقتصاد در سطح توسعه نیافتگی قرار دارد. بازار املاک به طور کلی و بازار مسکن به طور خاص کمتر در شرایط تعادلی قرار می گیرند که عوامل اصلی آن؛ کامل نبودن این بازارها و وجود تأخیر در دریافت اطلاعات بازار، وجود وقفه بین افزایش تقاضا و دوره زمانی لازم برای افزایش عرضه و برقراری مجدد تعادل خواهد بود.

نظریه بورس بازی در دو حالت متفاوت قابل ارائه است که عبارتند از: الف- روند قیمت بلندمدت مسکن افزایشی و خطی باشد، یعنی قیمت مسکن با نرخ ثابت در طول زمان افزایش یابد، ب- روند قیمت بلندمدت مسکن ثابت باشد، یعنی قیمت مسکن در طول زمان ثابت بماند. حالت اول در نمودار (۶-۷) نشان داده می شود که در آن متوسط قیمت بلندمدت معادل p است، در دوره رونق یعنی از زمان صفر تا t_1 خرید مسکن به منظور فروش آن سودآور می باشد. با استفاده از نمودار (۶-۷)، زمان مناسب خرید و فروش مسکن توضیح داده می شود. چنانچه قیمت رایج در بازار از قیمت انتظاری بلندمدت آن فاصله بگیرد انتظار بر آن است که مجدداً به سطح بلندمدت خود برگردد. برای مثال اگر قیمت رایج در بازار مسکن کمتر از روند بلندمدت قیمت مسکن باشد، انتظار بر آن است که قیمت افزایش یافته و به سمت روند بلندمدت قیمت مسکن حرکت کند و لذا خرید مسکن سودآور خواهد بود. برعکس چنانچه قیمت از روند بلندمدت آن بیشتر باشد انتظار آن است که قیمت مسکن کاهش پیدا کند و لذا زمان مناسب برای فروش مسکن خواهد بود زیرا نگهداری مسکن زیان سرمایه ایجاد می کند. بورس باز حرفه ای می تواند دوران موجود در بازار مسکن را پیش بینی نماید، و در فرصت مناسب اقدام به خرید، نگهداری و یا فروش آن کند. از آنجا که افراد دارای انتظارات مختلف نسبت به آینده می باشند، لذا زمان مناسب خرید و فروش و یا نگهداری مسکن متفاوت خواهد بود. ویژگی مشخص این نوع تقاضای دارایی مسکن آن است که این گروه افراد در زمان طولانی اقدام به نگهداری مسکن نمی کنند و تلاش می نمایند طی دوره کوتاه از طریق خرید و فروش مسکن سود بیشتری کسب نمایند زیرا بر اساس نظریه حباب شکل بودن، قیمت مسکن در میان مدت ثابت و در کوتاه مدت نوسان خواهد داشت. سیکل تجاری فاصله زمانی بین دو نقطه اوج و یا دو نقطه حوض

است و در این فاصله قیمت مسکن از نوسان شدید برخوردار خواهد بود. این روش رفتار سیکلی بازار املاک و مسکن را تأیید نموده و علل و چگونگی شکل‌گیری بورس‌بازی را توضیح می‌دهد که می‌تواند در طول سیکل تجاری چندین بار بورس‌بازی اتفاق بیفتد.



نمودار (۱-۱) - روند بلندمدت و قیمت جاری مسکن

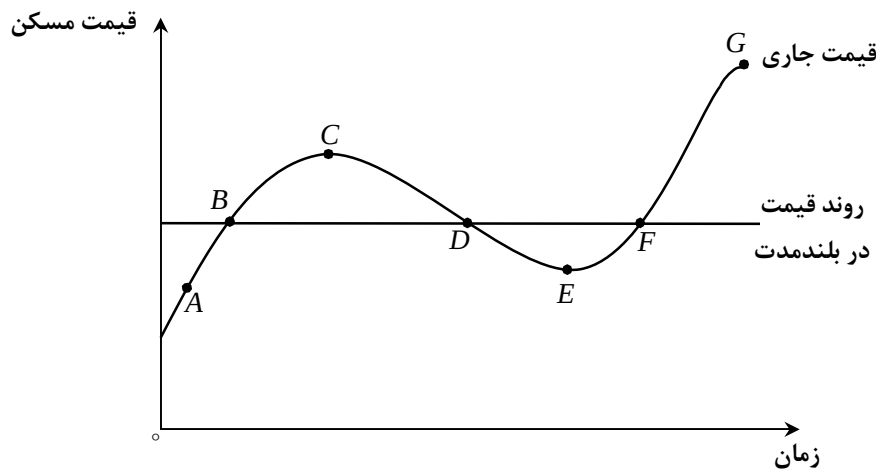
نمودار (۲-۱) سازوکار سیکل تجاری را در حالت دوم توضیح می‌دهد که در آن خط روند ثابت بوده و دارای شیب صفر است. اولین مرحله شروع دوره رونق است و به دلیل افزایش تقاضا مازاد عرضه از بین می‌رود. به دلیل افزایش قیمت اعتماد به بازار مسکن تقویت می‌شود. برای مثال حرکت از A به B و یا از E به F ، افزایش قیمت مسکن به چهار دلیل می‌تواند اتفاق بیفتد:

- ۱- رونق بازار بعد از اتمام دوره رکود
- ۲- بهبود امور زیربنایی و خدماتی در منطقه خاص و تمایل خانوارها برای خرید مسکن در منطقه مورد نظر

۳- بهبود شرایط اقتصادی و تقویت استطاعت مردم و ایجاد فرصت‌های جدید برای مردم.

۴- وجود دارایی‌ها و املاک با قیمت جذاب برای خرید و کسب سود قابل توجه.

این موارد تقاضا برای املاک را تقویت می‌کند و افزایش قابل توجه در سطح بازدهی مسکن در منطقه یا بازار خاص بوجود می‌آورد که ناشی از افزایش قیمت مسکن بوده است و برای سرمایه‌گذاران فرصت استثنایی جهت خرید املاک و کسب منفعت سرمایه به وجود می‌آورد. مرحله دوم شکل‌گیری حباب قیمت مسکن است مثل حرکت از نقطه B به C و یا F به G . در این مرحله قیمت بشدت افزایش می‌یابد و به سطحی بالاتر از نرمال می‌رسد که ناشی از افزایش بعدی تقاضا خواهد بود.



نمودار (۲-۱) - ادوار بورس‌بازی مسکن

افراد زیادی وجود دارند که به منظور دریافت سود کوتاه‌مدت در فعالیتهای سرمایه‌گذاری شرکت می‌کنند. در مراحل بعدی قیمت‌ها به آرامی افزایش می‌یابند و نهایتاً به نقطه اوج خود در سیکل نزدیک می‌شوند. در این شرایط معمولاً دولت‌ها برای مهار بورس‌بازی مسکن اقدام به تدوین قوانین و مقررات ویژه‌ای می‌نمایند. در سومین مرحله به دلیل افزایش بیش از حد تولید، قیمت‌ها شروع به افزایش می‌کند و بازار مسکن از نقطه C به نقطه D حرکت می‌کند. حتی در این مرحله نیز عده‌ای به امید افزایش بعدی قیمت بورس‌بازی انجام می‌دهند. تولید بیش از حد و بوجود آمدن واحدهای مسکونی خالی و واحدهای مسکونی زیاد برای فروش شرایط جدیدی را در بازار مسکن ایجاد می‌کند. در مرحله چهارم و مرحله نهایی رکود و کاهش شدید قیمت مسکن اتفاق می‌افتد و قیمت به سطح پایین‌تر از نرمال سقوط می‌کند و خریداران و سازندگان از ورود به بازار صرف‌نظر می‌کنند که در نمودار نقطه D تا E این وضعیت را نشان می‌دهد. یعنی بازار با سقوط روبرو می‌شود. در این وضعیت سازندگان حرفه‌ای هم برای تولید و هم برای فروش با مشکلات زیادی مواجه می‌شوند. مؤسسات اعتباری تمایلی برای اعطای وام بابت تولید و یا فروش نخواهند داشت به‌ویژه در صورتی که مشتریان قبلی اقساط وام خود را تسویه نکرده باشند.

بعد از پشت سر گذاشتن دوره رکود بازار به تدریج با رونق مجدد مواجه می‌شود به دلیل وقوع یکی از حالت‌های چهارگانه ذکر شده مجدداً رونق بوجود می‌آید. بعبارت دیگر سیکل دیگری برای بورس‌بازی آغاز می‌شود. شایان ذکر است اقتصاد برخی از کشورهای جنوب‌شرقی آسیا مثل تایلند بین سال‌های ۱۹۹۷ الی ۱۹۹۰ رشد اقتصادی را تجربه نمود که عامل مؤثر آن بورس‌بازی انبوه مسکن و حرکت از نقطه B به C بوده است در پایان دوره بورس‌بازی شدید مسکن طی سال‌های ۱۹۹۱ الی ۱۹۹۶

سقوط بازار مالی موجب کاهش رشد اقتصادی گردید و اقتصاد مسکن از C به نقطه D انتقال یافت و مجدداً دوره رکود اقتصادی قیمت در سال‌های ۱۹۹۷ الی ۱۹۹۹ اتفاق افتاد که علت آن کاهش قیمت مسکن و حرکت از نقطه D به E بوده است و بهبود بازار مسکن و رونق اقتصادی و E به F مشاهده گردید. نمودار (۶-۸) دوره رونق تا حضيض در بازار مسکن را نشان می‌دهد.

با عنایت به مطالبی که از نظر گذشت و با توجه به مطالب فصل سوم دست کم دو تفاوت کلیدی بین بورس‌باز مسکن و شخصی که با انگیزه دارایی مسکن نگهداری می‌کند وجود دارد: الف- بورس‌باز صرفاً با هدف کسب سود که از طریق فروش مسکن در آینده نه چندان دور بدست می‌آورد اقدام به خرید می‌کند. اما در تقاضای دارایی در اشکال مختلف آن انگیزه‌های مختلفی حاکم است و بطور کلی مطلوبیت استفاده از مسکن مد نظر می‌باشد. مثلاً در اجاره‌داری مسکن کسب درآمد اجاره حائز اهمیت است. در تقاضای مسکن دوم انگیزه فروش و کسب سود اهمیت ندارد و استفاده از آن و کسب مطلوبیت ناشی از مصرف آن حایز اهمیت است. ب- تقاضای دارایی در بازار مسکن و یا کل اقتصاد کشور اختلال ایجاد نمی‌کند و حتی می‌تواند زمینه رشد و توسعه کشور را فراهم آورد و لذا از ویژگی‌های مثبت برخوردار می‌باشد اما بورس‌بازی مسکن معمولاً زیان‌های غیرقابل جبرانی بر پیکره بخش مسکن، بخش‌های مرتبط و کل اقتصاد وارد می‌سازد. اهمیت مالیات منفعت سرمایه در آن است که قادر است کاهش قابل ملاحظه در نوسانات ادواری مسکن ایجاد نماید.

۱-۴-۲- نظریه حباب شکل بودن قیمت مسکن

معمولاً در بررسی مبانی نظری و تعریف حباب اغلب دانشمندان بر چند مفهوم مهم و کلیدی از جمله: افزایش سریع قیمت‌ها (باکر)، انتظارات غیرواقعی از افزایش قیمت‌ها در آینده (کیس و شیلر)، انحراف قیمت از ارزش بنیادی بازار مسکن و یا عوامل بنیادی بازار مسکن (گاربر) ارزش بنیادی سطح قیمتی که نیروهای عرضه و تقاضای مسکن در بازار بوجود می‌آورند) و یا تحرکات شدید در قیمت‌ها پس از ترکیدن حباب (سیگل) تمرکز می‌کنند.

تعریف مختلفی از حباب ارایه شده است که در ادامه چند تعریف مهم توضیح داده می‌شود. چارلز کیندرلبرگ حباب را این‌گونه تعریف می‌کند: "افزایش سریع و پیوسته قیمت یک دارایی به‌گونه‌ای که افزایش سریع قیمت در ابتدا خریداران را به افزایش مداوم آن در آینده امیدوار نموده و خریداران جدید نیز برای کسب سود وارد فعالیت در این بخش مورد نظر می‌شوند. ولی افزایش قیمت به مرور انتظارات خریداران را از قیمت آینده دارایی تأمین نمی‌کند. و نهایتاً قیمت‌ها سریعاً کاهش می‌یابند و در این لحظه حباب می‌ترکد و قیمت‌ها به قیمت واقعی قبل برمی‌گردد."

گری اسمیت حباب را "شرایطی که در پی آن قیمت برخی از دارایی‌ها مثل سهام و بازار املاک به سرعت از قیمت فعلی آن بالاتر می‌رود که از طریق محاسبه و پیش‌بینی جریان درآمد بدست می‌آید" تعریف می‌کند. به‌طور خیلی ساده حباب در قیمت یک دارایی زمانی شکل می‌گیرد که قیمت این

دارایی در حال حاضر بالا باشد، فقط به این دلیل که مردم فکر می کنند قیمت در آینده بالاتر خواهد بود (استیگلیتز).

این تعاریف بر مفاهیم کلیدی و اساسی مثل: افزایش سریع قیمت ها، انگیزه سوداگری حاکم بر خرید که به افزایش قیمت ها در آینده به جای محاسبه قیمت از طریق ارزش کنونی درآمد حاصل از دارایی تمرکز می کند و همین طور افزایش اتفاقی در قیمت بازار، توجه داشته باشید قیمت بازار می تواند تحت شرایطی افزایش یابد، برای مثال اگر ارزش عوامل بنیادی و یا بنیادی بازار مسکن افزایش یابد قیمت بازار هم به سرعت افزایش می یابد، قیمت بازار می تواند سقوط کند (برای مثال در شرایط بحران مالی) حتی در شرایطی که حباب نیز در بازار وجود نداشته باشد، در واقع می توان گفت حباب آن شرایطی است که قیمت بازار با جریان درآمد حاصل از آن دارایی مطابقت نداشته باشد.

۱-۵- مالیات های بخش مسکن

در ایران دخالت های دولت در بازار مسکن دارای اشکال مختلف و اهداف متعددی است که در مواردی به صورت مستقیم و در موارد دیگر شامل دخالت های غیر مستقیم است، دخالت های مستقیم دولت در بازار مسکن از زمان اجرای برنامه چهارم توسعه اهمیت کمتری یافته و دولت تلاش می کند اهداف برنامه های توسعه بخش مسکن را با استفاده از سیاست های مالیاتی، یارانه ای و نظام تسهیلات اعتباری تحقق بخشد.

مالیات مستقیم و غیر مستقیم در بخش مسکن که مورد استفاده سیاستگذاران قرار می گیرد عبارتند از:

۱) مالیات بر درآمد مسکن (مالیات مستغلات)،

۲) مالیات منفعت سرمایه،

۳) مالیات بر فروش که مالیات ارزش افزوده و یا مالیات بر فروش کلی نیز نامیده می شود،

۴) مالیات بر املاک مسکن

۵) مالیات بر نقل و انتقال مسکن، علاوه بر مالیات های ذکر شده مالیات های غیرمستقیم، مالیات سرانه^۸، مالیات اضافی، عوارض یا گمرک ممکن است بر صنعت مسکن وضع شود، فرض بر آن است بر فعالیت های غیرانتفاعی مسکن مالیات وضع نمی شود، لذا مالیات ها در بخش مسکن می توانند به سه قلمرو مهم و عمده تقسیم بندی شوند:

۱- مالیات هایی که بر درآمد و یا هزینه فرصت سرمایه گذاری در مسکن اثر می گذارد

۲- مالیات هایی که بر دارایی مسکن وضع می شوند.

۳- مالیات های غیر مستقیم مثل مالیات بر ارزش افزوده، مالیات بر معاملات و غیره.

مالیات مسکن بر اساس پرداخت کنندگان آن می تواند به سه بخش مستقل تقسیم بندی شود؛ تولیدکنندگان، مصرف کنندگان و مالکان واحدهای مسکونی استیجاری مؤجران بهره برداران⁹.

تولید کننده مسکن: آیا نظام مالیاتی به طور مستقیم انگیزه هایی را برای تولید مسکن وضع نموده و به مرحله اجراء گذاشته است؟ آیا کل انگیزه مالی برای تولید مسکن از نوع خاص محدود و یا معین است؟ آیا مشوق های مالیاتی ارتباطی با سطح درآمد، عوامل منطقه ای و جغرافیایی، نوع تولید کننده (کوچک و انبوه، غیرانتفاعی و اجتماعی، خود مصرفی و یا به منظور فروش حقیقی و یا حقوقی و تعاونی و غیر تعاونی) دارد؟ آیا نوع تصرف (ملکی و اجاره ای و سایر انواع تصرف) و یا نوساز و قدیمی بودن (واحدهای مسکونی موجود) بر مشوق های مالیاتی تأثیر دارند؟ سطح و مبلغ کمک ها و مشوق های مالیاتی دولت چقدر است و بر مبنای چه معیارهایی تعیین می شود؟

مصرف کنندگان مسکن: آیا نظام مالیاتی به طور مستقیم انگیزه هایی را برای مصرف کننده مسکن وضع نموده و به مرحله اجراء گذاشته است؟ آیا سطح و مبلغ مشوق ها محدود است و سطح آستانه چگونه تعیین می شود؟ براساس ویژگی های فردی یا معیار دیگر؟ آیا معیارهای درآمدی، مکانی و یا خریدار نخستین بار سطح مشوق ها تعیین می شود و چگونه؟ میانگین منافع که مالکان بدست می آورند چقدر است؟ کل درآمد مالیاتی به چه اندازه ای کاهش می یابد؟ آیا مشوق های مستقیم مالیاتی برای مسکن اجاره ای اعطاء می شود؟ مقدار کل مشوق های مالیاتی و سطح آستانه ها و سازوکار تعلق آن به یک فرد چگونه است؟ معیارهای تعلق آن چیست؟ آیا درآمد، مکان و منطقه جغرافیایی، وضعیت خانوار یا عوامل دیگر بر آن مؤثر هستند؟ متوسط منافع که به خانوارها تعلق می گیرد چقدر است؟ کل درآمد مالیاتی به چه اندازه ای کاهش می یابد.

بهره برداران مسکن: آیا مشوق هایی برای مؤجران وجود دارد؟ آیا املاک مسکونی اجاره ای مورد حمایت نظام مالیاتی مسکن قرار می گیرد؟ آیا کل مشوق ها محدود به فرد است و یا از محدودیت عمومی برخوردار است؟ آیا گروه هدف بر اساس جمعیت، مکان و یا سطح درآمد تعیین می شود و تخصیص منابع چگونه صورت می پذیرد؟

از منظرهای متعددی کشورها متفاوت هستند و یکی از عوامل مهم ایجاد تفاوت بین کشورها منابع درآمدی می باشد. در کشورهایی که مالیات سنگین بر مصرف وضع می شود انگیزه برای کاهش نرخ معافیت های مالیاتی زیاد است. در کشورهایی که مالیات بر درآمد مهم است تخفیف ها، کاهش نرخ ها و معافیت های مالیاتی گسترش می یابد. مطالعه بر مبنای انگیزه های مالیاتی مورد استفاده در ۱۲ کشور^{۱۰} عضو انجمن بین المللی مسکن (IHA)^{۱۱} صورت گرفته است. مالیات ها در بخش مسکن سه نوع اختلال به وجود می آورند:

9.operator

10. Australia, Canada, France, Ireland, Israel, Japan, Malaysia, Mexico, Poland, Uganda, United Kingdom, and United States

11. International Housing Association

نخست اختلال در تصمیم‌گیری بین سرمایه‌گذاری در مسکن به عنوان دارایی غیر منقول و سایر دارایی‌های منقول

دوم: اختلال در خصوص انتخاب مسکن ملکی و مسکن اجاره‌ای
سوم اختلال در تصمیم‌گیری برای ساخت مسکن جدید و یا واحد مسکونی موجود

۱-۶- روش تحقیق و اهداف مطالعه

مطالعه به روش کتابخانه‌ای در سطح کشور و کشورهای منتخب صورت می‌گیرد. با استفاده از مدل‌های اقتصادی و روش تحلیل کمی و اقتصادسنجی و تکنیک‌های آماری مناسب در سطح ملی و کشورهای منتخب، الگوی اقتصادی مورد ارزیابی و تحلیل کمی قرار می‌گیرد. نتایج تحلیل‌های کمی و بررسی آثار آن بر متغیرهای اقتصاد کلان و شاخص‌های کلان بخش مسکن، مبنای ارایه توصیه‌ها و پیشنهادات خواهد بود.

سوال‌های اساسی تحقیق به شرح ذیل است:

- ۱- آیا نظام مالیاتی بخش مسکن در ایران متأثر از نوسانات ادوار تجاری بخش مسکن می‌باشد؟
- ۲- آیا از تمامی ظرفیت‌های مالیاتی بخش مسکن استفاده بهینه بعمل آمده است؟
- ۳- نظام مالیات مناسب منفعت سرمایه بخش مسکن در مسیر رشد با ثبات بلندمدت برای کاهش نوسانات ادواری دارای چه ویژگی‌هایی است؟

به منظور تحقق اهداف مطالعه و پاسخ‌گویی به سؤالات اساسی تحقیق مدل اقتصادی با استفاده از روش‌های کمی اقتصادی و چهارچوب مدل مطلوبیت انتظاری و همچنین روش‌های اقتصادسنجی برآورد می‌شود. از آنجا که در ایران نظام مالیات منفعت سرمایه وجود ندارد داده‌های مربوط به کشورهای دارای نظام و فاقد آن در مدل مطلوبیت انتظاری مورد استفاده قرار می‌گیرد و داده‌های آماری مربوط به کشورهایی که نظام CGT در آن رواج دارد، برای تخمین مدل‌های اقتصادسنجی مورد استفاده قرار خواهد گرفت.

- تحلیل شاخص‌های آماری و کمی برای بررسی اثرات مالیات در دو گروه کشورها
- استفاده از روش‌های اقتصادسنجی جهت تبیین روابط بلندمدت و کوتاه‌مدت
- استفاده از توابع عکس‌العمل جهت تحلیل اثرات شوک‌ها و تکان‌ها بکارگیری
- روش‌های پیش‌بینی برای تحلیل متغیرهای کلیدی بخش مسکن.

فصل دوم:

مبانی نظری مالیات منفعت سرمایه

مقدمه

بازار مستغلات ماهیتاً پرنوسان است و این موضوع با تکیه بر مبانی نظری و داده های بازار مسکن قابل استنباط است. گرین (۲۰۰۲) بیان می کند توسعه بازار مسکن منجر به ادوار تجاری می شود و توسعه تجاری از نوسان بخش مسکن تبعیت می کند. بحران های متعدد در بازارهای مالی در کشورهای مختلف از جمله بحران پس انداز و وام در امریکا، بحران دهه ۱۹۸۰ در آرژانتین، مشکلات بلند مدت اقتصاد ژاپن که بعضی مواقع از «به نام افسانه زمین یاد می شود و بحران های آسیایی در تایلند مالزی و کشورهای دیگر از آن جمله است. تردیدی نیست ریشه بحران های ذکر شده حباب قیمت املاک بوده است که به واقع ریشه در نقل و انتقالات شدید سرمایه به داخل کشور و به ویژه بازار املاک و مستغلات بدون توجه به ظرفیت های اقتصادی و حاکمیت قوانین و مقررات منطقی و مستدل و نظام انگیزشی قوی داشته است. اگرچه بحران مالی کره جنوبی ریشه در بازار دارایی های غیر منقول نداشته است اما دست کم کشورهای اندونزی و تایلند عملکرد مؤسسات مالی و اعتباری در بخش مستغلات و فقدان نظام قوی قوانین و مقررات در اعطای وام مسکن و فقدان مکانیسم صحیح مدیریت که وام املاک بورس بازی را تشدید نمی کنند ریشه های اصلی بحران شناخته شده است. این نکات در مطالعات کیم (۲۰۰۰) و مرا و رنوآد (۲۰۰۰) تصریح شده که در بحران مالی آسیا بازار دارایی های غیر منقول نقش مهمی داشته است. انگیزه های تشدید بحران از طرف بخش حقیقی اقتصاد نیز تشدید می گردید از جمله به ساخت و ساز بیش از حد معمول و مورد نیاز می توان اشاره کرد. توصیه نوسان های ادواری برای بازار تأمین مالی مسکن چیست؟ بطور واضح نظام اداری قوی و مدیریت هوشمند و هدفمند منابع و مصارف مورد نیاز خواهد بود. مطالعات نشان می دهد نوسان قیمت دارایی ها در میان کشورهای OECD تا اندازه قابل توجهی متأثر از تغییرات در بازار و مالی و سیاست های مرتبط بوده است. مطالعات ذکر شده در زمینه ارتباط بازار دارایی های غیرمنقول و ادوار تجاری به همراه ارزیابی تلاش سیاستگذاران در جهت کنترل بحران ها و وضع قوانین و مقررات شرایط مناسبی برای بررسی فراهم می آورد.

قوانین و مقررات زائد و غیر کارآمد موجب کاهش عرضه و نوسان قیمت مسکن می شود. ریسک سرمایه گذاری افزایش می یابد زیرا نوسان قیمت موجب افزایش ورشکستگی می شود. مطالعات متعددی حکایت از آن دارند بین قوانین و مقررات و قیمت مسکن و مستغلات ارتباط شدید وجود دارد. قوانین و مقررات ممکن است به طور مطلق نه خوب و نه بد هستند، مهم آن است که منافع و مضرات قوانین و مقررات بستگی به شرایط اقتصادی خواهد داشت. از این رو قبل از تدوین و اجرای قوانین لازم است مانند سایر فعالیت های اقتصادی خصوصی و دولتی هزینه و منفعت آزمایشی انجام پذیرد.

۲-۱- تعادل در بازار مسکن

ویژگی‌های متفاوت مسکن موجب می‌شود شرایط و فرض‌های خاصی جهت برقراری تعادل در بازار مسکن مورد نیاز باشد. از سویی مسکن بعنوان سرپناه است که بازار املاک تعادل در این نوع بازار را برقرار می‌سازد، و از سوی دیگر مسکن بعنوان یک دارایی با سایر دارایی‌ها در ارتباط بوده و سرمایه‌گذاران با توجه به پارامترهای اقتصادی و بررسی بدیل‌ها و گزینه‌های مختلف در مورد مقدار دارایی مسکن تصمیم‌گیری می‌کنند. در ادامه تعادل در بازار مسکن و شرایط برقراری تعادل در این بازار مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۲-۱-۱- بازار مستغلات

قبل از ارزیابی تعادل در بازار املاک و دارایی مسکن لازم است، این نوع بازارها به لحاظ ماهیتی مورد ارزیابی دقیق قرار گیرد. در این زمینه ابتدا بازارها در قالب بازار مستغلات مورد ملاحظه قرار می‌گیرد. بازار مستغلات از دو بخش اصلی تشکیل شده است:

- ۱- بازار استفاده از مستغلات یا بازار املاک که در آن واحدهای مسکونی جهت اجاره و یا خرید به منظور تأمین سرپناه مورد مبادله قرار می‌گیرد؛
- ۲- بازار دارایی‌های غیر منقول که خود جزیی از بازار سرمایه می‌باشد در آن ساختمان‌های مسکونی بعنوان نوعی سرمایه و یا دارایی مورد خرید و فروش واقع می‌شوند. موضوع مهم آن است که در بازار دارایی‌های غیرمنقول سرمایه‌گذار گزینه‌های متفاوت سرمایه‌گذاری را مورد ارزیابی قرار می‌دهد و لذا مسکن بعنوان دارایی غیرمنقول یکی از اقسام دارایی‌ها تلقی می‌گردد و بر اساس معیارهای ریسک و بازدهی سرمایه‌گذاری وارد سبد دارایی‌های خانوار می‌شود. تعیین قیمت دارایی غیرمنقول مسکن سرمایه‌گذار را جهت تعیین سهم مسکن در دارایی‌ها کمک می‌کند. عمدتاً در مطالعات اقتصاد مسکن متغیرهای کلیدی بازار مسکن مثل اجاره، ارزش ذخیره مسکن و تعداد (و یا ارزش) واحدهای مسکونی نوساز مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. به طور خلاصه ساز و کار تعیین تعادل را می‌توان به شرح ذیل بیان نمود:

- بخش مهمی از هزینه استفاده از مسکن برابر اجاره مسکن است (هزینه‌های دیگر شامل هزینه استهلاک، مالیات و نرخ بهره می‌باشد) و مستأجران اجاره واقعیو مالکان اجاره محاسباتی پرداخت می‌نمایند. اجاره واقعی از سوی مستأجران بر اساس قرارداد به مؤجران پرداخت می‌شود. اما مالکان مسکن بابت استفاده از مسکن ملکی اجاره‌ای پرداخت نمی‌کنند لذا اجاره محاسباتی برابر مبلغ اجاره‌ای است که صاحبان مسکن ملکی در صورت اجاره می‌بایست پرداخت نمایند. از این رو در بازار املاک اجاره مسکن تعیین می‌گردد و در آن عرضه واحدهای مسکونی (ذخیره مسکن) در کوتاه مدت ثابت فرض شده است. تقاضای مسکن حاصل

جمع تقاضای مصرفی و دارایی می باشد که تابعی از نرخ اجاره و سایر متغیرهای برونزای اقتصادی همچون سطح درآمد (دایمی)، نرخ بهره، سیاست های مالی و پولی و تعداد خانوارها می باشد. لذا تعادل دارایی های مسکونی به موقعیت و سطح تقاضا و انتقال تابع تقاضا بعنوان عوامل تعیین کننده اجاره بشمار می رود.

- اجاره مسکن و قیمت مسکن دارای رابطه مستقیم و یک به یک می باشند. هزینه استفاده سرمایه عنصر تبدیل کننده اجاره به قیمت می باشد. بعبارت دیگر اجاره مسکن برابرست با نرخ هزینه استفاده سرمایه مسکن ضربدر قیمت مسکن. عناصر برونزای تعیین کننده نرخ هزینه استفاده مسکن، در تعیین اجاره و قیمت مسکن مؤثر می باشند و تغییر در هر یک از اجزای آن موجب تغییر اجاره و قیمت مسکن خواهد شد. در عین حال نرخ سرمایه ای شدن مسکن حلقه ارتباطی بازار املاک و دارایی ها می باشد.
- ارزش ذخیره مسکن در بازار دارایی تعیین می گردد. سرمایه گذاران ساختمانها را خریداری می کنند و جریان درآمدی در طول زمان دریافت می نمایند. جریان درآمد ناشی از مسکن عبارت است از اجاره منهای هزینه ها.
- ساخت واحدهای مسکونی جدید در بازار دارایی تعیین می گردد و سطح ساخت و ساز به ارزش ساختمانهای جدید بستگی دارد که آن هم خود تابعی از بازدهی ساخت مسکن و بازدهی سایر داراییها می باشد.

۲-۱-۲- ارتباط قیمت و اجاره مسکن

اکنون این سوال مطرح است که اگر مسکن جریان درآمدی معادل R ریال طی سال در دوره بهره برداری ایجاد نماید، سرمایه گذار برای خرید واحد مسکونی چقدر حاضر است پرداخت نمایند؟ برای پاسخ می توان روش ارزش خالص کنونی درآمدها^۱ را جهت استخراج قیمت مسکن مورد استفاده قرار داد:

$$P = \frac{R}{i} \quad (۱-۲)$$

در این رابطه P قیمت مسکن، R درآمد سالانه ساختمان و i هزینه استفاده مسکن را نشان می دهد. چنانچه جریان درآمد طی n سال ایجاد گردد، عبارت ذیل بدست می آید:

$$P = \frac{R_1}{(1+i)} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+i)^n} \quad (۲-۲)$$

چنانچه رابطه (۲-۲) در $\frac{1}{1+i}$ ضرب شود عبارت ذیل بدست می آید:

1. Net Present Value(NPV)

$$-\frac{P}{1+i} = -\frac{R_2}{(1+i)^2} - \frac{R_3}{(1+i)^3} - \dots - \frac{R_n}{(1+i)^n} \quad (3-2)$$

$$-\frac{R_2}{(1+i)^2} - \frac{R_3}{(1+i)^3} - \dots - \frac{R_n}{(1+i)^n} + \left\{ P = \frac{R_1}{(1+i)} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+i)^n} \right. \quad (4-2)$$

چنانچه عبارت آخر در آکولاد برابر صفر در نظر گرفته شود، رابطه (۲۱) حاصل می گردد.

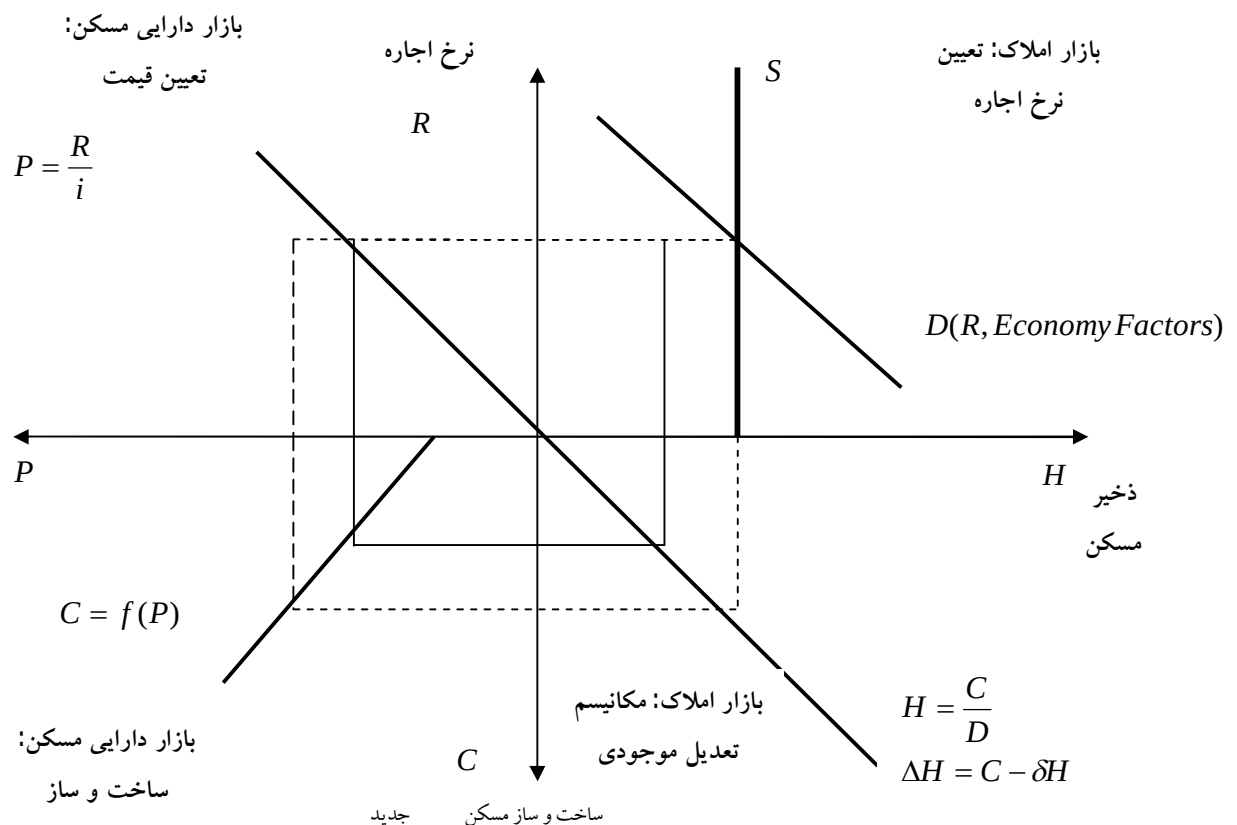
$$P - \frac{P}{1+i} = \frac{R}{(1+i)} \quad (5-2)$$

$$P(1+i) - P = R \quad (6-2)$$

$$Pi = R \quad (7-2)$$

از این روش ارتباط معروف بین قیمت و اجاره مسکن بصورت زیر برقرار می شود:

$$P = \frac{R}{i} \quad (8-2)$$



سازوکار تعادل در بازار املاک و داراییهای غیرمنقول مسکن در شکل توضیح داده شده است. در سمت راست بازار املاک و در سمت چپ بازار داراییهای مسکونی نشان داده شده است؛ در ربع اول شکل شماره (۱-۲)، بازار املاک و نحوه تعیین اجاره واحد مسکونی توضیح داده شده است. منحنی تقاضای مسکن ارتباط بین ذخیره مسکن و اجاره را با فرض ثابت بودن سایر عوامل را نشان می دهد و شیب آن بستگی به کشش قیمتی تقاضای مسکن خواهد داشت. به دلیل ثابت بودن عرضه مسکن در کوتاه مدت، منحنی عرضه مسکن بصورت خط عمودی موازی محور عمودی (اجاره مسکن) مشخص گردیده است و به عبارت دیگر صحیح تر کشش عرضه مسکن نسبت به اجاره صفر می باشد. بی کشش بودن عرضه مسکن نسبت به قیمت به آن دلیل است که عرضه مسکن نوساز نسبت به کل واحدهای مسکونی موجود کوچک است و دوره زمانی نسبتاً زیادی لازم است تا عرضه مسکن بتواند نسبت به قیمت مسکن عکس العمل نشان دهد و بمیزان قابل توجهی افزایش پیدا کند.

در ربع دوم اولین جزء بازار دارایی مسکن یعنی قیمت مسکن در فضای اجاره و قیمت مسکن نشان شده است. عبارت رابطه (۸-۲) می تواند به صورت $R = p \times i$ نوشته شود، لذا در ربع دوم شکل شماره (۱-۲)، شیب شعاع که از مبدأ مختصات ترسیم شده برابر نرخ هزینه استفاده مسکن و یا نرخ سرمایه ای شدن مسکن می باشد و نرخ بازدهی سرمایه گذاری را برای داراییهای مستغلات اندازه گیری می کند که همان نسبت اجاره به قیمت خواهد بود.

نرخ سرمایه ای شدن مسکن درآمدی است که سرمایه گذاران یا تقاضا کنندگان از طریق نگه داری دارایی غیر منقول بدست می آورند که عناصر تشکیل دهنده آن عبارتند از: نرخ بهره بلند مدت، نرخ افزایش انتظاری قیمت و ریسک جریان درآمد اجاره و مالیات بر واحد مسکونی. هدف از تمرکز بر بازار دارایی ها آن است که با تعیین نرخ اجاره در بازار املاک مسکن و استفاده از نرخ تبدیل سرمایه (نرخ سرمایه ای شدن)، قیمت مسکن بدست می آید. با تغییر هر یک از اجزای هزینه استفاده مسکن، شیب شعاع دچار تغییر می شود. نرخ هزینه استفاده مسکن برابر درآمد مالک مسکن ناشی از نگه داری دارایی غیر منقول است که متشکل از متغیرهای اساسی: نرخ استهلاک، نرخ مالیات، نرخ بهره وام مسکن، نرخ منفعت سرمایه انتظاری مسکن می باشد و تغییر در هر یک می تواند شیب شعاع را تغییر داده موجب تغییر تعادل اولیه شود. افزایش نرخ سرمایه ای شدن مسکن شیب شعاع را بیشتر می کند و شعاع در جهت محور عمودی چرخش پیدا می کند. کاهش نرخ هزینه سرمایه ای شدن مسکن شیب خط را کمتر و شعاع را به سمت محور افقی چرخش می دهد.

ربع سوم به بازار دارایی مسکن اشاره دارد و در آن میزان ایجاد دارایی مسکن جدید اندازه گیری می شود. این منحنی هزینه جایگزینی مستغلات را نشان می دهد. هزینه جایگزینی مسکن نوساز با افزایش تعداد ساختمانهای نوساز افزایش می یابد و در اینصورت منحنی بسمت بالا و چپ انتقال می یابد و هر

چه قیمت ساختمان جدیدالتأسیس بیشتر شود، حرکت در طول منحنی از نقطه‌ای به نقطه دیگر صورت می‌گیرد و در صورت افزایش هزینه جایگزینی و یا هزینه ساخت و ساز ساختمانهای جدید، منحنی بسمت بالا و چپ انتقال می‌یابد.

هزینه ساخت بنا همراه با افزایش فعالیت ساخت و ساز افزایش می‌یابد و در این صورت قیمت باید افزایش یابد تا سرمایه‌گذاری را به فعالیتی سودآور تبدیل نماید. نقطه C در ربع سوم نشانگر حداقل ارزش هر متر مربع مسکن برای تولید مسکن نوساز خواهد بود. با مشخص بودن قیمت در ربع دوم، منحنی هزینه ساخت سرمایه‌گذاری جدید در ساخت واحدهای مسکونی نوساز را نشان می‌دهد. افزایش فعالیت ساخت و ساز افزایش هزینه‌ها و کاهش سود را بدنبال داشته و کاهش ساخت و ساز مسکن کاهش هزینه تولید را بدنبال دارد و تولید مسکن را سودآور می‌سازد. نهایتاً در ربع چهارم شکل اخیر جریان تولید خالص سالانه مسکن در موجودی و ذخیره بلند مدت مسکن انتقال پیدا می‌کند. تغییر ذخیره مسکن (ΔH) در هر دوره زمانی برابر با ساختمانهای جدیدالتأسیس^۲ منهای کاهش ذخیره مسکن در اثر استهلاك واحدهای مسکونی موجود می‌باشد ($\Delta H = C - \delta.H$). شعاعی که از مبدا مختصات رسم شده است، نشان می‌دهد تولید سالانه مسکن جدید (C) برابر با میزان استهلاك موجود ذخیره مسکن می‌باشد. لذا تعیین سطح جدید ذخیره مسکن با توجه به میزان ساخت و ساز جدید و استهلاك واحدهای مسکونی موجود صورت می‌گیرد. چنانچه ΔH مثبت باشد، در اینصورت ذخیره مسکن افزایش می‌یابد و بر عکس، یکی از شرایط تعادل بلند مدت بازار مسکن مستلزم آنست که $\Delta H = 0$ باشد. واحدهای مسکونی ساخته شده به ذخیره مسکن قبلی اضافه می‌شود. ذخیره مسکن با افزایش ساخت و ساز (تولید) مسکن افزایش و از طریق استهلاك واحدهای مسکونی موجود کاهش می‌یابد. برای اینکه بازار در تعادل باشد سرمایه‌گذاری باید در سطحی باشد که سطح ذخیره مسکن H_0 حفظ شود. عبارت دیگر در صورت ثابت بودن ذخیره مسکن، استهلاك و سرمایه‌گذاری جدید در مسکن برابر خواهند بود. اگر ذخیره مسکن تعیین شده در بازار املاک بیشتر از عرضه مسکن در بازار دارایی‌ها باشد، قیمت و ساخت و ساز بیشتر از سطح تعادلی خواهند بود. اگر ذخیره مسکن مورد تقاضا در بازار املاک مسکن کمتر از ذخیره مسکن تعیین شده در بازار داراییهای مسکن باشد، اجاره، قیمت و تولید مسکن کاهش خواهند یافت.

بطور خلاصه سازوکار تعادل در دارایی‌های غیر منقول را می‌توان به شرح ذیل توضیح داد: در ربع اول تعادل در بازار املاک و یا مسکن بعنوان سرپناه اجاره تعیین می‌شود. با تعیین اجاره در بازار املاک و با فرض ثابت بودن هزینه استفاده مسکن (و ثابت بودن اجزای آن) قیمت مسکن تعیین می‌شود. قیمت یکی از مهم‌ترین عامل موثر بر سرمایه‌گذاری تلقی می‌شود و لذا تعیین قیمت مسکن در بازار املاک، میزان سرمایه‌گذاری در مسکن، با فرض ثابت بودن سایر عوامل، تعیین می‌کند. برای مثال

۲. در ادبیات اقتصاد خرد معیار اندازه‌گیری واحد فیزیکی تعداد است ولی در اقتصاد مسکن بدلیل ناهمگنی مسکن بهتر است از معیار ارزش مسکن استفاده شود.

چنانچه قیمت مسکن P_{Ho} باشد، با مشخص بودن قیمت مسکن، بر اساس تابع سرمایه گذاری، سرمایه گذاران به میزان Q^o_H واحدهای مسکونی جدید ساخته می شود. (نمودار شماره ۸-۱-آ و ۶-ب) مساحت واحد های مسکونی نوساز در مقایسه با استهلاک ذخیره مسکن موجود، مقدار افزایش و یا کاهش در ذخیره مسکن را نشان می دهد.

۳-۱-۲- تکانه های بازار مسکن

تغییر درآمد خانوارها و یا تعداد خانوارها موجب انتقال منحنی تقاضا در ربع اول خواهد شد. برای مثال افزایش درآمد، تقاضا برای استفاده از مسکن را در هر سطح خاصی از اجاره افزایش خواهد داد. افزایش تقاضا برای مسکن موجب افزایش اجاره ها شده و در این صورت قیمت مسکن افزایش خواهد یافت. بالا رفتن سطح قیمتها در بازار داراییهای غیر منقول مسکن، سودآوری سرمایه گذاری را در این بازار افزایش داده و موجب افزایش تولید خواهد شد و نهایتا ذخیره مسکن افزایش خواهد یافت. افزایش نرخ سرمایه ای شدن مسکن از طریق افزایش نرخ بهره بلندمدت و یا افزایش ریسک نگهداری داراییهای غیر منقول، شیب منحنی ربع دوم را بیشتر می کند. قیمتها کاهش یافته و ساخت و ساز جدید و ذخیره مسکن کاهش و نرخ اجاره مسکن افزایش می یابد. در این صورت جهت حرکت اجاره و قیمت مسکن همسو نبوده و در خلاف جهت هم حرکت می کنند.

نتیجه گیری: شوک های بازار املاک قیمت و اجاره مسکن را در جهت هم و شوک های بازار داراییها موجب حرکت قیمت و اجاره در خلاف جهت هم می شود.

انتقال در منحنی ربع سوم ناشی از افزایش هزینه ها خواهد بود. این موضوع می تواند ناشی از افزایش نرخ بهره کوتاه مدت، کمیابی عمومی تأمین منابع که در هر سطح معینی از قیمتها منجر به کاهش در ساخت و ساز مسکن می شود. پس از افزایش هزینه های ساخت و ساز، قیمت و اجاره باید افزایش یابد تا تولید مسکن را در سطح جدید سودآور سازد. تحولات یاد شده به تفکیک و تدریجی صورت نمی پذیرد بلکه بطور همزمان اتفاق می افتد که بر پیچیدگی تجزیه و تحلیل می افزاید و پیدا کردن اثر خالص و نتایج نهایی را دشوار می سازد.

۴-۱-۲- اثرات تغییر در تقاضای مسکن

بطور معمول در کوتاه مدت عرضه مسکن نمی تواند نسبت به تغییرات تقاضا عکس العمل نشان دهد. دلیل این موضوع دوره زمانی لازم برای ساخت مسکن، کوچک بودن نسبت ساخت و ساز جدید در مقایسه با ذخیره مسکن و محدودیت های کاربری زمین می باشد. در این صورت برای رسیدن به تعادل کوتاه مدت قیمت ها باید تغییر یابد. شوک مثبت تقاضا موجب افزایش قیمتها در اولین دوره بعد از شوک می شود. سرانجام وقتی که تولید مسکن شروع به افزایش می کند، قیمتها رو به کاهش می گذارد

و این فرآیند تا برقراری تعادل جدید ادامه می یابد، بازار در مواجهه با شوک منفی عکس العمل متفاوتی نشان می دهد. بعد از بروز شوک منفی در تقاضا، ذخیره مسکن تنها از طریق استهلاک ذخیره موجود کاهش می یابد و که این فرآیند طولانی خواهد بود. از این رو ساخت و ساز جدید عکس العمل بیشتری در دوران شوک مثبت در مقایسه با کاهش استهلاک در دوره شوک منفی نشان می دهد.

اگر تقاضا کالای نرمال در نظر گرفته شود، تقاضای مسکن در اثر افزایش قیمت نسبی مسکن و افزایش درآمد کاهش خواهد یافت. بالا رفتن سطح درآمد ملی بطور معمول تمایل خانوارها را برای خرید مسکن جدید تشویق می کند، در این صورت تقاضای مسکن به سمت بالا انتقال می یابد. بنابراین در هر قیمت معین تقاضای مسکن افزایش و ساخت و ساز مسکن بیشتر می شود. انتقال تقاضای مسکن می تواند به دلیل تغییرات در متغیرهای دموگرافیکی و یا بعثت تغییر سلیقه و رجحان خانوارها اتفاق افتد. برای مثال افزایش جمعیت افزایش ذخیره مسکن و بطور نسبی افزایش رجحان برای مسکن بزرگتر را بدنبال خواهد داشت که موجب افزایش تقاضای مسکن در هر سطح قیمت معین می شود.

افزایش نرخ بهره می تواند از طریق جانشینی بین دوره ای موجب انتقال تقاضای مسکن شود. اثر دیگر نرخ بهره افزایش بازدهی سایر سرمایه گذاری ها است که تقاضای مسکن را کاهش می دهد. محدودیت بازپرداخت می تواند تقاضای مسکن را دستخوش تغییر قرار دهد. سیاست پولی خاص که نرخ سود بانکی را افزایش می دهد اثر مشابهی خواهد داشت.

۲-۱-۵- اثر تغییر شرایط حاکم بر عرضه مسکن

افزایش عرضه مسکن بستگی به شرایط محیطی ساخت و ساز شرکت ها دارد. شرایط حداکثر کردن سود شرکت های سازنده مسکن ارتباط مثبت با افزایش قیمت و ارتباط منفی با هزینه ساخت و ساز دارد. در مدل اقتصاد مسکن که از نظر گذشت، اثر تغییرات نرخ بهره بلند مدت از طریق نرخ سرمایه ای شدن مسکن نمایان می شود، در این مدل افزایش نرخ بهره موجب کاهش قیمت ها و کاهش ساخت و ساز جدید خواهد شد. در مدل بازار مسکن که از نظر گذشت، تغییر در هزینه ساخت مشابه انتقال منحنی هزینه جایگزینی خواهد بود. تمامی هزینه های تولید مثل هزینه های نیروی کار، مواد اولیه، تأمین مالی، متأثر از عوامل درون بخشی و بازار سرمایه است. برگر تامسون و الیس (۲۰۰۴) بیان می دارند که هزینه مسکن اغلب ارتباط مستقیم با فعالیت های ساخت و ساز دارد و همچنین تأخیر زمانی بین تغییر در فعالیت ساخت و ساز و هزینه بنا وجود دارد. این بحث از این نظریه حمایت می کند که در مدل بازار مسکن، افزایش فعالیتهای ساخت و ساز منجر به افزایش هزینه های ساخت می شود.

سیاست مالی مثل مشوق مالیاتی برای سرمایه گذاری مسکن و یا مبلغ قابل توجه یارانه مسکن، ساخت مسکن نوساز را تشویق و به سیکل مسکن کمک می کند. رفتار تبعیض آمیز نظام مالیاتی برای حمایت از سرمایه گذاری مسکن می تواند موجب بیرون راندن جبری (کاهش) سایر سرمایه گذاری ها می شود و جریان سرمایه از ماشین آلات و تجهیزات را بنفع سرمایه گذاری در مسکن تغییر می دهد. از سوی

دیگر افزایش تولید ساختمان های غیر مسکونی می تواند موجب بیرون راندن سرمایه گذاری بخش مسکن شود. افزایش سرمایه گذاری ساختمان غیر مسکونی هزینه های تأمین مالی مسکن را افزایش و سرمایه گذاری مسکن را زیان آور می سازد. البته سطح جدید ساخت و ساز مسکن بستگی به تغییرات همزمان عرضه و تقاضای مسکن خواهد داشت. برای مثال افزایش سطح تقاضای مسکن ناشی از رشد جمعیت و یا درآمد موجب بالاتر رفتن قیمت و اجاره مسکن می شود و لذا ساخت و ساز مسکن برای شرکت ها سودآور خواهد بود. توسعه فعالیتهای ساختمانی موجب افزایش هزینه های ساختمانی شده که این نتیجه اثر افزایش تقاضای مسکن را کاهش می دهد.

۲-۱-۶- تعادل بازار املاک و دارایی مسکن

در نمودار بازار دارایی و املاک مسکن چهار ربع وجود دارد و شاید مهم ترین قسمت نمودار ربع شمال غربی باشد که ارتباط بازار مسکن و بازار سرمایه را برقرار می کند. در محور عمودی نرخ اجاره و محور افقی قیمت مسکن اندازه گیری می شود. توجه می کنید که مقیاس محورهای متفاوت است و محور قیمت ها کمی فشرده تر است زیرا قیمت هر مترمربع مسکن بمراتب بیشتر از اجاره هر متر مربع مسکن است. نرخ سرمایه ای شدن مسکن حاصل نسبت اجاره به قیمت مسکن است. لذا اجاره هر متر مربع مسکن برابر قیمت ضربدر نرخ سرمایه ای شدن مسکن است. نرخ سرمایه ای شدن شیب شعاع را نشان می دهد از این رو افزایش نرخ سرمایه ای شدن موجب افزایش شیب شعاع خواهد شد. بعبارت دیگر با ثابت بودن اجاره، افزایش نرخ سرمایه ای شدن موجب افزایش قیمت مسکن خواهد شد. باید توجه کرد نرخ سرمایه ای شدن مسکن نرخ بهره نیست و یا دست کم نرخ بهره اسمی نخواهد بود. در برخی موارد نرخ سرمایه ای شدن مسکن نرخ واقعی و یا نرخ واقعی ریسکی بهره نامیده می شود. البته نرخ واقعی بهره در اقتصاد با ثبات تقریب خوبی برای نرخ سرمایه ای شدن مسکن خواهد بود و نرخ واقعی در شرایط اقتصاد بی ثبات معادل مناسبی برای نرخ سرمایه ای شدن مسکن نبوده و افزایش قیمت مسکن اثر بیشتری در مقایسه با تورم (افزایش سطح قیمت تمامی کالاها و خدمات) بر این نرخ بجای می گذارد. لذا این نرخ شامل پاداش ریسک نیز می باشد (برای مثال نرخ سرمایه ای شدن هتل بیشتر از نرخ سرمایه ای شدن املاک اداری طبقه ممتاز خواهد بود).

ارتباط بین قیمت و اجاره کاملاً مشخص است و توسط متغیر برونزای نرخ سرمایه ای شدن مسکن تعیین می شود. می توان گفت نرخ بهره بصورت برونزا تعیین می شود و نرخ سرمایه ای شدن بطور درونزا تعیین می گردد. نرخ سرمایه ای شدن مسکن با بازار مالی مرتبط است. اثر متغیرها و نیروهای بیشمار از طریق نرخ سرمایه ای شدن مسکن ظاهر می شود. برای مثال افزایش مالیات و یا افزایش نرخ استهلاک موجب می شود شیب شعاع و یا نرخ سرمایه ای شدن بیشتر شود. کاهش مالیات منفعت سرمایه اثر معکوس دارد. کاهش نرخ تورم موجب تقلیل پاداش ریسک می شود که کاهش نرخ سرمایه ای شدن را بدنبال دارد. کاهش نرخ تورم از سوی دیگر اقساط وام مسکن را کاهش می دهد و موجب

کاهش نرخ سرمایه‌ای شدن می‌شود. افزایش پاداش ریسک ناشی از عدم بازپرداخت اقساط وام پس از جنگ جهانی موجب افزایش نرخ سرمایه‌ای شدن مسکن گردید. بسیاری از تغییر و تحولات بازار سرمایه ریشه در عوامل تشکیل دهنده نرخ سرمایه‌ای شدن مسکن داشته است.

در ربع جنوب غربی نمودار ارتباط بین قیمت و تغییرات ذخیره مسکن معرفی شده است. منحنی عرضه نوساز و یا ساخت و ساز و سرمایه گذاری ناخالص در هر دوره معین زمانی نشان داده شده است که دوره ساخت و ساز نامیده می‌شود (مشابه مفهوم تکمیل شدن). ساخت و ساز باید شامل دو بعد جایگزینی و استهلاک و همچنین ساخت واحدهای مسکونی جدید باشد که همان سرمایه گذاری ناخالص خواهد بود و نباید با سرمایه گذاری خالص اشتباه گرفته شود. با ثابت بودن سایر شرایط، افزایش قیمت موجب افزایش سرمایه گذاری خواهد شد و یا افزایش نرخ سرمایه‌ای شدن و ثابت بودن قیمت افزایش سرمایه گذاری ناخالص را بدنبال دارد. منحنی عرضه نوساز مربوط به دوره کوتاه مدت است و نشان می‌دهد منابع باید از سایر فعالیتها جذب ساخت و ساز شود و در صورت افزایش قیمت مسکن در طول دوره ساخت منابع اقتصادی بیشتری از سوی فعالیت های جایگزین جذب ساخت و ساز مسکن خواهد شد. توجه می‌شود در صورت پایین بودن قیمت مسکن از سطح قابل قبول و حداقل مورد انتظار، ساخت و ساز صورت نمی‌پذیرد. برخی از تحلیل گران بیان می‌کنند اگر قیمت پایین‌تر از حداقل ممکن باشد، بجای ساخت و ساز تخریب ساختمان صورت می‌پذیرد. این مفهوم در چهارچوب نمودار چهار ربعی نمی‌گنجد لذا از حوزه مباحث مربوطه خارج می‌شود.

محورهای ربع جنوب شرقی تغییرات ذخیره فیزیکی سرمایه و ذخیره ارزش سرمایه را نشان می‌دهد. فرض بر آن است مقدار استهلاک در طول دوره ساخت و ساز و عموماً متناسب با ذخیره سرمایه خواهد بود. شیب شعاع این منحنی نرخ استهلاک را نشان می‌دهد. افزایش نرخ استهلاک با ثابت بودن ذخیره سرمایه موجب خواهد شد شیب منحنی در ربع جنوب شرقی بیشتر شود. نهایتاً اینکه در محورهای ربع شمال شرقی اجاره و ذخیره فیزیکی اندازه گیری می‌شود و منحنی تقاضای مسکن را نشان می‌دهد. سطح منحنی تقاضا به وسیله عوامل برون زا مثل درآمد، تعداد خانوارها و قیمت مسکن تعیین می‌شود. اختلافی بین ذخیره فیزیکی و خدمات مسکن ارایه شده به خانوارها وجود ندارد. برای مثال در این مدل بازار فضای مسکونی یک واحد ذخیره مسکن به یک واحد محصول مسکن تبدیل می‌شود.

۲-۱-۷- تعادل بلند مدت و عرضه بلند مدت

یکی از مشکلات مدل عدم توانایی مدل در نشان دادن سطح تعادلی بلند مدت اجاره، قیمت، تغییرات دوره ای ذخیره مسکن و سطح ذخیره مسکن می‌باشد. سطح تعادلی این متغیرها از طریق روش آزمون و خطا قابل استخراج است که روش مطلوبی نخواهد بود. با رسم خط های موازی با محور افقی و عمودی، مسطیل هایی که تشکیل می‌شود کمیت هر یک از متغیرها بدست می‌آید. در این صورت اجاره با قیمت، قیمت با سطح ساخت و ساز، سطح ساخت و ساز با استهلاک D (بگونه ای که سرمایه

گذاری خالص صفر باشد) و سطح استهلاك با متغیر ذخیره مسکن سازگار خواهد بود. روش بدیل آزمایش و خطا آن است که با استخراج منحنی عرضه در ربع شمال شرقی مطابق نمودار شماره ۲، تعادل بلند مدت بدست آید. در ابتدا دو مستطیل مختلف رسم می شود که از محل تماس سه خط در ربع نمودار بدست می شود که عبارتند از: شمال غربی، جنوب غربی، جنوب شرقی. طبیعتاً با اتصال اضلاع این مستطیل ها و یا نقاط سازگار با نقاط متناظر بر روی منحنی عرضه بلند مدت در ربع شمال شرقی است. خطی که این نقاط را بهم متصل می کند منحنی عرضه بلند مدت LRS نامیده می شود. نقاطی که LRS با منحنی تقاضا تقاطع پیدا می کند تعادل بلند مدت را نشان می دهد.

(۹-۲)

$$R = P^*(cap)$$

(۱۰-۲)

$$C = c_0 + c_1^*P$$

(۱۱-۲)

$$D = \delta^*H$$

$$LR = \frac{c_0}{\delta} + \frac{c_1}{\delta^*cap} R$$

(۱۲-۲)

در معادله تابع عرضه بلند مدت عرض از مبدأ تابع منفی است زیرا عنصر تشکیل دهنده آن یعنی عرض از مبدأ تابع سرمایه گذاری منفی خواهد بود. تابع عرضه بلند مدت محور عمودی را در نرخ اجاره مثبت معادل $\frac{c_0 cap}{c_1}$ قطع می کند. شیب منحنی عرضه بلند مدت برابر شیب عرضه و یا ساخت و ساز کوتاه مدت تقسیم بر نرخ استهلاك و نرخ سرمایه ای شدن مسکن می باشد.

۸-۱-۲- تغییرات تعادل بلند مدت

نتایج قابل ملاحظه‌ای از مدل دیسپاسکال و ویتون قابل استخراج می باشد. این نتایج در قالب مدل ایستای مقایسه‌ای بلندمدت توضیح داده می شود. زمانی که منحنی عرضه بلند مدت به مدل اضافه شود مشکلات تحلیل مدل اندکی تقلیل می یابد. اگر تقاضا انتقال یابد منحنی عرضه بلند مدت مکان تعادلی بلند مدت است که نقاط تقاطع با تقاضا خواهد بود. اگر نرخ سرمایه‌ای شدن، منحنی عرضه مسکن نوساز یا نرخ استهلاك تغییر یابد، منحنی عرضه بلندمدت علی رغم ثابت بودن مکان منحنی تقاضا تغییر خواهد یافت و تعادل بلندمدت جدید در اثر تقاطع منحنی عرضه بلند مدت و تقاضای قبلی بوجود آمده و نرخ اجاره و ذخیره مسکن جدید را برقرار می کند. جهت تغییر هر یک از متغیرهای کلیدی در اثر شوک های وارده در مدل ایستای مقایسه ای به شرح ذیل می باشد:

جدول شماره (۱-۲): آثار متغیرهای درون زا بر مقادیر تعادلی در مدل ایستای مقایسه ای

تغییر هر یک از متغیرهای درون زا	منحنی عرضه بلند مدت	ذخیره سرمایه مسکن	اجاره
افزایش تقاضا	ثابت	افزایش	افزایش
افزایش عرضه نوساز	افزایش	افزایش	کاهش
افزایش نرخ استهلاک δ	کاهش	کاهش	افزایش
افزایش نرخ هزینه عملیاتی ω	کاهش	کاهش	افزایش
افزایش نرخ سرمایه ای شدن cap	کاهش	کاهش	افزایش

۲-۱-۹- ارتباط بین اجاره و قیمت مسکن

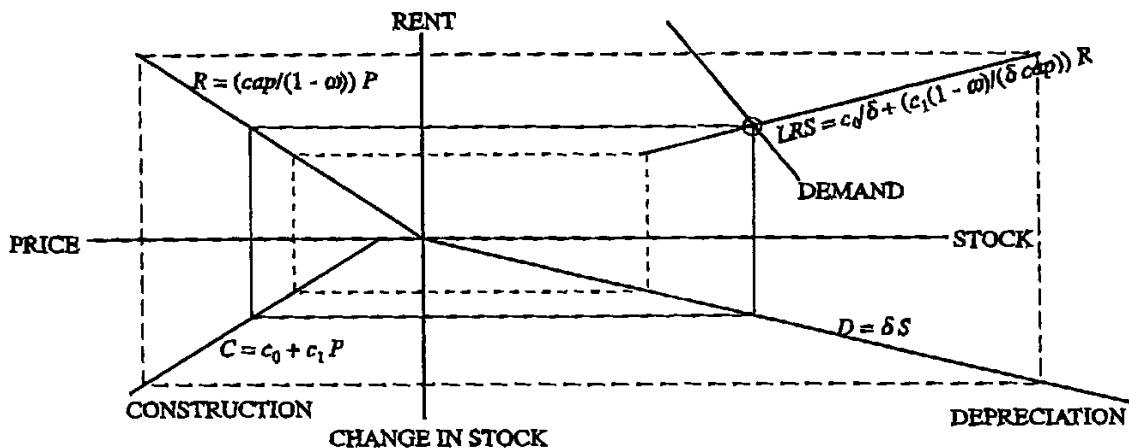
در مدل کامل دیسپاسکال و ویتون نشان داده شده است که نرخ سرمایه ای شدن ارتباط بین قیمت و اجاره را نشان نمی دهد. در مقابل نرخ سرمایه ای شدن ارتباط درآمد خالص (NOI) عملیاتی و قیمت را برقرار می سازد. درآمد خالص عملیاتی در این مدل بررسی نمی شود بلکه ضریب تکاثر درآمد ناخالص ارتباط بین اجاره و یا اجاره مؤثر و قیمت مسکن را برقرار می سازد. در نمودار ذیل ارتباط قیمت و اجاره در ربع شمال غربی نشان داده شده است. با فرض اینکه نرخ واحدهای مسکونی خالی برابر صفر است، ضریب تکاثر درآمد ناخالص برابر نرخ سرمایه ای شدن مسکن تقسیم بر یک منهای نرخ هزینه عملیاتی خواهد بود.

$$LR = \frac{c_0}{\delta} + \frac{c_1(1-\omega)}{\delta cap} R \quad (۱۳-۲)$$

توجه می کنید که در این صورت معادله عرضه بلند مدت مسکن نیز تغییر خواهد یافت. شیب تابع عرضه بلند مدت در عبارت $(1-\omega)$ یعنی ضریب تعدیل ضرب خواهد شد. ضریب تعدیل تغییرات کوچکی در اصطلاح شناسی ایجاد می کند ولی برای دانشجویان اقتصاد مسکن جدید ناآشنا نخواهد بود. متغیر درونزای نرخ سرمایه ای شدن می تواند مطابق روش هندرشوت و لینگ (HL)^۳ طی مراحل ذیل تشکیل شود: نخست در ربع شمال غربی شعاع رسم شده از مرکز معادله ارزش گذاری مسکن را نشان می دهد. در ادبیات اقتصاد مسکن و دارایی های غیر منقول فرمول های زیادی برای توضیح ارتباط بین قیمت و اجاره معرفی شده است و مهمترین آن بیان کننده ارتباط متناسب اجاره و قیمت است. باید

3. Hendershott and Ling (1984) -(HL)

تأکید شود اگر چه در داده‌های مقطعی ارتباط متناسب است اما در داده‌های سری زمانی ارتباط این دو متغیر متناسب نخواهد بود. اگر چه هزینه‌های عملیاتی دارای چسبندگی است اما موجب تغییر ارتباط متناسب نخواهد شد و سپس خط قیمت‌گذاری در ربع شمال غربی دارای عرض از مبدأ مثبت بوده و نرخ سرمایه‌ای شدن متغیری درون‌زا نمی‌باشد. نرخ مالیاتی و هزینه بهره‌برداری بزرگترین جزء هزینه عملیاتی هستند که دلالت بر چسبندگی بودن آن دارند.



نمودار شماره ۲-۲

مفهوم تأمین مالی شرکت و نسبت دارایی‌های غیر منقول عملیاتی (LRO) آنها می‌تواند برای علت تغییرپذیری شدیدتر قیمت در مقایسه با اجاره با فرض ثابت بودن هزینه‌های عملیاتی مورد استفاده قرار گیرد (در این صورت ارتباط بین قیمت و اجاره در ربع شمال غربی صاف تر می‌شود). شیب شعاع برابر نرخ سرمایه‌ای شدن تقسیم بر یک منهای هزینه عملیاتی است اما باید توجه داشت کاهش اجاره و قیمت در اثر انتقال تقاضا، عرضه نوساز و یا نرخ استهلاک نرخ سرمایه‌ای شدن و شیب شعاع بدون تغییر ثابت باقی می‌ماند. (شکل سمت چپ نمودار ۴). شیب شعاع در این نمودار در اثر کاهش نرخ اجاره افزایش می‌یابد. بنابراین صورت کسر کاهش خواهد یافت. لذا نرخ سرمایه‌ای شدن تغییر نمی‌یابد تا موجب افزایش متناسب در شیب شود. باید توجه داشت این تنها دلیل متناسب نبودن قیمت و اجاره مسکن نیست بلکه دلایل دیگری نیز برای آن قابل‌ارایه خواهد بود.

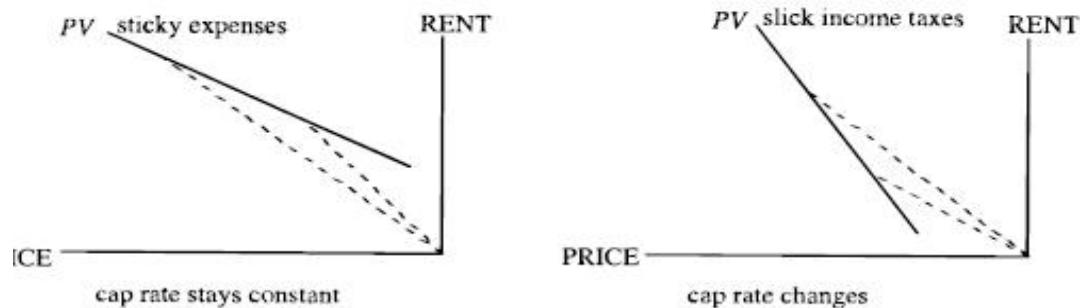


FIG. 4. Nonproportional rent-price relationship.

نمودار شماره ۲-۳

دلیل دیگر آن است که مالیات درآمد تابع متناسب اجاره نیست، لذا مالیات درآمد همراه با کاهش اجاره بمیزان بیشتری کاهش خواهد یافت. اگرچه هزینه ها حالت چسبندگی دارند مالیات دارای وضعیت ساده^۴ خواهد بود. اگر مالیات ساده تنها دلیل برای نامتناسب بودن قیمت و اجاره مسکن باشد در این صورت تابع دارای شیب بیشتر در مقایسه با وضعیت تابع متناسب خواهد بود. بحث قیمت گذاری توسط "هندرشوت و لی" معرفی شده است. اگر نظام مالیات ساده برقرار باشد، کاهش اجاره و قیمت در اثر کاهش نرخ سرمایه ای شدن اتفاق می افتد و در این صورت نرخ سرمایه ای شدن درونزا خواهد بود (ضمیمه ۲). این بحث در سمت راست نمودار ۴ ارایه شده است.

باید توجه داشت نیروی غالب مشخص نیست و نمی توان گفت تابع قیمت گذاری در ربع شمال غربی دارای شیب بیشتر و یا کمتر در مقایسه با وضعیت استاندارد و متناسب خواهد بود. پذیرش ارتباط علت و معلولی ساده بین قیمت و اجاره از تلاش بمنظور تعیین نیروی غالب اجتناب می نماید. دلیل این امر آن است که کنترل پارامترهای تابع قیمت گذاری مثل نرخ بهره، استهلاک و نرخ مالیات که انتقال تابع را بدنبال دارد برای عدم انتقال آن کافی خواهد بود. برخی این هدف را با معرفی تابع قیمت گذاری خطی در ربع شمال شرقی که از مبدأ می گذرد و عرض مبدأ آن صفر است تأمین می نمایند. گزینه دیگر آن است که تابع قدرت تعریف شود که عرض از مبدأ آن صفر و کشش قیمت مسکن نسبت به اجاره یک است.

در چهارچوب مدل تحلیلی اقتصاد مسکن بر پایه مدل استاندارد می توان سازوکار تعدیل حمایت شده با اضافه شدن الگوی ویژه ای مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد. اصطلاح "سازوکار تعدیل حمایت شده" به معنای آن است که تعادل بلند مدت برای دوره زمانی چند نسلی استخراج گردد. بعلاوه ممکن است مسیر تعادلی پویای تارنکبوتی قابل استخراج باشد و در این صورت ایجاد شوک و انتقال به مسیر

4. "slick taxes"

تعادلی دیگر قابل بررسی خواهد بود. از این رو در قالب مدل استاندارد بازار املاک و دارایی مسکن رفتار ادواری بازار دارایی های غیر منقول قابل بررسی خواهد بود.

شاید نکته کلیدی برای درک تعدیل کوتاه مدت در دودنمودار جنوبی یعنی نمودارهای جنوب شرقی و جنوب غربی باشد. نمودار ربع جنوب غربی سرمایه گذاری خالص در مسکن را تعیین می کند در حالیکه نمودار ربع جنوب شرقی استهلاک را تعیین می کند. سرمایه گذاری خالص در ذخیره سرمایه مسکن بطور ساده برابر سرمایه گذاری ناخالص منهای استهلاک سرمایه گذاری می باشد. ضروری است سرمایه گذاری خالص در نمودار نشان داده شود و روشی برای اضافه شدن به ذخیره سرمایه ارایه گردد بگونه ای که ذخیره سرمایه جدید بدست آید و در نمودار هندسی جدید نشان داده شود.

سرمایه گذاری خالص برابر فاصله عمودی بین سرمایه گذاری ناخالص و استهلاک ذخیره سرمایه موجود می باشد. در نمودار ۵ سرمایه گذاری خالص فاصله بین استهلاک D_1 و سرمایه گذاری ناخالص C_1 می باشد. استهلاک D_1 در ذخیره سرمایه در سطح S_1 اتفاق می افتد بطوری که $D_1 = \delta S_1$ می باشد و C_1 سرمایه گذاری در قیمت P_1 بوده و برابر $C_1 = c_0 + c_1 * p_1$ می باشد. خالص سرمایه گذاری که با N نشان داده می شود و برابر $N = C_1 - D_1$ خواهد بود.

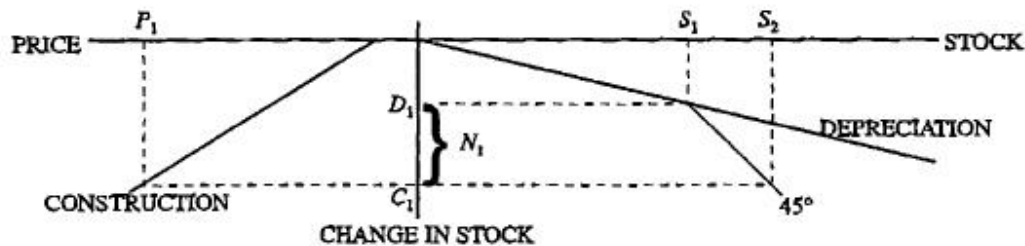


FIG. 5. Determining the new stock.

نمودار شماره ۲-۴

ضروری است خط ۴۵° رسم شود که با هر تغییر در ذخیره سرمایه انتقال پیدا می کند. خط ۴۵° از نقطه تقاطع S_1 ، D_1 آغاز می شود و ارتفاع آن برابر سرمایه گذاری ناخالص C_1 است لذا ذخیره سرمایه جدید S_2 بدست می آید. سؤال مهم آن است که آیا ذخیره سرمایه افزایش و یا کاهش می یابد و بعبارت دیگر آیا سرمایه گذاری خالص مثبت و یا منفی است؟ در چهارچوب الگوی جدید این سؤال پاسخ داده می شود. در نمودار ۶ نقطه شروع بحث ذخیره سرمایه است که با دایره در محور افقی نشان داده شده است. ذخیره سرمایه در این نقطه کمتر از سطح تعادل بلند مدت است که نقطه تقاطع منحنی تقاضا و منحنی عرضه بلند مدت LRS می باشد. وضعیت عدم تعادلی به دلیل انتقال تابع عرضه

بلند مدت و تابع تقاضا صورت گرفته است. به خاطر آورد انتقال LRS ممکن است به دلیل تغییر منحنی ارزش کنونی، منحنی عرضه مسکن نوساز و یا استهلاک باشد.

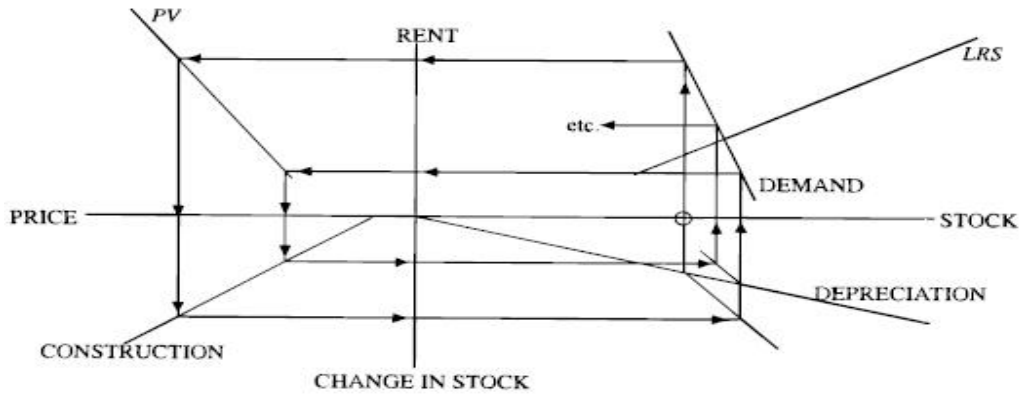


FIG. 6. Protracted adjustment with a dynamic cobweb.

نمودار شماره ۲-۵

بعبارت دیگر این وضعیت عدم تعادلی ممکن است به دلیل حوادث طبیعی صورت پذیرفته باشد بدون اینکه ثروت را کاهش دهد مثلاً قبل از وقوع حادثه طبیعی اموال غیر منقول بیمه شده باشند. حال پیکان را از نقطه شروع دایره در محور افقی دنبال کنید تا عدم تعادل نشان داده شود. نخست اجاره توسط بالاترین سطح منحنی تقاضا تعیین می شود، دوم توسط اجاره و تابع ارزش گذاری قیمت تعیین می شود. سوم سرمایه گذاری ناخالص و یا عرضه نوساز مسکن پس از تعیین قیمت مسکن و بر روی منحنی عرضه مسکن نوساز قابل تعیین می باشد. نهایتاً اینکه ذخیره سرمایه بر مبنای سرمایه گذاری ناخالص و استهلاک سرمایه قبل تعیین می شود. در این صورت ذخیره سرمایه جدید بیشتر از قبل خواهد بود. ذخیره سرمایه بیشتر از مقدار تعادلی بلند مدت خواهد بود. تعدیل دور اول بازار را به سمت تعادل دیگری انتقال می دهد. در این وضعیت تعادل بازار مدل تار عنکبوتی را بوجود می آورد.

اتفاقاتی که پس از دوره ساخت و ساز صورت می پذیرد با دنبال کردن مسیر پیکان توضیح داده می شود. در وضعیت جدید، در ابتدا اجاره و بعد از آن قیمت و سپس ساخت و ساز جدید و ذخیره مسکن تعیین می شود. توجه می کنید که در ذخیره سرمایه جدید سرمایه گذاری خالص منفی می شود، در حقیقت مشابه ذخیره سرمایه تعادلی بلند مدت که تعادل جدیدی را برقرار می کند، مسیر پویای تار عنکبوتی ادامه پیدا می کند. بهر حال سطح تعادلی بعدی ذخیره سرمایه بیشتر از سطح قبلی خواهد بود و نشان می دهد مسیر تعادلی بسمت تعادل بلند مدت همگرا است. نتایج مسیر تعادلی بعدی مشابه همین روش استخراج می شود.

براساس شرایط بازار مسکن و کم کشش بودن نسبی عرضه و اینکه تقاضای کاملاً با کشش و یا کاملاً بی کشش مرسوم نمی باشد مسیر زمانی مدل تار عنکبوتی به سمت تعادل بلند مدت همگرا می باشد. سؤال جالب آن است که چرا مدل تار عنکبوتی برای تعادل بلند مدت بازار مسکن همواره وجود خواهد داشت؟ در پاسخ باید گفت مسیر تعدیل حمایت شده ممکن است در صورت صاف بودن (نزولی نبودن) منحنی تقاضا مدل تار عنکبوتی را بوجود نیاورد و بازار به نقطه تعادل دیگری پرتاب نشود. تصور کنید منحنی تقاضای نمودار ۶ که ذخیره مسکن اولیه را قطع می کند اما منحنی عرضه بلند مدت را در نقطه ای سمت راست تعادل دوم قطع نموده و سطح ذخیره مسکن را افزایش می دهد و در طول سازوکار تعدیل بسمت تعادل بلند مدت هر بار کاهش در ذخیره سرمایه مسکن صورت پذیرفته و نهایتاً تعادل برقرار می شود، البته این موضوع بر وجود تعادل میانی تأکید می نماید که در سازوکار تعدیل بسمت تعادل صورت می پذیرد.

۲-۱-۱۰- انتظارات و واحدهای مسکونی خالی

اصطلاح شناسی در ادبیات اقتصاد مسکن اشاره به آن دارد دو نوع تقاضا برای واحدهای مسکونی خالی قابل شناسایی و تفکیک می باشد: نخست جزء معاملاتی و دوم جزء بورس بازی. جزء اول بطور قطعی به نرخ طبیعی واحدهای مسکونی خالی مرتبط می شود و اشاره به آن دارد سازندگان دوره زمانی معینی برای فروش نیاز دارند تا بتوانند مشتری برای واحدهای مسکونی پیدا نموده که حاضر باشد بالاترین قیمت را پرداخت نماید. تقاضا کنندگان نیز برای جستجوی واحد مسکونی مورد نیاز و مطلوب خود به دوره زمانی معینی نیاز دارند لذا دوره زمانی معین لازم است که تقاضا کننده به مسکن مطلوب و با قیمت مورد نظر برسد و عرضه کننده نیز مشتری مورد نظر خود را بیابد. تقاضای بورس بازی برای واحدهای مسکونی خالی موجب می شود واحدهای مسکونی خالی در دامنه ای فراتر از نرخ طبیعی قرار گیرند. به منظور تجزیه و تحلیل تقاضا برای واحدهای مسکونی خالی توسط مالکین از مفهوم "تقاضای احتیاطی"^۵ و یا تقاضای ذخیره استفاده می شود. تقاضای ذخیره برای واحدهای مسکونی خالی بمیزان زیادی تحت تأثیر تغییر در انتظارات ناشی از تقاضای بورس بازی واحدهای مسکونی خالی می باشد. تقاضای معاملاتی واحدهای مسکونی خالی موجب تغییر ذخیره مسکن می شود.

نرخ طبیعی واحدهای مسکونی خالی به همراه رشد میل به تملک برای نقل مکان مسکن و زمان آن رشد می یابد. میل به تملک تحت تأثیر سازوکار جستجو و هزینه های نگه داری می باشد. لذا حتی در تعادل بلند مدت نرخ طبیعی واحدهای مسکونی وجود خواهد داشت. البته می توان رفتار نقل مکان مالکان را متأثر از جستجو دانست اما می توان فرض کرد نرخ طبیعی واحدهای مسکونی خالی متغییری برونزا می باشد. از نظر هندسی، نرخ طبیعی واحدهای مسکونی خالی در ربع جنوب شرقی و شمال

شرقی قابل تحلیل می باشد. نرخ طبیعی واحدهای مسکونی خالی متناسب با ذخیره مسکن (نمودار ۷) می باشد که نسبت احتمال خالی بودن طبیعی واحد مسکونی برابر v است. نرخ طبیعی واحدهای مسکونی خالی می تواند با رسم خط 45° از تابع مسکن خالی در سطح ذخیره مسکن موجود به سمت محور افقی مطابق نمودار ۷ رسم شود. در این نمودار ذخیره مسکن موجود S_1 و کل واحدهای مسکونی خالی برابر vS_1 می باشد.

تقاضای بورس بازی برای واحدهای مسکونی خالی برابر آن بخشی از واحدهای مسکونی خالی است که مالکان تمایل به نگه داری مسکن خالی دارند و اعتقاد دارند می توانند آن را ارزان خریداری نمایند و زمانی به فروش برسانند که قیمت بالاتر از سطح نرمال باشد. با این تعریف وارد کردن مبحث انتظارات در الگوی مورد بررسی امری اجتناب ناپذیر است. فرض می شود انتظارات کاملاً خوشبینانه^۶ است. مالکان بر اساس رفتار گذشته انتظارات آینده را شکل می دهند. اگر قیمت (البته در الگو متغیر کلیدی برای تعیین واحدهای مسکونی خالی در ربع شمال شرقی نمودار اجاره است. از آنجا که بین اجاره و قیمت ارتباط متناسب وجود دارد و تعیین واحدهای مسکونی خالی براساس اجاره خیلی مأنوس نیست، از متغیر قیمت به این منظور استفاده شده است.) دقیقاً برابر سطح قبلی باشد تقاضای بورس بازی مسکن خالی برابر صفر است. بعبارت دیگر اگر قیمت بالاتر از سطح قبلی باشد، مالکان انتظار خواهند داشت قیمت در آینده کاهش یابد و واحد مسکونی خالی را کاهش می دهند.

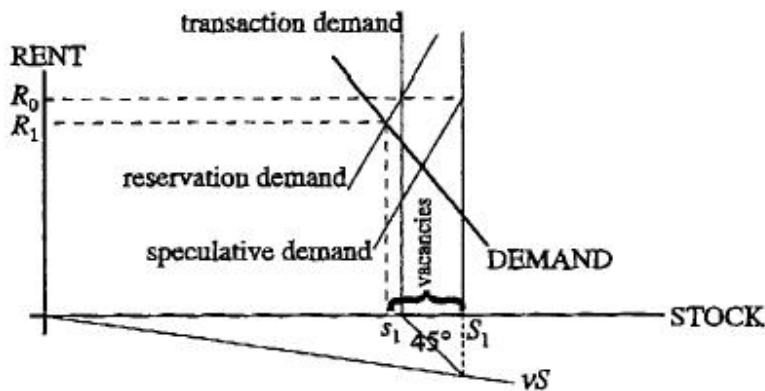


FIG. 7. Determining vacancies.

نمودار شماره ۷-۲

از طرف دیگر اگر قیمت بالاتر از سطح قبلی باشد مالکان انتظار دارند قیمت افزایش یابد و انگیزه خواهند داشت واحدهای مسکونی بیشتری نگه داری نمایند. البته کاهش بیشتر قیمت مسکن و قرار گرفتن آن زیر سطح قبلی موجب می شود واحد مسکونی خالی بیشتری نگه داری شود. توسعه مدل با

6. Myopic

توجه به تقاضای بورس بازی برای واحدهای مسکونی خالی است موضوع جدیدی است که کاهش قیمت در این صورت افزایش ذخیره مسکن را بدنبال خواهد داشت.

در نمودار ۷ تقاضای احتیاطی و یا ذخیره ای برای واحدهای مسکونی خالی جمع افقی تقاضای معاملاتی و بورس بازی واحدهای مسکونی خالی است. اجاره تعادلی جایی است که تقاضای احتیاطی و تقاضای مسکن با هم برابرند. در نمودار ۷ کل ذخیره مسکن برابر S_1 است حال آنکه معادل s_1 واحد آن مورد استفاده و لذا تفاوت S_1 و S_1 واحدهای مسکونی خالی خواهد بود. علاوه بر آن واحدهای مسکونی خالی برابر مازاد نرخ طبیعی واحدهای مسکونی خالی تعریف شده که انتظار می رود ارتباط غیرمستقیم با اجاره خواهد داشت.

وارد کردن واحدهای مسکونی خالی در تحلیل هندسی موجب پیچیدگی ارتباط بین قیمت و اجاره در ربع شمال غربی نمودار می شود. تابع ارزش کنونی معمولاً متشکل از واحدهای مسکونی خالی است. این ارتباط از طریق نرخ اجاره مؤثر برقرار می شود. در اصطلاح شناسی اقتصاد مسکن اجاره برابریست با درآمد ناخالص بالقوه بعنوان معیاری برای اجاره مؤثر و یا درآمد ناخالص مؤثر. برخی از دانشمندان دریافته‌اند که معیاری برای اندازه گیری اجاره مؤثر معرفی می کنند که در آن زیان خالی بودن واحد مسکونی نیز مد نظر قرار می گیرد. تعریف دیگری نیز ارائه شده است که بر اساس آن اجاره مؤثر درآمدی است که در صورت اجاره دادن واحد مسکونی حاصل می شود لذا اجاره مؤثر برای واحدهای مسکونی خالی و در حال استفاده قابل محاسبه خواهد بود. مفهوم اجاره مؤثر در این الگو تنها برای واحدهای مسکونی خالی مورد استفاده قرار می گیرد.

در تحلیل هندسی اجاره مؤثر می تواند از رسم منحنی هذلولی که اجاره جاری را به ذخیره مسکن در ربع شمال شرقی بدست آورد. دلیل این امر آن است که تمامی مستطیل ها فرعی که از منحنی هذلولی قائم حاصل شده و حاصل ضرب اجاره و تعداد واحدهای مسکونی مورد استفاده را نشان می دهد دارای مساحت (ویا درآمد) یکسانی هستند. جایی که منحنی هذلولی ذخیره سرمایه مسکن را قطع می کند اجاره مؤثر r_1 بدست می آید. در ادامه اثر اجاره مؤثر بر نتایج بازار املاک و دارایی مسکن ارائه می شود. وقتی اجاره جاری کاهش یابد و به پایین تر از سطح قبلی برسد، اجاره مؤثر مبلغی است که در صورت فقدان واحدهای مسکونی خالی برقرار می شود. از این رو اجاره مؤثر موجب تعدیل اثر واحدهای مسکونی خالی بر اجاره را زمانی که اجاره جاری کاهش می یابد، میزان اثر بستگی به کشش تقاضا دارد. اگر کشش تقاضا برابر یک باشد، اثر واحد مسکونی خالی دقیقاً توسط اجاره مؤثر خنثی می شود. اگر کشش اجاره تقاضا بیشتر از یک باشد در این صورت اثر عمومی تغییرات اجاره را تشدید نموده و نهایتاً تغییر در ذخیره سرمایه مسکن شدیدتر خواهد بود.

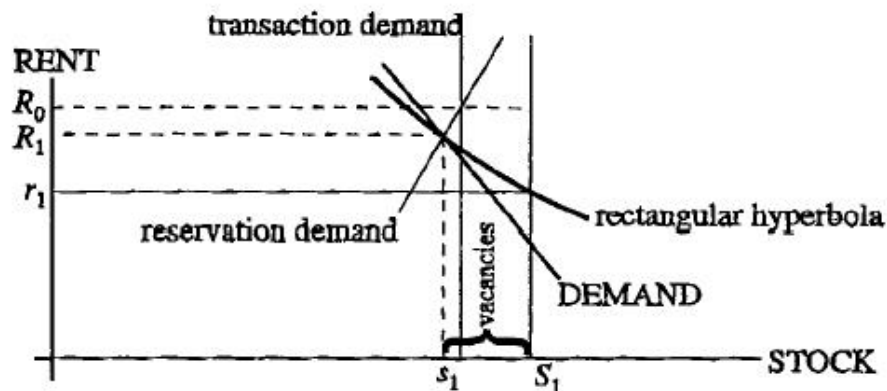


FIG. 8. Determining effective rent.

نمودار شماره ۲-۸

منحنی هذلولی در نمودار ۸ پررنگ تر رسم شده است. اجاره مؤثر کمتر از اجاره جاری است و دلیل آن بی کشش بودن تقاضا است. این بحث می تواند در چهارچوب دنیای واقعی تحلیل شود در این صورت وارد نمودن تقاضای ذخیره ای و مفهوم اجاره مؤثر، فرآیند تعدیل به سمت تعادل را کند می کند و نوسان بازار مسکن در صورت عدم وجود واحدهای مسکونی خالی کمتر خواهد بود. نکته ای که مطرح می شود آن است که تقاضا که در این مدل مطرح است و کشش تقاضای مورد بررسی مربوط به دوره کوتاه مدت است و کشش اجاره بیشتر به دوره بلند مدت مربوط می شود. از این رو موضوع انتظارات واحدهای مسکونی خالی ممکن است در چهارچوب اثرات آن بر سازوکار تعدیل مفید باشد. بهر حال تحقیق و مطالعه در خصوص انتظارات و واحدهای خالی بعنوان موضوع مهم هنوز بر اهمیت است. مطمئناً این عوامل تجزیه و تحلیل مدل را تقویت می نمایند اما در عین حال پیچدگی مدل را افزایش داده و تأثیر خالص بسیار اندکی بر ساز و کار تعادل خواهد داشت.

تحلیل هندسی مدل تعمیم یافته و تعادل بلند مدت به همراه نرخ طبیعی واحدهای مسکونی خالی در نمودار ۹ ارائه شده است. متغیرهای ستاره دار ارزش تعادلی بلند مدت متغیرها را نشان می دهد. توجه داشته باشید این متغیرها بیان می کنند در بلند مدت نرخ واحدهای مسکونی خالی کمتر از نرخ استهلاک است. این شرط در تمامی بازارها برقرار نخواهد بود. توجه می کنید که اجاره مؤثر از ربع شمال شرقی به جنوب غربی امتداد پیدا می کند. همچنین واحدهای مسکونی خالی برابر واحدهای مسکونی طبیعی در تعادل بلند مدت خواهد بود.

16

PETER F. COLWELL

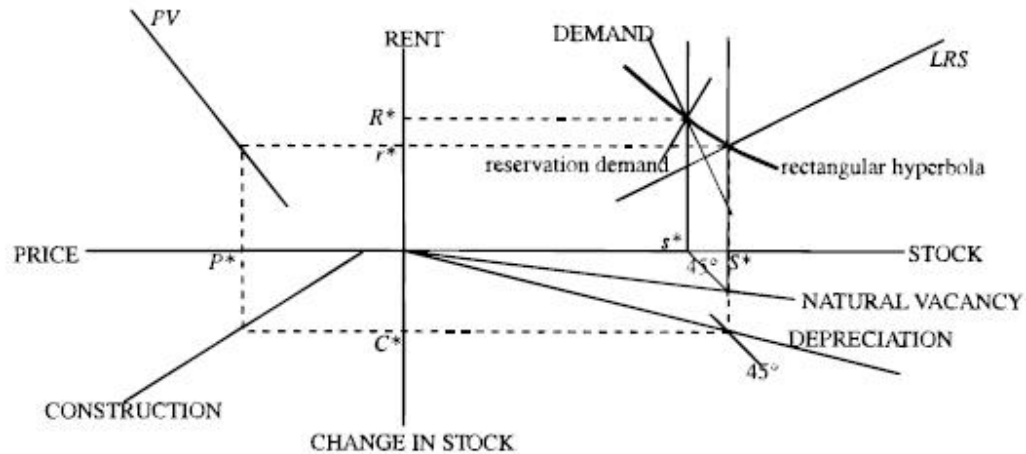


FIG. 9. Long-run equilibrium with all tweaks.

نمودار شماره ۹-۲

۲-۲- مبانی نظری مالیات

در اغلب کشورهای جهان تغییر در ارزش دارایی‌های فیزیکی و غیر فیزیکی و یا معنوی سرمایه گذاران مشمول مالیات منفعت سرمایه می باشد. از نظر تئوریک دو روش برای جمع آوری مالیات منفعت سرمایه وجود دارد نخست مالیات بر منفعت سرمایه منتسب (تعهدی) و تحقق یافته و یا واقعی، تحت نظام سرمایه منتسب (تعهدی) که گاهی اوقات رویکرد "درآمد - بلوغ"^۷ نامیده می شود از نظر تئوری زمانی تغییر در ارزش دارایی ایجاد می شود مالیات قابل پرداخت است و یا بطور کاربردی بصورت دوره ای قابل دریافت است. نکته دیگر که در این نظام مالیاتی مهم است مسئله نقد بودن و ارزش گذاری دارایی است. برخی از سرمایه گذاران ممکن است برای برخورداری از منفعت تمایل به فروش و برای اجتناب از مالیات بخواهند دارایی را نگه داری نمایند. برخی از دارایی‌ها که کمتر مورد معامله عموم قرار می گیرند دشوار است که مالکان بطور دایمی از قیمت آن آگاهی داشته باشند. به همین دلیل برای اجتناب از مشکلات ذکر شده مالیات بر منفعت تحقق یافته وضع می شود. تحت نظام منفعت تحقق یافته که گاهی اوقات "منتظر باش و ببین" نامیده می شود مالیات تنها زمانی که سرمایه گذار دارایی اش را با قیمت رایج در بازار می فروشد منفعت و یا زیان دقیقاً اتفاق افتاد و مبلغ دقیق آن مشخص می شود. این نظام با رفع مشکل نقد شدن و ارزش گذاری با مشکل دیگری روبرو می شوند و آن این که موجب اختلال در سیاست نقد کردن سرمایه گذار می شود و لذا تصمیم سرمایه گذاری ممکن است با

7. yield-to-maturity'

اختلال مواجه شود. در این نظام سرمایه گذار اختیار دارد زیان تحقق یافته را بلافاصله و منفعت را با تأخیر زمانی اظها نماید تا در پرداخت مالیات صرفه جویی کند. برای توضیح بیشتر به مثال زیر توجه کنید. مالک یک دارایی با قیمت پایه p_0 و قیمت واقعی p_1 و قیمت نهایی p_2 که همان قیمت مبنای محاسبه مالیات است می تواند تصمیم بگیرد یا دارایی را بفروشد و دارایی دیگری در زمان یک بخرد و یا دارایی را تا زمان ۲ نگه دارد تا سود پس از پرداخت مالیات را حداکثر برساند به طوریکه نرخ مالیات برابر $0 < \tau < 1$ است.

در نظام مالیات تعهدی سرمایه گذار بطور واضح بین دو استراتژی بی تفاوت است. در هر دو رژیم مبلغ باقی مانده بعد از مالیات در دوره ۲ یکسان است.

$$W^{\text{acc}} := \frac{P_1 - \tau(P_1 - P_0)}{P_1} [P_2 - \tau(P_2 - P_1)] . \quad (14-2)$$

توجه می کنید که در استراتژی نگه داری دارایی هنوز دارایی به پول نقد تبدیل نشده و به دوره ۲ نرسیده اما در دوره ۱ باید مالیات متعلقه را پردازد. تحت نظام مالیات تحقق یافته وضعیت پس از پرداخت مالیات در دوره ۲ در استراتژی نگه داری بصورت زیر است:

$$W_H^{\text{real}} := P_2 - \tau(P_2 - P_0), \quad (15-2)$$

وقتی سرمایه گذار دارایی را می فروشد و دارایی دیگری خریداری می کند شرایط به صورت زیر است:

$$W_R^{\text{real}} := \frac{P_1 - \tau(P_1 - P_0)}{P_1} [P_2 - \tau(P_2 - P_1)] \quad (16-2)$$

این وضعیت دقیقاً مشابه شرایط تعهدی است. یعنی شرایط بعد از مالیات سرمایه گذار در صورت نگه داری و همچنین فروش دارایی و تبدیل آن به دارایی دیگر دقیقاً مشابه است. در حالیکه شرایط رفاهی در صورت فروش و تبدیل به دارایی بدتر از فروش است.

$$W_H^{\text{real}} \geq W_R^{\text{real}} \Leftrightarrow (P_0 \geq P_1 \geq P_2) \vee (P_0 \leq P_1 \leq P_2) . \quad (17-2)$$

اگر فرض شود مطابق شرایط معمول سرمایه گذار انتظار داشته باشد در زمان فروش قیمت دارایی افزایش می یابد و هنوز در زمان ۱ قرار دارد و سیاست بهینه نقد کردن دارایی پیشنهاد می کند W_H^{rea} را انتخاب خواهد کرد اگر $p_0 \leq p_1$ و در غیر این صورت W_R^{rea} انتخاب خواهد شد. برای مثال تأخیر در صورت منفعت و بلافاصله در حالت تحقق زیان. در ادامه مدلی ارایه می شود که تجزیه و تحلیل ایستای مقایسه ای انواع حالت های مالیات منفعت سرمایه را توضیح می دهد.

فرض کنید دو فرد مصرف کننده مطلوبیت ناشی از مصرف دو کالای c_1 و c_2 را در دو دوره زمانی به حداکثر می رسانند که با c_1^I و c_2^I نشان داده می شود. علاوه بر آن تصمیم می گیرد در دوره ۱ چه مقدار پس انداز نماید. فرض کنید تنها یک فرصت برای پس انداز وجود دارد و آن این که دارایی با قیمت پایه p_0 خریداری و در دوره ۲ با قیمت p_2 به فروش می رسد. از این رو از مصرف کالا معادل p_0 صرف نظر می شود و در دوره ۲ معادل p_2 واحد کالا مصرف خواهد شد و لذا دارایی در دوره ۱ قابل

نقد شدن نیست. مصرف کننده اول دارایی خود را در دوره ۰ می خرد و در دوره یک می فروشد و مصرف کننده ۲ در دوره ۱ دارایی مصرف کننده اول را می خرد و در دوره ۲ به فروش می رساند. علاوه بر آن قیمت دارایی در طول زمان افزایش می یابد $p_0 < p_1 < p_2$ که سطح رفاه و همچنین وضعیت های تعادلی مختلف در دوره ۱ و ۲ به وجود می آید.

همان طور که گفته شد در دوره ۱ دارایی ها مورد معامله قرار می گیرد. در هر دوره مصرف کننده یک سهمی از کل ارزش دارایی ها را به خود اختصاص می دهد و بخش دیگر در تملک مصرف کننده دو قرار دارد و مجموع سهم دارایی های دو فرد برابر یک است. اگر S^1 نسبت دارایی در تملک فرد ۱ و S^2 نسبت دارایی در تملک فرد ۲ باشد عبارت زیر بدست می آید:

$$S^1 + S^2 = 1 \quad (18-2)$$

نرخ مالیات بر منفعت سرمایه ثابت و برابر τ است که بین صفر و یک قرار دارد $0 \leq \tau < 1$ و در هر دوره بعد از انجام معامله دریافت می شود.

تابع مطلوبیت i امین مصرف کننده $(i:1,2)$ به صورت $U^i(C_1^i, C_2^i)$ نوشته می شود. در صورتی که مالیات وجود نداشته باشد قید بودجه مصرف کننده برابرست با:

$$C^1 = (1 - S^1)P_1 \quad (19-2)$$

$$C^2 = S^1P_2 \quad (20-2)$$

و برای مصرف کننده دوم برابرست با:

$$C_1^2 = W - S^2P_1 \quad (21-2)$$

$$C_2^2 = S^2P_2 \quad (22-2)$$

شرایط درجه اول تعادل مصرف کنندگان به صورت زیر نوشته می شود:

$$\frac{\partial U^i / \partial C_1^i}{\partial U^i / \partial C_2^i} = \frac{P_2}{P_1} \quad (23-2)$$

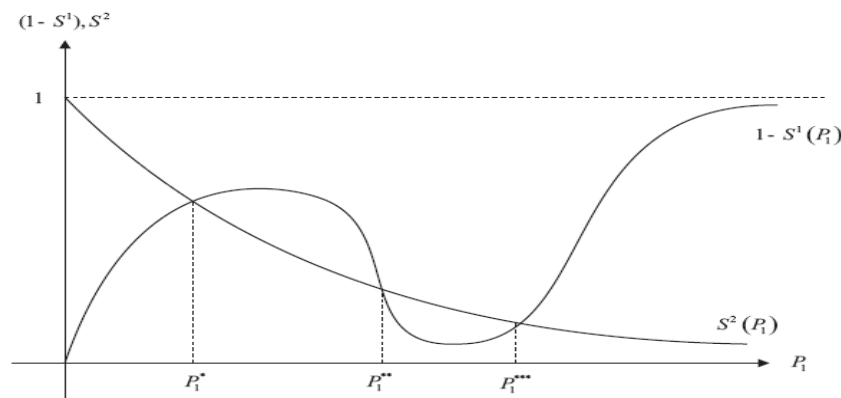
تقاضای دارایی ها تابعی از قیمت بوده و به صورت $S^i(P_1)$ استخراج می شود و با استفاده شرط مجموع سهم دو فرد از دارایی برابر یک می توان نتیجه گرفت سطح تعادلی قیمت دارایی P_1^* است. با استفاده از مشتق ضمنی روابط زیر بدست می آید:

$$\frac{dS^1}{dP_1} \geq 0, \quad \frac{dS^2}{dP_1} < 0. \quad (24-2)$$

افزایش در P_1 در دوره اول را گران تر نموده و از طریق اثر جانشینی تأثیر منفی بر مصرف و پس انداز دوره ۲ خواهد داشت بنابراین پس انداز هر دو فرد کاهش می یابد. اثر درآمدی اثر منفی بر مصرف

شخص ۲ و اثر مثبت بر مصرف شخص ۱ دارد. لذا تقاضای دارایی فرد ۲ رابطه منفی با قیمت دارایی دارد و برای فرد ۱ این رابطه مبهم است. بر مبنای بحث ارایه شده قیمت تعادلی وجود دارد ولی منحصر به فرد نیست و همان طور که در نمودار نشان داده شده است تعادل چندگانه براساس p_0 و p_2 و W برقرار می شود که تقاضای کل دارایی تابع معکوس P_1 خواهد بود.

$$\frac{d(S^1 + S^2)}{dP_1} < 0. \quad (25-2)$$



نمودار شماره ۲-۱۰

۲-۲-۱- مالیات منفعت سرمایه تعهدی^۸

در نظام مالیات منفعت سرمایه تعهدی قید بودجه به ترتیب برای فرد اول و دوم به صورت زیر است:

$$c_1^1 = (1 - S^1)P_1 - \tau(P_1 - P_0) \quad (26-2)$$

$$c_2^1 = S^1[P_2 - \tau(P_2 - P_1)]$$

$$c_1^2 = W - S^2P_1 \quad (27-2)$$

$$c_2^2 = S^2[P_2 - \tau(P_2 - P_1)]$$

توجه داشته باشید پایه مالیات برای فرد ۱ در دوره اول شامل منفعت تحقق یافته و کل منفعت سرمایه است. شرایط درجه اول برای بهینه یابی به صورت زیر است:

$$\frac{\partial U^i / \partial c_1^i}{\partial U^i / \partial c_2^i} = \frac{P_2 - \tau(P_2 - P_1)}{P_1} \quad (28-2)$$

اکنون تقاضای دارایی مصرف کننده نه تنها به قیمت دارایی P_1 بلکه به نرخ مالیات منفعت سرمایه نیز بستگی دارد. همچنین مصرف و تقاضای مصرف کننده اول نسبت به تغییرات منفعت سرمایه تعهدی و قیمت پایه دارایی عکس العمل نشان می دهد. نتیجتاً تابع تقاضای دارایی فرد اول $S^1 = S^1(P_1, \tau, P_0)$ و تابع تقاضای دارایی برای فرد دوم برابر $S^2 = S^2(P_1, \tau,)$ خواهد بود و تابع قیمت تعادلی برابر $P_1 = P_1^*(\tau, P_0)$ نوشته می شود که تابعی از منفعت تعهدی و نرخ مالیات خواهد بود. مشتق های جزئی P_1^* و S^1 و S^2 نسبت به نرخ مالیات نتایج جالبی ارائه می کند:

$$\frac{dP_1^*}{d\tau} \geq 0, \quad (29-2)$$

$$\frac{dS^1}{d\tau} \geq 0, \quad \frac{dS^2}{d\tau} \geq 0 \quad (30-2)$$

۲-۲-۲- مالیات منفعت سرمایه واقعی و یا تحقق یافته

اگرچه خط بودجه و شرایط درجه اول برای فرد ۲ در مقایسه با مالیات تعهدی یکسان است و تغییری در آن ایجاد نمی شود، برای مصرف کننده اول جزء تحقق یافته منفعت سرمایه تغییر می کند و قیدها به صورت زیر نوشته می شود:

$$\begin{aligned} c_1^1 &= (1 - S^1)[P_1 - \tau(P_1 - P_0)] \\ c_2^1 &= S^1[P_2 - \tau(P_2 - P_0)] \end{aligned} \quad (31-2)$$

$$\frac{\partial U^1 / \partial c_1^1}{\partial U^1 / \partial c_2^1} = \frac{P_2 - \tau(P_2 - P_0)}{P_1 - \tau(P_1 - P_0)} \quad (32-2)$$

اگر افراد نسبت به منفعت سرمایه تعهدی همگن باشند، یعنی اگر $P_0 < P_1$ مصرف کننده با قیمت نسبی مشابه در دو دوره مواجه نخواهد بود. عبارت دیگر در شرایط مالیات تعهدی نرخ نهایی جانشینی دارایی ها اما در نظام مالیات تحقق یافته نرخ نهایی جانشینی متفاوت خواهد بود. در نتیجه تعادل در نظام نرخ مالیات تحقق یافته بهینه پرتو نخواهد بود.

به طور کلی تصمیم گیری پس انداز بهینه یک سرمایه گذار به منفعت سرمایه تعهدی (منتسب) بستگی خواهد داشت. تحت نظام مالیاتی منتسب که قیمت دوره اول بیشتر از دوره مبنا است، افزایش مالیات منفعت سرمایه موجب کاهش قیمت دارایی ها می شود. تحت نظام مالیات تحقق یافته (واقعی) اثر مالیات بر P_1 و P_2 مبهم است و هر چقدر نظام مالیات واقعی به سمت تعهدی نزدیکتر شود احتمال منفی بودن ارتباط مالیات منفعت سرمایه و قیمت بیشتر است. بهر حال ارتباط بین مالیات و تغییر قیمت دارایی وجود دارد ولی لزوماً منفی نخواهد بود.

۲-۳-۲- اثر مالیات منفعت سرمایه بر قیمت دارایی ها

تحت نظام مالیات منفعت سرمایه که نرخ مالیات ثابت است، قیمت تعادلی دارایی تحت مالیات واقعی بالاتر از نظام تعدی خواهد بود. دلیل این امر آن است در نظام منفعت تحقق یافته انگیزه برای فرد ۱ وجود دارد که بخشی از منفعت تعهدی را به تأخیر بیندازد و در دوره ۲ مالیات کمتری پرداخت نماید. بنابراین کل تقاضا برای دارایی و قیمت دارایی در مقایسه با نظام تعهدی بیشتر خواهد بود. برای مصرف کننده ۲ تقاضای دارایی در هر دو نظام مالیاتی یکسان است $S^2(P_1)$ ، با توجه به این که $p_0 < p_1 < p_2$ می توان نتیجه گرفت:

$$\frac{P_1 - \tau(P_1 - P_0)}{P_1} [P_2 - \tau(P_2 - P_1)] \leq P_2 - \tau(P_2 - P_0) \quad (۳۳-۲)$$

مصرف کننده ۱ تحت نظام مالیات تحقق یافته در مقایسه با نظام تعهدی در مورد خط بودجه تفاوت دارد و دو تفاوت با معادلات ۱۴ و ۲۰ دارد:

$$c_2^{1acc} = \frac{P_2 - \tau(P_2 - P_1)}{P_1} [P_1 - \tau(P_1 - P_0)] - \frac{P_2 - \tau(P_2 - P_1)}{P_1} c_1^{1acc}$$

$$c_2^{1real} = P_2 - \tau(P_2 - P_0) - \frac{P_2 - \tau(P_2 - P_0)}{P_1 - \tau(P_1 - P_0)} c_1^{1real}, \quad (۳۴-۲)$$

محدودیت بوجه اولی بزرگتر است و مصرف دوره دوم بزرگتر از دوره اول است. چون فرد اول مصرف دوره اول کالای نرمال است هم اثر درآمدی و هم جانشینی نسبت به مصرف دوره ۲ مثبت است و بنابراین $c_2^{1real} > c_2^{1acc}$ است. این وضعیت در نمودار (۹) نشان داده شده است. تنها در یک صورت این اتفاق می افتد و آن وقتی که پس انداز افزایش یابد زیرا در صورت $p_0 < p_1 < p_2$ و برقراری قیده‌های ۱۴ و ۲۰ عبارت ذیل حاصل می شود:

$$c_2^{1acc} = S^1[P_2 - \tau(P_2 - P_1)] > S^1[P_2 - \tau(P_2 - P_0)] = c_2^{1real} \quad (۳۵-۲)$$

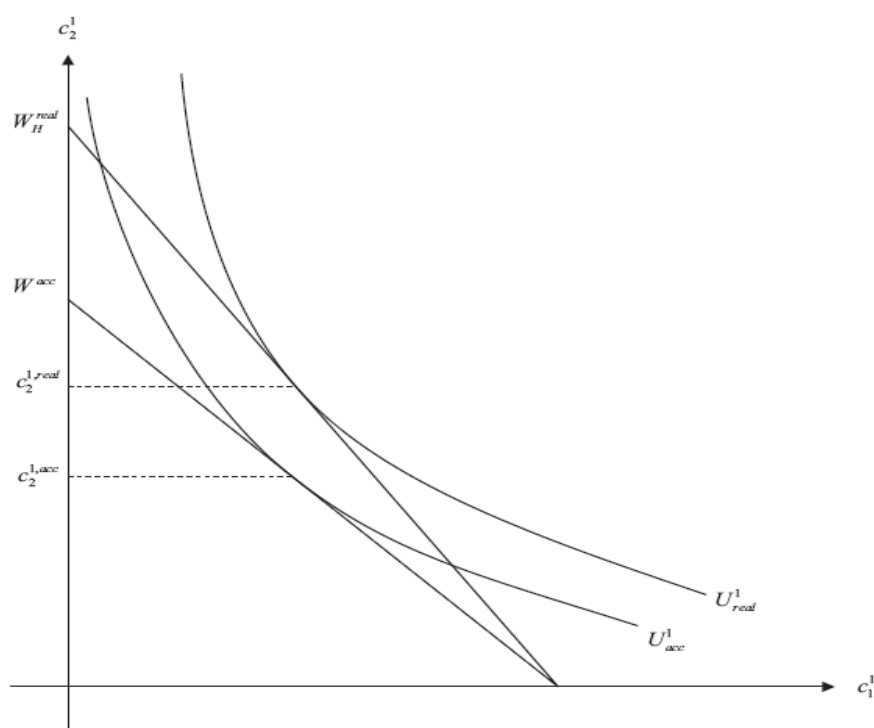
در صورت ثابت بودن سایر شرایط مصرف فرد ۱ در دوره ۲ در نظام مالیات تعهدی بالاتر است. بنابراین تقاضای فرد ۲ $S^1(P_1)$ بوده و بنابراین کل تقاضا برای دارایی در نظام در نظام مالیات بر منفعت سرمایه واقعی بیشتر است. با استفاده از رابطه ۷ نتیجه گرفته می شود سطح قیمت تعادلی بالاتر است P^* .

۲-۴-۲- اثرات نظام مالیاتی بر سطح رفاه

به منظور بررسی اثر رفاهی نظام مالیاتی باید درآمدهای مالیاتی جمع آوری شده توسط دولت را نیز وارد محاسبات نمود. در صورت عدم وجود نرخ تنزیل در مورد درآمدهای مالیاتی، ارزش کنونی کل درآمدهای مالیاتی در دو نظام واقعی T_{real} و تعهدی $T_{accrual}$ برابر می باشد.

$$\begin{aligned}
 T_{acc} &= \tau(P_1 - P_0) + \frac{1}{1+\rho} [\tau S^1(P_2 - P_1) + \tau(1 - S^1)(P_2 - P_1)] \\
 &\stackrel{\rho=0}{=} \tau(P_2 - P_0), \\
 T_{real} &= \tau(1 - S^1)(P_1 - P_0) + \frac{1}{1+\rho} [\tau S^1(P_2 - P_0) + \tau(1 - S^1)(P_2 - P_1)] \\
 &\stackrel{\rho=0}{=} \tau(P_2 - P_0).
 \end{aligned}
 \quad (۳۶-۲)$$

در روابط اخیر در صورتی که $\rho = 0$ باشد کل درآمد مالیاتی تحت دو نظام تغییر می کند و روابط ساده شده برای هر یک از دو نظام مالیاتی محاسبه و آورده شده است. در نمودار مشخص است که تحت هیچکدام از دو نظام مالیاتی درآمد مالیاتی دولت به قیمت در دوره ۱ یعنی قیمت دارایی بستگی ندارد. در نمودار (۱) وضعیت رفاهی دو نظام مالیاتی را با هم مقایسه می شود. اگر نرخ مالیات ثابت و نرخ تنزیل بین دوره ای برای درآمدهای مالیاتی دولت برابر صفر باشد در تعادل دو نظام تخصیص دو نظام از نظر پرتو بر دیگری مرجح نیست. در نمودار سطح مطلوبیت تحت دو نظام مالیاتی نشان داده شده و سطح رفاهی خانوارها در نظام واقعی بیشتر از نظام تعهدی است. در صورت فقدان مالیات منفعت سرمایه تعهدی سطح مطلوبیت مصرف کننده ۱ در نظام واقعی بالاتر و سطح مطلوبیت فرد ۲ پایین تر از وضعیت بدون مالیات است.



نمودار شماره ۱۱-۲

در هر دو نظام مالیاتی کل درآمد مالیاتی و کل مخارج برابر است. بعبارت دیگر مخارج دولت بر سطح مطلوبیت افراد اثری ندارد. همان طور که گفته شده دو نظام مالیاتی مختلف اثری سطح رفاه مصرف کننده ۲ ندارد در حالی که خط بودجه و سطح رفاهی مصرف کننده در نظام واقعی بالاتر است. سطح قیمت تعادلی P^* در نظام مالیاتی واقعی بالاتر است که نتیجه دو اثر مختلف است: از طرفی منفعت سرمایه خط بودجه و فضای دسترس و سطح مطلوبیت مصرف کننده ۱ را گسترش می‌دهد و از طرف دیگر مالیات خط بودجه مصرف کننده ۲ را کاهش و تابع مطلوبیت فرد ۲ را کاهش می‌دهد. در هر حال بهینه پرتو معیار مناسبی برای ارزیابی نظام مناسب مالیاتی نخواهد بود. در چهارچوب مطالعات انجام شده تردیدهای اساسی در خصوص اثرات منفی مالیات منفعت سرمایه واقعی وجود دارد که در مطالعات روساچیلد (۱۹۸۷)، وارن (۲۰۰۰)، سُهْم (۲۰۰۴) تصریح شده است.

۲-۲-۵- اثرات توزیعی مالیات منفعت سرمایه

در ابعاد اقتصاد دستوری و مفاهیم ارزشی بدون در اختیار داشتن الگوی مفهومی و فروض خاص در خصوص کارایی ارزیابی با مشکل همراه خواهد بود. اگر ابعاد نظری انتخاب نظام خاص را تأیید نکند معیار بهینه پرتو قادر به پاسخگویی به این موضوع ندارد که کدام نظام مرجح است. برای تعیین نظام مناسب بهینه دوم مورد استفاده قرار می‌گیرد که منافع خالص اجتماعی مبنای ارزیابی خواهد بود یعنی عده‌ای با زیان و گروه دیگر منفعت دریافت می‌کنند و در صورت مثبت بودن منفعت خالص نظام مورد نظر مرجح خواهد بود. بهر حال استفاده از تابع مطلوبیت اجتماعی بر اساس وزن مطلوبیت افراد و یا گروه ۱ و اثرات بین دوره‌ای آن در کل اقتصاد مورد بررسی خواهد بود. در هر حال انتخاب نظام مالیاتی مناسب به روش بهینه تابع رفاه اجتماعی بستگی دارد. به همین دلیل در سازوکار انتخاب سیاسی نرم‌های ارزشی برای ارزیابی اثرات توزیعی ضروری خواهد بود. در نظام مالیاتی واقعی به ضرر فرد اول و به نفع فرد ۲ است یعنی به نفع مصرف‌کنندگانی است که به طور نسبی از منفعت سرمایه قابل توجهی برخوردار می‌شوند. نکته مهم آن است که معمولاً منفعت سرمایه توسط افراد ثروتمند و مسن دریافت می‌شود و افراد کم درآمد و فقیر از آن بی بهره اند لذا پرداخت کنندگان مالیات منفعت سرمایه افراد پردرآمد و مسن خواهند بود. با توجه به مباحثی که از نظر گذشت نظم مالیات منفعت سرمایه واقعی در نظام سیاسی که مالیات‌ها هدف کاهش اختلاف طبقاتی را دنبال می‌کند ابزار مفید و کارآمدی خواهد بود و فشار بر روی نسل بعدی را کاهش می‌دهد زیرا مالیات بیشتری توسط فعلی پرداخت وی شود و کاهش قیمت دارایی‌ها امر محتمل در این نظام خواهد بود.

۲-۲-۶- مباحثی در خصوص مالیات بهینه

در خصوص مالیات منفعت سرمایه گفته شد نرخ مالیاتی ثابت کارایی بدنبال دارد اما سؤال مهم آن است نرخ بهینه مالیات τ چقدر است و بر اساس چه معیاری تعیین می‌شود و کمیت آن چقدر است؟

پاسخ بستگی به اثرات رفاهی ایجاد شده توسط برنامه ریزان دارد. بعبارت دیگر این سوال مطرح می شود که: نرخ بهینه مالیات منفعت سرمایه بر مبنای چه روشی باید تعیین شود؟ باید گفت درآمد مالیاتی جمع آوری شده از سوی دولت صرف تهیه و عرضه کالاهای عمومی و اولویت دار در پایان دوه ۲ می شود. عموماً نرخ مالیات منفعت سرمایه در نظام واقعی و تعهدی متفاوتند و لذا داریم: $\tau_{acc}^* \leq \tau_{rea}^*$ این نتیجه به این دلیل است که نظام‌های مالیاتی توزیع مطلوبیت را تغییر می دهد، بر اساس معیار سطح رفاه برنامه ریزان ممکن است تغییرات ایجاد شده را از طریق عرضه کالاهای عمومی و اولویت دار و به وسیله تدوین نرخ های مختلف اصلاح کنند، در نتیجه از نقطه نظر نظام مطلوب مالیاتی، تغییر در روش اخذ مالیات مستلزم تغییر در نرخ مالیات خواهد بود. بهرحال در مباحث کاربردی لحاظ موجودی اولیه دارایی مصرف کنندگان و تفاوت در مبلغ آن در بحث نظام مالیاتی حایز اهمیت است.

۳-۲- اثرات نظام مالیاتی بر بازار مسکن

همانطور که در فصل اول گفته شد مالیات های بخش مسکن ممکن آثار مختلفی بر عملکرد بخش مسکن بجای گذارد که ماهیتاً دربرخی موارد اثرات درون بخشی بوده و در موارد دیگر سیاست های مالیاتی بخش مسکن علاوه بر عملکرد بخش مسکن، عملکرد سایر بخش های مرتبط و یا عملکرد بازار سرمایه و مالا عملکرد کل اقتصاد را تحت تأثیر قرار دهد.

الف) مالیات و نوع تصرف مسکن

مصرف کننده از میان دو نوع تصرف ملکی و اجاره ای یک گزینه را انتخاب می کند. زمانی که مسکن ملکی انتخاب می شود میزان سرمایه گذاری در مسکن حایز اهمیت خواهد بود و در این موارد هزینه ها و بازدهی امری تعیین کننده خواهد بود. چنانچه هزینه فرصت مناسب خرید مسکن برابر با هزینه تأمین مسکن اجاره ای باشد، فرد هیچ تفاوتی بین مسکن استیجاری و ملکی قائل نبوده و از نظر اقتصادی شرایط یکسانی حاکم است. اما چنانچه هزینه مسکن ملکی بیشتر از اجاره ای باشد، فرد مسکن استیجاری را برمیگزیند. زیرا بازدهی مسکن ملکی کمتر از بازدهی سایر دارایی ها می باشد. چنانچه بازدهی مسکن استیجاری بیشتر از بازدهی سایر دارایی ها باشد، سرمایه ها از سایر بخش های اقتصادی به سمت بخش مسکن انتقال می یابد. یعنی مسکن اجاره ای نسبت به سایر دارایی ها مرجح است. انتخاب نوع تصرف و میزان سرمایه گذاری در مسکن بر مبنای به حداکثر رساندن مطلوبیت صورت می گیرد و از این روش شرط تعادل مصرف کننده بدست می آید. از برابری شرط تعادل مسکن ملکی و اجاره ای رابطه اساسی زیر حاصل می شود:

$$\frac{rp}{1+r} = R - \frac{T(u) - \tau(u)}{1+r} \quad (37-2)$$

در این معادله r نرخ بهره، p قیمت هر مترمربع مسکن، R نرخ اجاره هر مترمربع مسکن، $T(u)$ هزینه نگاهداری مسکن اجاره ای و $\tau(u)$ هزینه نگاهداری مسکن ملکی می باشد.

معادله اخیر تصمیم‌گیری در خصوص نوع تصرف (ملکی و استیجاری) مسکن را نشان می‌دهد. اگر برابری برقرار باشد مصرف‌کننده بین اجاره مسکن یا خرید آن بی‌تفاوت خواهد بود. دلیل این امر آن است که منفعت نهایی استفاده از واحدهای مسکونی مشابه است یعنی یک مترمربع واحد مسکونی خاص اعم از این که اجاره‌ای و یا ملکی باشد سطح مطلوبیت یکسانی را ایجاد می‌نماید لذا هزینه اجاره و تملک واحد مسکونی عنصر تعیین‌کننده خواهد بود و در این مورد هر دو یکسان هستند. اگر فرد اقدام به خرید واحد مسکونی نماید، هزینه‌ای معادل هزینه فرصت سرمایه یعنی $\frac{rp}{1+r}$ متحمل می‌شود. اگر

مسکن استیجاری را برگزیند، هزینه‌ای معادل $R - \frac{T(u) - \tau(u)}{1+r}$ می‌پردازد. اما مسکن اجاره‌ای به

میزان $\frac{T(u) - \tau(u)}{1+r}$ نیز منفعت عاید می‌کند و این همان بخش از هزینه‌های تعمیرات و نگهداری است

که مستأجر پرداخت نمی‌کند. مبنای انتخاب مسکن ملکی و اجاره‌ای هزینه هر یک بوده و لذا تحت شرایط خاص، مسکن ملکی مرجح است و تحت شرایط دیگری ممکن است مسکن استیجاری مرجح باشد. خرید واحد مسکونی شامل دو نوع هزینه می‌باشد: نخستین جزء هزینه فرصت است یعنی اگر فرد اقدام به خرید مسکن نماید با هزینه فرصت مناسب معادل نرخ بازدهی در سرمایه‌گذاری جانشین از

دست می‌دهد و برابر $\frac{rp}{1+r}$ می‌باشد. جزء دوم هزینه بهره‌برداری است که از سوی مستأجر پرداخت

نمی‌شود و برابر $\frac{T(u) - \tau(u)}{1+r}$ می‌باشد. اجاره تعیین‌شده در بازار باید در سطحی قرار گیرد که بتواند

مجموع این دو بخش هزینه‌ها را پوشش دهد. مقایسه دو نوع هزینه نشان‌دهنده آن است مصرف‌کننده کدام گزینه را ترجیح می‌دهد.

الف- اجاره در سطحی نیست که دو جزء هزینه را پوشش دهد و بعبارت دیگر اجاره کمتر از مجموع دو بخش هزینه‌هاست. لذا هزینه سکونت در منزل ملکی بیشتر از مسکن اجاره‌ای است. لذا بهتر است از طریق اجاره، نیاز سرپناه خانوار تأمین شود.

$$\frac{rp}{1+r} > R - \frac{T(u) - \tau(u)}{1+r} \quad (2-38)$$

ب- مسکن ملکی هزینه‌های کمتری را به دنبال خواهد داشت. لذا خرید مسکن اقتصادی است زیرا بازدهی مسکن ملکی مثبت است.

$$\frac{rp}{1+r} < R - \frac{T(u) - \tau(u)}{1+r} \quad (2-39)$$

ج- اگر برابری حاصل شود بر مبنای معیار اقتصادی مصرف‌کننده بین اجاره و تملک بی‌تفاوت است لذا معیارهای غیراقتصادی تعیین می‌کند کدام گزینه مرجح است.

اگر مالیات بر مستغلات وضع شود به این معنی که درآمد اجاره مشمول مالیات باشد چنانچه مالیات پرداختی به مستأجر انتقال یابد، مسکن ملکی تشویق می‌شود زیرا ساکنان مسکن ملکی این نوع

مالیات را نمی پردازند، هر چقدر منفعت سرمایه بزرگتر باشد انگیزه برای مسکن ملکی بیشتر خواهد بود.

ب) اثرات مالیات بر نوع استفاده از مسکن: این که واحد مسکونی مورد استفاده قرار بگیرد یا خیر؟ در چهارچوب هزینه فایده قابل تحلیل است. معمولاً مالکان در اشکال مختلف از واحد مسکونی استفاده می کنند و برخی واحد مسکونی را بصورت خالی نگه داری نموده و از آن استفاده بعمل نمی آید. نظام مالیاتی در بسیاری از کشورهای جهان نسبت به خالی بودن واحد مسکونی واکنش نشان می دهد و با وضع مالیات مالکان را وادار به استفاده از واحد مسکونی می کنند.

ج) اثرات بر سرمایه گذاری در مسکن: همان طور که گفته شد مسکن یکی از گزینه های سرمایه گذاری خانوارها را تشکیل می دهد و نظام مالیاتی در تصمیم گیری خانوارها و سهم مسکن در سبد دارایی ها اثر تعیین کننده ای خواهد داشت. اگر دارایی معین مورد تشویق نظام مالیاتی باشد دولت بر آن دارایی مالیات وضعی نمی کند و حتی ممکن است با اعطای یارانه تقاضا برای آن را تشویق نماید.

د) اثرات بر الگوی منطقه ای بازار مسکن: دولت می تواند با اجرای سیاست های ترجیحی، توسعه مسکن در مناطقی خاصی را تشویق کند و یا این که با اعمال نرخ مالیاتی بالاتر مانع از توسعه مسکن در مناطق خاص شود این سیاست ها در جابجایی جمعیت و یا ممانعت از جمعیت وارده به منطقه مورد نظر جلوگیری نماید.

ه) اثرات بر تأمین مسکن گروه های کم درآمد: دولت ممکن است به منظور حمایت از گروه های خاص نظام مالیاتی را به گونه ای تدوین نماید که گروه های کم درآمد از معافیت برخوردار شوند و یا نرخ مالیاتی پایین تری برخوردار شوند. سطح آستانه معافیت ها ممکن است بر مبنای تعیین خط فقر مسکن تعریف شوند که می تواند مبنای ارزش ربالی و یا فیزیکی (مساحت بر اساس متر مربع) داشته باشد.

۲-۴- مالیات بر تولید مسکن

در کشورهای معدودی انگیزه برای اخذ مالیات بر تولید کنندگان مسکن وجود دارد و بر عکس نظام مالیاتی مشوق هایی برای بخش مسکن در نظر می گیرد. اگر این نوع مالیات وضع شود در اغلب موارد سیاست کاهش مالیات بر مصرف وضع می شود. برای مثال در فرانسه مالیات ارزش افزوده (VAT) بر مسکن جدید از ۱۹،۵ درصد به ۵،۵ درصد کاهش یافت و برای بازسازی مسکن اجتماعی به میزان بسیار بیشتری کاهش یافت. در مکزیك معافیت مالیاتی در زمینه فروش کالاها و خدمات مرتبط با تولید مسکن برقرار گردید و نرخ VAT در این کشور ۱۵ درصد است. در لهستان هزینه های تعمیرات و بازسازی هزینه قابل قبول مالیات VAT بشمار می رود. انگلستان معافیت مالیات بر اراضی بایر وجود

دارد اگر بین ۶۰ هزار الی ۱۵۰ هزار پوند ارزش داشته باشد. در اسرائیل سرمایه گذاری در مسکن اجاره ای از منفعت سرمایه معاف است اگر مؤجر تا ۵ سال از فروش صرفنظر کند. در ایرلند معافیت مالیات بر منفعت سرمایه زمین اعمال می شود در صورتی که زمین برای ساخت مسکن مورد استفاده قرار گیرد. نظام مالیاتی اسرائیل انگیزه هایی برای انبوه سازی ایجاد می کند اگر دست کم نصف واحدهای مسکونی دست کم بیش از ۵ سال مورد استفاده قرار گیرد. انگلستان معافیت هایی بر فروش، نقل و انتقال، زمین بلا استفاده وضع می کند. از ۲۰۰۳ مکزیک در چهارچوب موافقت نامه آزادی تجارت امریکا شمالی بسیاری از تعرفه های گمرکی مصالح و تجهیزات ساختمانی را حذف نمود.

در امریکا طیف گسترده ای از انگیزه های مالیاتی بر روی تولید کننده بکار گرفته می شود. تولید کنندگان مسکن برای کم درآمدها برای دریافت اعتبار مالیاتی دولت فدرال با هم رقابت می کنند. معیارهایی که بر رقابت اثرگذار است عبارتند از: جمعیتی که مسکن برای آنها ساخته می شود و نیاز منطقه به تولید مسکن و معیارهای دیگر که توسط دولت تدوین می شود. هر ایالت بر اساس جمعیت و متغیرهای جمعیتی بخشی از تخصیص منابع را به خود اختصاص می دهد. پروژه های انتخابی که مشمول اعتبار مالیاتی هستند از اکوییتی بیشتری برای ساخت مسکن استفاده می کنند. واحدهای مسکونی اجاره ای باید تا ۱۵ سال مورد استفاده گروه هدف کم درآمد که درآمد آنها کمتر از ۶۰ درصد متوسط درآمد منطقه است. سرمایه گذاران در مقابل اعتبار مالیاتی که از دولت فدرال استفاده می کنند متعهد به انجام مسئولیت طی دوره ۱۰ ساله خواهند بود. این برنامه از سال ۱۹۸۶ آغاز گردید و بیش از یک میلیون واحد مسکونی را تحت پوشش قرار داده است.

۲-۵- مالیات منفعت سرمایه و قیمت مسکن

تحلیلی که از نظر گذشت در یک مدل ساده اقتصادی مبانی انتخاب مصرف کننده را در اقتصاد بدون وضع مالیات توضیح می دهد حال آنکه بر مبنای مباحثی که از نظر گذشت در بخش مسکن سرفصل های مختلف مالیاتی وضع شده است که بر شرط تعادل ذکر شده اثر می گذارد. چنانچه جریان درآمد طی n سال ایجاد گردد، عبارت ذیل بدست می آید:

$$P = \frac{R_1}{(1+i)} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+i)^n} \quad (۲-۴۰)$$

در این رابطه P قیمت مسکن، R_i درآمد اجاره مسکن در i امین سال و i هزینه استفاده مسکن را نشان می دهد. با انجام اصلاح و تعدیل در رابطه اخیر (اگر معادله ۲-۴۰ در عبارت $\frac{1}{1+i}$ ضرب شود رابطه دیگری بدست می آید. چنانچه رابطه ۲-۴۰ را از رابطه بدست آمده کسر نماییم و عبارت حاصله ساده شود)، ارتباط معروف بین قیمت و اجاره مسکن به صورت زیر برقرار می شود:

$$P = \frac{R}{Uc} \quad (41-2)$$

رابطه قیمت و اجاره چند کاربرد مهم در اقتصاد مسکن دارد: اول اینکه ارتباط بین قیمت و اجاره را برقرار می‌سازد و این رابطه به تفصیل در ادامه همین فصل توضیح داده می‌شود. دوم ارتباط بین بازار مسکن به عنوان یک دارایی و سایر بازارها را برقرار می‌سازد. با استفاده از رابطه اخیر و سایر گزینه‌هایی که برای سرمایه‌گذاری وجود دارد، افراد تصمیم می‌گیرند کدام را انتخاب نمایند. سوم اثر متغیرهای برون‌زا بر تعادل در بازار مسکن بررسی می‌شود. برای مثال نرخ سرمایه‌ای شدن مسکن^۹ از اجزایی تشکیل شده است (نرخ استهلاک، نرخ بهره، نرخ مالیات، نرخ منفعت سرمایه) و تغییر هر یک می‌تواند تعادل جدیدی در بازار مسکن بوجود آورد. در مخرج کسر هزینه استفاده سرمایه قرار دارد که با Uc نشان داده می‌شود.

یکی از چالش‌های مهم اقتصاددانان مسکن محاسبه هزینه استفاده می‌باشد. برای مستأجران هزینه استفاده مسکن دقیقاً برابر اجاره و هزینه‌های شارژ و یا هزینه‌هایی است که بر مبنای قرارداد اجاره به مستأجران محول شده است. محاسبه هزینه فرصت سرمایه برای مالکان دارای پیچیدگی‌های خاصی می‌باشد زیرا شامل اجزاء مختلفی مثل نرخ بهره، انواع مالیات‌ها بر ابعاد دارایی و درآمدی مسکن در سطح دولت مرکزی و محلی می‌باشد. بعد دیگر پیچیدگی محاسبه هزینه استفاده مسکن ملکی به این واقعیت مربوط می‌شود که واحدهای مسکونی ملکی خدماتی معادل اجاره محاسباتی آرایه می‌دهند و ارزش آتی آن و منفعت سرمایه وارد محاسبات می‌شود. بعبارت دیگر مالک واحد مسکونی هم مصرف‌کننده مسکن است و هم سرمایه‌گذار در دارایی‌های غیرمنقول به شمار می‌رود. ارزش سرمایه‌گذاری مسکن به عوامل متعددی بستگی دارد که عبارتند از: طول دوره نگهداری، سطح و میزان هزینه‌های نگهداری و بهره‌برداری و منفعت سرمایه. هزینه‌های دیگری مثل حق بیمه دارایی و وام مسکن نیز به موارد گفته شده اضافه می‌شود. معمولاً داده‌های لازم برای محاسبه هزینه استفاده به ندرت قابل جمع‌آوری می‌باشد.

پوتر با هزینه سرمایه‌ای شدن مسکن را در شرایط تعادلی به صورت زیر می‌نویسد:

$$R = [(1-\tau)(i + \tau p) + m + \delta - (1-\mu)\pi]P_H \quad (42-2)$$

در این رابطه R نرخ اجاره محاسباتی، τ نرخ نهایی مالیات بر املاک مسکن، τp مالیات بر املاک مسکن، m هزینه‌های نگهداری، δ هزینه استهلاک، π نرخ تغییر قیمت واقعی مسکن (قیمت اسمی منهای نرخ تورم) است. از این رو می‌توان هزینه‌های بهره‌برداری را به دو بخش هزینه استهلاک و هزینه شارژ نگهداری تقسیم نمود. پوتر با استفاده از داده‌های سال‌های ۱۹۸۰ الی ۱۹۹۰ هزینه استفاده مسکن ملکی را برای آمریکا اندازه‌گیری نمود. پوتر با در محاسبه از کمیته‌های $\tau = \tau p = 0/025$ و

$m = \delta = 0/02$ استفاده نمود و تورم را برابر متوسط ۵ ساله نرخ رشد CPI و i برابر نرخ بهره ۵ ساله وام مسکن تعریف نموده است. با توجه به تفاوت در اجزاء هزینه فرصت سرمایه برای افراد، هزینه فرصت افراد پردرآمد ۱۳/۳ درصد و افراد میان درآمد ۱۱/۶ درصد برآورد شده است. معمولاً دو جزء هزینه فرصت دارای نوسان و تغییر است که عبارتند از: نرخ بهره و منفعت سرمایه مسکن و سایر اجزاء از تغییرات کمتری برخوردار می‌باشند.

با توجه به معادله هزینه استفاده اثرات انواع مالیات های قابل بررسی خواهد بود. استفاده از هزینه منتسب روشی برای محاسبه ارزش یا هزینه استفاده شخصی مسکن ملکی است. حال این سؤال مطرح است که خانوار ساکن در مسکن ملکی بابت استفاده چه هزینه‌ای را پرداخت می‌نماید؟ استفاده از قیمت خرید برای محاسبه هزینه منتسب به عنوان هزینه سالانه حق مالکیت ممکن است نتایج اشتباهی به بار آورد و معمولاً استفاده از هزینه منتسب پیشنهاد می‌گردد. هزینه منتسب نشانگر آن مقدار هزینه‌ای است که ساکن آن خانه باید می‌پرداخت یا معادل درآمدی است که در صورت واگذاری اجاره‌ای واحد مسکونی می‌توانست دریافت نماید. فرمول هزینه سالانه مالکیت مسکن در مقاله‌های مربوط به مسکن به عنوان هزینه منتسب شناخته شده است. فرمول زیر براساس مدل‌های ارائه شده بوسیله پوتربا و همیلبرگ پایه‌گذاری شده است.

$$C_{tp,a} = p_{it}r_t^{rf} + AV_{it}\omega_t - p_{it}\tau_{it}r_t^m + p_{it}\delta - p_{it}g + p_{it}\gamma \quad (۴۳-۲)$$

رابطه بالا هزینه سالانه زندگی کردن در یک واحد مسکونی را اندازه‌گیری می‌کند و نشان می‌دهد اجاره منتسب و یا اجاره محاسباتی $C_{tp,a}$ ، شامل شش جزء مهم به شرح ذیل می‌باشد:

۱. $P_t r_t^{rf}$ = هزینه تأمین مالی خرید مسکن. مسلم این که صاحب مسکن می‌توانست درآمد بهره را از طریق سرمایه‌گذاری در دیگر بخش‌های اقتصادی به غیر مسکن به دست آورد که همان هزینه فرصت سرمایه شناخته می‌شود. این هزینه عبارتست از حاصل ضرب قیمت مسکن P_t در نرخ بهره قطعی r_t^{rf} مثل نرخ بهره اسناد خزانه‌داری یکساله دولت (نرخ سود اوراق مشارکت در ایران).
۲. $AV_t \omega_t$ برابر هزینه سالانه مالیات بر دارایی، که برابر حاصل ضرب ارزش املاک در قانون مالیات‌ها، AV_t ، ضربدر نرخ مالیات بر دارایی، ω_t ، ممکن است مالیات مستغلات بر بخشی از ارزش مسکن پرداخت شود نه کل آن.
۳. $P_t \tau_{it} r_t^m$ بیانگر تخفیف مالیات بر درآمد بهره وام رهنی مسکن می‌باشد. در این رابطه τ_{it} بیانگر میل نهایی به مالیات و r_t^m بهره رهن می‌باشد و علامت آن منفی است چون پرداخت‌های بهره رهن از درآمد مشمول مالیات کسر می‌شود.
۴. $P_t \delta$ برابر استهلاک مسکن است که در آن δ_t نرخ استهلاک بوده و ضریب ثابت می‌باشد و در ارزش مسکن P_t ضرب می‌شود. در ایران نرخ استهلاک مسکن در مناطق شهری بین ۱/۲ تا ۱/۵

درصد تخمین زده می‌شود. این نرخ همان نرخ محاسبه شده توسط پوتربا است که هزینه سالانه نگهداری مسکن به شمار می‌رود.

۵. $P_t g$ در این عبارت اصطلاح g بیانگر منفعت سرمایه مسکن است و یا افزایش خالص سالانه قیمت مسکن و برابر نرخ افزایش جاری قیمت مسکن منهای نرخ تورم خواهد بود که با علامت منفی در رابطه ظاهر شده است.

۶. $P_t \gamma$ برابر پاداش ریسک اضافی، γ ، که برای جبران کردن بهره از دست مالک محاسبه می‌شود. مباحثی که از نظر گذشت هزینه سرمایه و اجاره منتسب مسکن را در صورت عدم وضع مالیات بر منفعت سرمایه مسکن نشان می‌دهد. اگر منفعت سرمایه مسکن با نرخ ثابت μ مشمول مالیات باشد در این صورت هزینه استفاده به صورت زیر نوشته می‌شود:

$$R = [(1-\tau)(i + \tau p) + m + \delta - (1-\mu)\pi]P_H \quad (44-2)$$

اگر از رابطه نسبت به مالیات بر منفعت سرمایه مشتق گرفته شود رابطه ذیل به دست می‌آید که اثر مالیات منفعت سرمایه بر قیمت مسکن را نشان می‌دهد.

$$\frac{\partial P_H}{\partial \mu} = - \frac{\pi R}{\{[(1-\tau)(i + \tau p) + m + \delta - (1-\mu)\pi]P_H\}^2} < 0 \quad (45-2)$$

مشاهده می‌شود قیمت مسکن ارتباط منفی با مالیات منفعت سرمایه دارد و افزایش مالیات منفعت سرمایه و یا افزایش نرخ مالیات منفعت سرمایه موجب کاهش قیمت ها خواهد شد.

در نمودار (۱۲-۲) در ربع دوم هزینه استفاده شیب منحنی را نشان می‌دهد. افزایش هزینه استفاده موجب می‌شود شیب منحنی بیشتر شود و منحنی به سمت محور افقی چرخش پیدا می‌کند و کاهش هزینه استفاده موجب می‌شود شیب منحنی افزایش و منحنی در جهت محور عمودی چرخش یابد. وضع مالیات منفعت سرمایه هزینه استفاده را کاهش می‌دهد و شیب منحنی بیشتر می‌شود زیرا بخشی از منفعت مسکن به صورت مالیات به دولت تخصیص می‌یابد. کاهش مالیات منفعت سرمایه هزینه استفاده را افزایش می‌دهد و شیب منحنی کمتر می‌شود زیرا بخش کمتری از منفعت مسکن به صورت مالیات به دولت تخصیص می‌یابد. مالیات منفعت سرمایه که بر بخش مسکن وضع می‌شود موجب کاهش درآمد اتفاقی و همچنین کاهش بازدهی این دارایی می‌شود و سایر دارایی ها جذابیت بیشتری برای سرمایه گذاری خواهد داشت. تقاضای بورس بازی مسکن با کاهش مواجه می‌گردد و کاهش بورس بازی مسکن منجر به کاهش قیمت مسکن خواهد شد. اثر این سیاست بر ذخیره مسکن مبهم خواهد بود. در کشورهایی که تقاضای بالقوه سرپناه گسترده است اگرچه تقاضای بورس بازی کاهش می‌یابد کاهش قیمت موجب افزایش تقاضای مصرفی خواهد شد.

$$R = [(1-\tau)(i + \tau p) + m + \delta - (1-\mu)\pi]P_H \quad (46-2)$$

در رابطه اخیر τ نرخ مالیات بر املاک است و نظام مالیات املاک با نرخ ثابت می باشد. ارتباط مالیات سالانه املاک و با مشتق گیری از شرط تعادل کارفرما بدست می آید و به صورت ذیل است :

$$\frac{\partial P_H}{\partial \tau} = + \frac{(i + \tau_p)R}{\{[(1-\tau)(i + \tau_p) + m + \delta - (1-\mu)\pi]P_H\}^2} > 0 \quad (47-2)$$

علامت این رابطه مثبت است و بیان می کند مالیات املاک می تواند منجر به افزایش قیمت مسکن شود.

۷-۲- هزینه استفاده سرمایه

یکی از چالش های مهم اقتصاددانان مسکن در حوزه محاسبه هزینه استفاده می باشد. برای مستأجران هزینه استفاده مسکن دقیقاً برابر اجاره و هزینه های شارژ و یا هزینه هایی است که بر اساس قرارداد اجاره به مستأجران محول شده است. محاسبه هزینه فرصت سرمایه برای مالکان دارای پیچیدگی های خاصی می باشد زیرا شامل اجزاء مختلفی مثل نرخ بهره ، انواع مالیاتها بر ابعاد دارایی و درآمدی مسکن در سطح دولت مرکزی و محلی می باشد. بعد دیگر پیچیدگی محاسبه هزینه استفاده مسکن ملکی به این واقعیت مربوط می شود که واحدهای مسکونی ملکی خدماتی معادل اجاره محاسباتی ارایه می دهند و ارزش آتی آن و بدست آوردن منفعت سرمایه وارد محاسبات می شود. بعبارت دیگر مالک واحد مسکونی هم مصرف کننده مسکن است و هم سرمایه گذار در دارایی های غیر منقول بشمار می رود. ارزش سرمایه گذاری مسکن به عوامل متعددی بستگی دارد که عبارتند از: طول دوره نگه داری ، سطح و میزان هزینه های نگه داری و بهره برداری و منفعت سرمایه. هزینه های دیگری مثل حق بیمه دارایی و وام مسکن نیز به موارد گفته شده اضافه می شود. معمولاً داده های لازم برای محاسبه هزینه استفاده بندرت قابل جمع آوری می باشد.

پوتربا هزینه سرمایه ای شدن مسکن را در شرایط تعادلی به صورت زیر می نویسد:

$$R = [(1-\tau)(i + \tau p) + m + \delta - \pi]PH \quad (48-2)$$

در این رابطه R نرخ اجاره محاسباتی، τ نرخ نهایی مالیات بر درآمد، τp مالیات بر املاک مسکن، m هزینه های نگه داری، δ هزینه استهلاک، π نرخ تغییر قیمت واقعی مسکن (قیمت اسمی منهای نرخ تورم) است. از این رو می توان هزینه های بهره برداری را به دو بخش هزینه استهلاک و هزینه شارژ نگه داری تقسیم نمود. پوتربا با استفاده از داده های سال های ۱۹۸۰ الی ۱۹۹۰ هزینه استفاده مسکن ملکی را برای امریکا اندازه گیری نمود. پوتربا در محاسبه از کمیته های $\tau = \tau p = 0.025$ و $m = \delta = 0.02$ استفاده نمود و تورم را برابر متوسط ۵ ساله نرخ رشد CPI و i برابر نرخ بهره ۵ ساله

وام مسکن تعریف نموده است. با توجه به تفاوت در اجزاء هزینه فرصت سرمایه برای افراد، هزینه فرصت افراد پر درآمد ۱۳،۳ درصد و افراد میان درآمد ۱۱،۶ درصد برآورد شده است. معمولاً دو جزء هزینه فرصت دارای نوسان و تغییر است که عبارتند از: نرخ بهره و منفعت سرمایه مسکن و سایر اجزاء از تغییرات کمتری برخوردار می باشند.

فصل سوم :

مروری بر ادبیات تجربی و تجربه کشورها

پیرامون مالیات منفعت سرمایه

۳-۱- مروری بر ادبیات تجربی مالیات های بخش مسکن

سیاست های مسکن شامل طیف گسترده ای از مداخلات دولت ها به شکل انواع معافیت های مالیاتی به نوع خاص سرمایه گذاری مسکن و یا اعطای یارانه به فعالیت خاص در بخش مسکن قابل شناسایی است که در ادامه انواع مالیات های و یارانه های بخش مسکن در طول زمان مورد تجزیه و تحلیل و ارزیابی قرار می گیرد، مالیات و یارانه های بخش مسکن را به سه طبقه کلی به شرح ذیل می توان تقسیم بندی کرد:

- ۱- مالیات و یارانه هایی که درآمد و یا هزینه فرصت مسکن را تحت تأثیر قرار می دهد
 - ۲- مالیات و یارانه ای مرتبط با املاک مسکن
 - ۳- مالیات های غیر مستقیم مثل مالیات ارزش افزوده ، مالیات نقل و انتقال شامل حق تمبر ، مالیات ثبت و مالیات های علی الرأس
- به طور کلی سه نوع اختلالی که سیاست های مسکن می توانند به وجود آورند عبارتند از:
- الف- اختلال تصمیم گیری در خصوص سرمایه گذاری در مسکن به عنوان دارایی غیر منقول و سایر دارایی های منقول
- ب- اختلال در زمینه انتخاب مسکن ملکی و اجاره ای
- ج- اختلال در خصوص سرمایه گذاری در مسکن نوساز و مسکن قدیمی (موجود)
- مطالعات مالیات منفعت سرمایه چند موضوع کلی را مورد بررسی قرار داده اند، برخی از مطالعات اثرات توزیعی را مورد بررسی قرار داده اند ، برخی دیگر اثرات مالیات بر کارایی اقتصادی را ارزیابی نموده اند، دسته سوم اثرات مالیات بر قیمت و تثبیت سازی بازار مسکن تحلیل نموده اند، در ادامه برخی از مطالعات مهم و خلاصه نتایج حاصله گزارش شده است.
- اندرسون و روی (۲۰۰۰)^۱ در مطالعه ای اثرات توزیعی رفتار خانوارها در مقابل تغییرات مالیات بر مسکن را مورد بررسی قرار داده اند. در این مطالعه اثرات تخفیف مالیات بر درآمد بهره و مالیات دارایی مسکن تجزیه و تحلیل شده است. مدل نظری تقاضای مسکن برای تحلیل اثرات حذف تخفیف های مالیات مسکن استفاده شده است. مدل پایه بر مبنای بحداکثر رساندن مطلوبیت (تابعی از مصرف دو کالای مسکن و سایر کالاها) طرح ریزی شده است که شامل دو قید بودجه خانوار و قید هزینه استفاده مسکن می باشد. بحداکثر رساندن تابع لاکرانژ مستلزم حل معادلات مشتق درجه اول نسبت به متغیرهای مسکن ، سایر کالاها (و یا مخارج غیر مسکن) می باشد. تحت شرایطی افزایش نرخ تخفیف

¹ John E. Anderson & Atrayee Ghosh Roy

مالیات بهره وام مسکن موجب کاهش قیمت مسکن و افزایش تقاضا خواهد شد. داده های مقطعی مالیات درآمد خانوارها سال ۱۹۹۰ برای بررسی اثرات توزیعی مالیات های مسکن بکار گرفته شده است. بر اساس درآمد و تعهدات مالیاتی خانوارها در دو حالت وضع مالیات و یا حذف مالیات تعهدی طبقه بندی شده است. حذف مالیات بر بهره وام مسکن و مالیات بر دارایی مسکن موجب بهبود عدالت افقی خواهد شد. تخمین ها نشان داده است انتخاب شاخص های مناسب جهت تصاعدی بودن مالیات به همراه حذف تخفیف مالیات بهره وام مسکن و مالیات دارایی مسکن بهبود قابل ملاحظه در عدالت مالیاتی بوجود می آورد زیرا در این صورت افراد پردرآمد مالیات بیشتری پرداخت می کنند. نهایتا این که حذف مالیات بهره وام مسکن و مالیات دارایی توصیه هایی برای برقراری عدالت افقی مالیاتی بوجود می آورد. بر مبنای نظریه ماسگریو عدالت افقی به این معناست که افراد دارای درآمد یکسان صرفنظر از منبع درآمد ایجاد شده به میزان مشابهی مالیات پرداخت نمایند. تخفیف مالیات درآمد بهره وام مسکن و مالیات دارایی مسکن برای مالکان غیر مالکان مسکن اثرات مختلفی خواهد داشت به طوری که در صورت ثابت بودن سایر شرایط، مالکان در مقایسه با غیر مالکان مالیات تعلق می گیرد.

بورسی و هولتز اکین (۱۹۹۹)^۱ در مطالعه اصلاحات اساسی نظام مالیاتی و مسکن اثرات اصلاح مالیات تقاضای مصرفی مسکن را در مدل پویا در بلند مدت و کوتاه مدت مورد بررسی قرار داده اند. در این رویکرد اثرات کوتاه مدت و بلند مدت اصلاح مالیات تغییر قیمت اسمی ذخیره مسکن موجود خواهد شد. یعنی اصلاح مالیات مسکن در تغییرات قیمت اسمی مسکن متبلور خواهد شد. مدل شبیه سازی اثرات مالیات بر مسکن در کوتاه مدت و بلند مدت استخراج شده مدل در دو حالت لحاظ زمین و عدم لحاظ آن تخمین زده شده است. تفاوت مطالعه با سایر تحقیقات انجام شده در استفاده از انتظارات آینده نگر می باشد. این مالیات ارزش مسکن قدیمی و نوساز ر دستخوش تغییر قرار می دهد. این مطالعه ارتباط بین مسکن ملکی و اجاره ای و همچنین مسکن با کل اقتصاد را در صورت وضع مالیات بررسی می نماید.

فولتن اشتاین و انور شاه^۲ در چهارچوب مدل تعادل بین دوره ای اثرات مشوق های مالیاتی بر اشتغال و سرمایه گذاری را مورد بررسی قرار داده اند. بطور خاص هدف اعتبار مالیاتی سرمایه گذاری مسکن و اعتبار اشتغال مسکن می باشد. همچنین قیمت و مصرف مسکن در اثر سیاست های مؤثر بر سرمایه گذاری تجزیه و تحلیل شده است. ابزار دیگری که مورد استفاده بوده است بیش از حد در نظر گرفتن نرخ استهلاک می باشد.

در این مطالعه متدلوژی خاصی بکارگرفته شده است که برای حل مدل کاربردی برای مکزیك توسعه داده شده است. در این مطالعه نرخ سرمایه ای شدن مسکن مورد استفاده قرار گرفته و نهاده زمین نیز وارد مدل شده است علاوه بر آن رشد جمعیت و خانوارها نیز مورد توجه بوده است. نتایج شبیه سازی

^۱ Donald Bruce Douglas Holtz-Eakin

^۲ Andrew Feltenstein and Anwar Shah

نشان داده است اثر دو برابر شدن اعتبار سرمایه گذاری برابر ۱۶/۷ کاهش نرخ مالیات بر سرمایه مسکن می باشد. بعبارت دیگر اثرات بودجه ای این سیاست تقریباً یکسان است.

کاهش مالیات سرمایه مسکن موجب کاهش هزینه سرمایه و موجب افزایش تشکیل سرمایه می شود در مقایسه با افزایش اعتبار مالیاتی سرمایه گذاری اثر بیشتری دارد. نتایج شبیه سازی نشان می دهد کاهش مالیات سرمایه مسکن دارای تأثیر بیشتری در مقایسه با اعتبار مالیاتی سرمایه گذاری می باشد. همچنین اثرات بودجه ای این دو سیاست برای تصمیم گیری کافی نخواهد بود.

همچنین نتایج شبیه سازی اثرات کاهش اعتبار مالیاتی اشتغال بررسی می شود. همچنین سیاست کاهش اعتبار مالیاتی اشتغال دارای اثرات ضعیف تری در مقایسه با دو سیاست اخیر تشویق تشکیل سرمایه بوده است. تجربه مکزیک نشان داده است اثر گذاری کاهش مالیات سرمایه قوی تر از سایر سیاست ها بوده است. در این مطالعه اهمیت استفاده از مدل بین دوره ای در چهارچوب تصمیم گیری سرمایه گذاری آینده نگر می باشد. علاوه بر آن سیاست های سرمایه گذاری بخش های مختلف اقتصادی را به میزان متفاوتی تحت تأثیر قرار می دهد.

ریچارد گرین، هندرشوت و کاپوزا (۱۹۹۶)^۱ در مطالعه ای اثر سه نوع مالیات ارزیابی شده است که عبارتند از: حذف مالیات دارایی و بهره وام مسکن، یکسان شدن مالیات و حذف رفتار تبعیض آمیز مالیات بخش مسکن و مالیات امریکا. هر سه نوع اصلاح در نظام مالیاتی امریکا موجب حذف امتیاز مالیاتی در بازار املاک و مستغلات می شود. حذف امتیاز مالیاتی در زمینه مالیات بر بهره وام مسکن موجب کاهش رجحان وام مسکن می شود، مالیات امریکا موجب حذف انگیزه تأمین مالی اکویته می شود و افزایش تقاضای وام مسکن را بدنبال دارد، مالیات بر مساحت مسکن هر دو مزیت را در بازار املاک مسکن از بین می برد. بررسی های اولیه نشان می دهد که اصلاح قانون مالیات ها اثرات قابل توجهی بر وام رهنی و قیمت مسکن خواهد داشت. انتظار بر آن است که اثرات منفی اصلاح مالیات ها بر درآمد بعد از مالیات با استفاده از سایر اشکال تأمی منابع مالی مسکن و برخورداری از امتیاز مالیاتی بسیار ناچیز است. این رفتار خیلی مهم است زیرا از طرفی موجب ملایم شدن اثر منفی بر قیمت مسکن می شود و از سوی دیگر موجب کاهش درآمد ناشی از منفعت سرمایه از طریق انتشار پایه مالیاتی و کاهش نرخ های مالیاتی خواهد شد.

اثرات این سیاست بر قیمت مسکن بستگی به اهمیت حذف رجحان مالیاتی بر و کاهش نرخ بهره در اثر اصلاح نظام مالیاتی خواهد داشت. قیمت در نظام مالیاتی یکسان موجب کاهش قیمت مسکن خواهد شد و با حذف تخفیف مالیاتی بهره وام مسکن که به طور متوسط ۲۵ درصد هزینه تأمین مالی را کاهش می دهد و نظام مالیاتی امریکا در خصوص انتشار اکویته ۲۰ درصد کاهش هزینه تأمین مالی را کاهش می دهد. تخمین ها نشان می دهند با یکسان سازی نرخ مالیات بخش مسکن تحت نظام نرخ های مالیاتی یکسان ۲۰ تا ۲۵ درصد کاهش در هزینه تأمین مالی مسکن بوجود می آید. اثر اصلاح نظام

¹ R. Green, P. Hendershot & D.R. Cappoza (1996)

مالیاتی بر قیمت مسکن در دو گروه از ایالت ها بیشتر است؛ نخست در ایالت هایی که نرخ مالیات بر املاک در سطح بالاتری قرار دارد و دوم در ایالت هایی که قیمت مسکن نسبتا بیشتر است به ویژه در ایالت های جنوبی مثل کالیفرنیا. دامنه کاهش قیمت مسکن در اثر اصلاح مالیات ها در مناطق کلان شهرها متفاوت است به طوری که یکسان سازی نرخ مالیاتی $0/3$ درصد، حذف مالیات دارایی مسکن و تخفیف مالیات نرخ بهره $1/8$ درصد و حذف مزیت اکویته در امریکا $1/7$ درصد قیمت مسکن را کاهش می دهد. اثرات کاهش قیمت ها بر اساس گروه های سنی و درآمدی خانوارها تغییر می یابد. این قانون بر روی مستأجرانی که صاحب مسکن می شوند اثری ندارد. اگر نرخ بهره بعد از مالیات افزایش یابد قیمت واقعی مسکن کاهش می یابد به طوری که کل هزینه سالانه مسکن تقریبا ثابت خواهد بود (به دلیل کاهش قیمت و افزایش بهره). حذف تخفیف مالیات بهره وام مسکن و نظام مالیاتی امریکا (به دلیل وجود اکویته) خانوارهای مسن تر را بیشتر بهره مند می سازد زیرا این گروه در مقایسه با خانوارهای جوان می شوند زیرا وام به نسبت ارزش مسکن برای خانوارها مسن کمتر است.

اثرات توزیعی بر اساس گروه های درآمدی از پیچیدگی زیادی برخوردار است. حذف تخفیف مالیاتی بهره وام مسکن وضعیت رفاهی پردرآمدها را بدتر می کند زیرا آنها توانایی آربیتراژ مالیاتی خود را از دست می دهند. همچنین یکسان شدن نرخ مالیات برای مسکن و حذف امتیاز بنفع مسکن به ضرر خانوارهای پردرآمد منتهی می شود زیرا از دست دادن رجحان مالیاتی برای آنها پر هزینه است.

دیورت و لاوانس در سال ۱۹۹۸ به این نتیجه رسیدند که کاهش مالیات بر سرمایه از بازدهی معادل ۴۸ درصد برخوردار است. اتکینسن و همکاران در مطالعه خود نشان دادند که نرخ بهینه مالیات بر سرمایه بسیار پایین و یا صفر است. یکی از نکات اصلی پیشینه موضوع مالیات بر دارایی از جمله مالیات بر منفعت سرمایه تحقق اهداف بخشی و اجتناب از اثرات زیان آور مالیات بر کارایی بخشی می باشد. ویکری برای نخستین بار در سال ۱۹۳۹ مطالعات خود را در این زمینه انجام داده و دانشمندان دیگری در سال های اخیر مطالعات عمیق و گسترده ای در این زمینه توسعه داده که از جمله می توان ورن (۲۰۰۴) و ساهم (۲۰۰۵) را نام برد.

سؤال مهم دیگری که مطالعات مالیات منفعت سرمایه در جستجوی پاسخ به آن هستند اثر مالیات منفعت سرمایه بر ترکیب سبد دالایی های مالی می باشد. از نظر اوربچ (۱۹۹۱) اثرات مالیات منفعت سرمایه بر ترکیب سبد دارایی ها از طریق چهارچوب تعادل جزئی قابل تحلیل می باشد که در آن قیمت انتظاری و یا نرخ انتظاری متغییری داده شده تلقی می شوند. بلاسر و جودد (۱۹۸۷) نشان داده اند که روش مالیات منفعت سرمایه مشابه افق سرمایه گذاری برای پس انداز ترکیب بهینه دارایی ها را تحت تأثیر قرار می دهد.

هندرشوت (۱۹۸۷) و پوتربا (۱۹۸۴) موضوع واکنش های متقابل مالیات و تورم را بررسی کرده اند و اعتقاد دارند فشارهای جمعیتی به بی کشش بودن عرضه مسکن منجر می شود. اسکینر، دارایی بودن مسکن را به طور تجربی مورد آزمون قرار داده است. این آزمون، از طریق اثر دارایی مسکن خانوارها بر

مخارج مصرفی آنها صورت گرفته است. در مطالعه دیگر، هندرسون و ایونیدس (۱۹۸۳، مارس) منفعت سرمایه مسکن، معافیت مالیاتی، پرهیز از هزینه‌های منفی خارجی را مهمترین دلیل انتخاب مسکن ملکی ذکر کرده‌اند. ایونیدس و روزنتال، در مطالعه دیگری، تقاضای مصرفی و دارایی مسکن را تفکیک کرده و عوامل مؤثر بر هر یک را بررسی نموده‌اند.

دامون و همکاران (۲۰۰۱) با استفاده از مدل همزمان نشان داده‌اند که تصمیم‌گیری در خصوص مصرف و سبد دارایی‌های در قالب مدل بهینه پویا، تابعی از سن سرمایه‌گذار، مقادیر اولیه سبد دارایی‌ها، و پایه مالیاتی خواهد بود. کونوکو روستچیلد (۱۹۸۷) اثرات نرخ مؤثر سیستم‌های مالیات منفعت سرمایه را محاسبه نموده و بازدهی استراتژی‌های مختلف سبد دارایی‌ها را با هم مقایسه نمودند. بهر حال چنانچه اثر قیمتی نیز مورد بررسی باشد مدل تعادل عمومی باید مورد استفاده قرار گیرد. همانطور که لانگ و شکلفورد اشاره کردند (۲۰۰۰)، بمنظور بررسی اثرات قیمتی مالیات منفعت سرمایه باید اثرات مستقل سیستم‌های مالیاتی نیز مورد توجه قرار گیرد: افزایش نرخ مالیات بازدهی بعد از مالیات دارایی را کاهش داه و در حقیقت تقاضای دارایی کاهش یافته و با ثابت بودن عرضه، قیمت دارایی کاهش خواهد یافت. این موضوع همان چیزی است که در پیشینه موضوع اثر سرمایه‌ای شدن که در تضاد با lock-in effect قرار دارد: چنانچه نرخ مالیات منفعت سرمایه افزایش یابد موجب تقویت انگیزه برای تأخیر منفعت سرمایه خواهد شد و تقاضا را افزایش داده و با ثابت بودن عرضه افزایش قیمت را بدنبال خواهد داشت. مؤسسات در صورت lock-in effect می‌توانند از رفتار ذیل تبعیت نمایند: صاحب دارایی که منفعت سرمایه معین را بدست آورده است تنها در صورتی اقدام به فروش می‌نماید که نظام مالیاتی فروش را تشویق و یا فروش دارایی مالیات تکلیفی را جبران نماید. در این صورت قیمت افزایش می‌یابد. مطالعات تجربی عموماً نشانگر مسلط بودن اثر سرمایه‌ای شدن هستند (لانگ و شکلفورد ۲۰۰۰ و دیگران). کانستنتیدیس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌ها را تحت فرض کامل بودن بازار سرمایه و وضع مالیات منفعت سرمایه توسعه داده است. بهر حال با استفاده از راهبردهای فروش کوتاه مدت، در این مدل سرمایه‌گذاران قادرند نقدینگی خود را بر اساس تصمیم‌گیری مصرف و پس‌انداز تقسیم نموده و پرداخت مالیات را تا زمان معین که نقدینگی اجباری نامیده می‌شود بتعویق بیندازند. بنابراین lock-in effect سرمایه‌ای شدن قیمت دارایی‌ها است تنها تا مواردی که این حوادث اتفاق بیفتد.

استیگلitz نشان داده است که تحت شرایط واقعی بودن فروض، با استفاده از راهبرد تجارت پیشرفته سرمایه‌گذاران در زمینه کامل بودن بازار سرمایه، افراد نه تنها از پرداخت مالیات سرمایه اجتناب می‌ورزند، بلکه از پرداخت تمامی درآمد‌های مالیاتی پرهیز می‌کنند. این نظریه در مطالعه تجربی پوتربا (۱۹۸۳) مورد تأیید قرار گرفته و شواهد از فرض کامل بودن بازار سرمایه به ویژه اگر یکی از دارایی‌های سریع نقد شوند برقرار نبوده و این نظریه در صورتیکه مبلغ منفعت سرمایه رقم قابل توجهی باشد مورد حمایت تجربی می‌باشد.

کلاین با استفاده از مدل تعادل عمومی اثر مالیات منفعت سرمایه بر قیمت دارایی ها و انتخاب سبد دارایی مالی را تحت فرض ناقص بودن بازار سرمایه که فروش کوتاه مدت و فوری دارایی ها مقدور نباشد مورد مطالعه قرار داده است. در مطالعه چند دوره ای، تعداد بیشماری از افراد مطلوبیت مصرف خود را در چهار چوب تصمیم دوره ای مصرف و پس انداز دارایی های خود بحثاثر می رسانند. فرصت های سرمایه گذاری بصورت برون زا تعیین شده است. نتایج نشان داده است بازدهی خالص بعد از مالیات برای دارایی های بدون ریسک که از منفعت سرمایه برخوردارند کمتر خواهد بود، قیمت این دارایی ها در مقایسه با سایر دارایی های بدون منفعت سرمایه بیشتر می باشد. اثر lock-in effect در قیمت دارایی ها منعکس می گردد و ممکن است موجب جبران و یا خنثی شدن اثر سرمایه ای شدن دارایی شود. در این صورت با افزایش مالیات ممکن است افزایش یابد. علاوه بر آن، انتخاب سبد بهینه دارایی ها نه تنها به مقدار واقعی منفعت سرمایه و افق پس انداز فرد سرمایه گذار، بلکه به مقدار واقعی پس انداز تمامی سرمایه گذاران بستگی خواهد داشت. چهارچوب تحلیلی مدل کلاین برای کاربردهای تجربی اگر غیر ممکن نباشد بلکه تحلیل اثرات رفاهی از این طریق بسیار دشوار و پیچیده است. مدل کلاین نه تنها اثر مالیات منفعت سرمایه بلکه اثرات بی اطمینانی را نیز وارد مطالعه می کند. کلانتری و زمانی "نظام مالیاتی مسکن" طرح جامع مسکن در این مطالعه نظام موجود مالیاتی بخش مسکن به تفکیک سرفصل های مختلف آن مورد بررسی قرار گرفته و نظام مالیاتی جدید پیشنهاد شده است. نظام مالیات نقل و انتقال پیشنهادی با هدف کاهش نوسانات ادوار تجاری بر اساس تجارب کشورهای موفق و مبانی نظری ارایه نشده است.

وزارت مسکن و شهر سازی مطالعات تکمیلی در خصوص نظام مالیاتی برنامه های عمرانی: در این مطالعه اصلاح قوانین مالیات های مستقیم در بخش مسکن مورد توجه قرار گرفته و با توجه به بررسی های انجام شده برخی از سرفصل ها مثل مالیات بر واحدهای مسکونی خالی حذف گردید، برخی از سرفصل ها مثل مالیات بر درآمد سازندگان مسکن و جدول نرخ های مالیات اولین نقل و انتقال سازندگان مسکن اصلاح گردید، همچنین اقساط وام مسکن خریداران مسکن از درآمد مشمول مالیات حذف گردید.

طرح مالیات ارزش افزوده (شهریاری و همکاران) از سوی سازمان امور مالیاتی: در این مطالعات مبانی علمی و تجربی اثر وضع مالیات بر ارزش افزوده در بخش های مختلف اقتصادی به همراه مطالعه تطبیقی نرخ و پایه مالیات ارزش افزوده در کشورهای مختلف مورد بررسی قرار گرفته که مبنای تدوین نظام مالیات ارزش افزوده مالیات بوده است. در طرح مالیات ارزش افزوده مسکن از شمول مالیات معاف می باشد.

الگوی نظام تسهیلات اعتباری و مالیاتی مسکن (قلی زاده): این مطالعه در سال ۱۳۷۸ در سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور آغاز گردید که در آن زمان مجری بطور تمام وقت در آن سازمان اشتغال به کار داشته است و متأسفانه مشکلات اداری مانع از اتمام آن گردید. داده های مورد استفاده، روش

تخمین و مدل مورد استفاده در این مطالعه اجازه نمی داد که ویژگی مانایی و روابط بلند مدت و کوتاه مدت مورد بررسی قرار گیرد ضمن اینکه نظام سازمانی و استفاده از کلیه اطلاعات موجود برای اجرای مناسب نظام پیشنهادی هدف مطالعه نبوده است. طبیعتاً مطالعه حاضر تکمیل کننده مطالعات قبلی بوده و ظرفیت های جدید ایجاد می نماید.

۳-۲- مروری بر تجارب کشورها

مالیات منفعت سرمایه در بسیاری از کشورهایی که از این نظام استفاده می کنند از سه ویژگی اساسی برخوردار است: نخست دارایی های مشمول مالیات و تعیین پایه مالیاتی، در این زمینه تفاوت هایی بین کشورها وجود دارد. برخی کشورها تفاوت قیمت خرید و فروش را مبنا قرار می دهند و برخی دیگر هزینه های تعمیرات را از مبلغ ذکر شده کسر می کنند. دوم مبلغ منفعت سرمایه که مشمول مالیات است، در اغلب کشورها منفعت سرمایه مطابق جدول خاصی مشمول مالیات است که بر مبنای دوره زمانی نگه داری دارایی تدوین می گردد و با افزایش طول دوره نگه داری دارایی سهم کمتری از منفعت سرمایه مشمول مالیات خواهد بود. جدول (۳-۳) نسبت منفعت سرمایه که مشمول مالیات است را در استرالیا نشان می دهد. در امریکا و بسیاری از کشورهایی که نظام مالیات منفعت سرمایه رواج دارد، منفعت سرمایه مشمول مالیات بر اساس دوره نگه داری در ۴ و یا ۵ طبقه نرخ های مختلفی اختیار می کند و طول دوره نگه داری موجب کاهش نسبت منفعت سرمایه مشمول مالیات خواهد شد.

جدول ۳-۱- نسبت مالیات منفعت سرمایه مشمول مالیات

درصد منفعت سرمایه مشمول مالیات cgt	طول دوره نگه داری دارایی مسکن و سایر دارایی ها
۱۰۰٪	کمتر از یک سال
۵۰٪	۱ تا ۲ سال
۲۵٪	۲ تا ۵ سال
۱۰٪	۵ تا ۱۰ سال
۰	بیش از ۱۰ سال

منبع: اتاق بازرگانی بازرگانی و صنعت استرالیا-آوریل ۲۰۰۷

جدول ۳-۲- متوسط نرخ مالیات منفعت سرمایه در دوره زمانی بیش از یک سال^۱

کشور	نرخ مالیات منفعت سرمایه
آرژانتین	۰،۰
استرالیا	۴۸،۵
بلژیک	۰،۰
برزیل	۲۵
کانادا	۲۳،۵
شیلی	۴۵
چین	۲۰
دانمارک	۴۰
فرانسه	۲۶
آلمان	۰،۰
هنک کنگ	۰،۰
هند	۲۰
اندونزی	۰،۱
ایتالیا	۱۲،۵
ژاپن	۲۰
کره	۲۰
مکزیک	۰،۰
هلند	۰،۰
لهستان	۰،۰
سنگاپور	۰،۰
سوئد	۳۰
تایوان	۰
انگلستان	۴۰
امریکا	۲۰
متوسط	۱۵/۹

SOURCE: By Stephen Moore and Phil Kerpen(2001)

¹ Stephen Moore and Phil Kerpen : A Capital Gains Tax Cut: The Key to Economic Recovery- I P I C E N
T E R F O R T A X A N A L Y S I S –OC 2001

کاهنده بودن نسبت منفعت سرمایه که مشمول مالیات است به چند دلیل عمده می باشد: دلیل اول این که قانونگذار قبل از هر چیز نگران بورس بازی مسکن است زیرا اختلالاتی که بورس بازی مسکن ایجاد می کند کل اقتصاد و تخصیص منابع و کارایی را با مشکل مواجه می سازد. بررسی رفتار بورس بازران مسکن و سایر دارایی ها متضمن خرید و فروش در دوره کوتاه به ویژه دوره رونق و افزایش قیمت مسکن می باشد. به همین دلیل قانون گذار منفعت سرمایه که در دوره کمتر از یک سال بدست می آید را ۱۰۰ درصد مشمول مالیات قرار داده است. حذف معاملات کوتاه مدت از بارار مسکن ثبات نسبی را در بازار به وجود می آورد. دوم در دوره بلند مدت تورم بخشی از ارزش واقعی منفعت سرمایه را کاهش می دهد. در تنظیم نرخ مالیات بر اساس دوره زمانی نکته مهم دیگر دور از نظر نخواهد بود و آن اعطای آزادی نسبی برای جابجایی خانوارها از یک شهر به شهر دیگر که تغییر شغل این الزام را به وجود می آورد. برخی از کشورها از جمله انگلستان، منفعت سرمایه در اثر تغییر شغل را مستثنی نموده و در صورت عدم خروج سرمایه از بخش مسکن از پرداخت مالیات معاف خواهند بود. در کشورهای دیگر کاهش تصاعدی نسبت مالیات منفعت سرمایه مشمول مالیات به همین منظور می باشد. لذا نسبت مالیات منفعت سرمایه مشمول مالیات بر اساس سطح تورم انتظاری، حذف بورس بازی مسکن و جلوگیری از محدودیت شدید تغییر شغل و جابجایی خانوارها به منظور دسترسی به کارایی اقتصادی بوده است. در جدول ذیل نرخ مالیات منفعت در صورت نگه داری مسکن در دوره زمانی بیش از یک سال درج شده است:

۳-۲-۱- مالیات منفعت سرمایه مسکن در کشورهای عضو اتحادیه اروپا

سیاست های مالیاتی و یارانه ای کشورهای عضو اتحادیه اروپا عموماً سرمایه گذاری در دارایی های غیر منقول و مسکن را مورد حمایت قرار می دهد (رجوع شود به جدول ۳-۴). در دهه ۱۹۹۰ سیاست های مسکن در برخی از کشورهای عضو اتحادیه اروپا با تحولات قابل ملاحظه ای مواجه بوده است. در این کشورها مسکن ملکی به ویژه برای اقشار کم درآمد مورد حمایت جدی قرار می گیرد. مسکن ملکی در اشکال مختلف مورد حمایت قرار می گیرد از جمله: معافیت های مالیاتی مسکن، اعطای یارانه وام و یا معافیت بهره وام مسکن از مالیات. نهایتاً این که در برخی کشورهای عضو اتحادیه اروپا سرمایه گذاری در مسکن نوساز را در تشویق می کنند و در این زمینه رویکردهای مختلف و غیرهمگن بکار گرفته می شود. در برخی از کشورهای عضو روند توسعه با ثباتی در سیاست ها مشاهده نمی شود.

جدول ۳-۳- نظام مالیات مسکن در کشورهای عضو اتحادیه اروپا

کشور	مالیات بر اجاره محاسباتی	تخفیف مالیات بهره وام مسکن	مالیات بر منفعت سرمایه	مالیات بر اموال غیر منقول
بلژیک	بله - ۳۰ تا ۵۰٪ مشمول مالیات	بله	بله - نگه داری بیش از ۵ سال معاف از مالیات	مالیات بر اجاره محاسباتی رایج است
دانمارک	بله	بله	بله (معافیت مالیاتی بر مسکن ملکی)	بله
آلمان	خیر	خیر	بله - بر معامله کمتر از ۱۰ سال	خیر (بر زمین ۰/۳ تا ۱٪ مالیات وضع می شود)
یونان	بله (برای مسکن اصلی ملکی)	بله (برای مسکن اصلی ملکی)	خیر	۰،۲۵ تا ۰،۳۵ درصد و برای مسکن بزرگ ۰،۳ تا ۰،۸ درصد
اسپانیا	خیر (برای مسکن اصلی)	بله	بله (معافیت برای مسکن اصلی)	۰،۶۲ درصد
فرانسه	خیر	خیر	بله (بر مسکن اصلی وضع نمی شود)	خیر
ایرلند	خیر	بله	بله (معافیت برای مسکن اصلی)	خیر
ایتالیا	بله (معافیت برای مسکن اصلی ملکی)	بله (معافیت برای مسکن اصلی ملکی)	بله (۵۰٪ معافیت برای مسکن اصلی ملکی)	۰،۴ تا ۰،۷ درصد ارزش ثبتی ملک
لوکزامبورگ	بله	بله	بله (معافیت برای مسکن اصلی ملکی)	بله
هلند	بله	بله	خیر	۰،۳٪
اتریش	خیر	-	بله - خرید و فروش کمتر از ۱۰ سال	۱ تا ۱/۵ درصد
پرتغال	خیر	بله	بله - معافیت در صورت خرید مسکن دیگر طی ۲ سال	۰،۷ تا ۱/۳٪ مالیات برآوردی از اجاره
فنلاند	خیر	بله - کمترین نرخ برای مسکن ملکی اصلی تا سقف ۲۹٪	بله - معافیت برای مسکن اصلی ملکی بعد از ۲ سال	۰،۲٪ ارزش مشموا مالیات
سوئد	بله	بله	بله - ۲/۵٪	تا ۱/۵ درصد نسبت به ۷۵٪ قیمت
انگلستان	خیر	خیر	بله - معافیت مالیاتی برای مسکن اصلی ملکی	۰،۲٪

بهرحال جهت گیری های آشکار در سیاست های بخش مسکن در مقایسه با دوره قبل به چشم می خورد. بسیاری از کشورهای عضو یارانه های قابل ملاحظه جهت تشویق مسکن را کاهش داده اند و معافیت های مالیاتی بهره وام مسکن را محدود نموده اند. برای مثال سوئد در ابتدای دهه ۱۹۹۰ نظام یکسان سازی نرخ نهایی مالیات بر تمامی اشکال دارایی ها را به مرحله اجراء درآورد. لذا مقدمات افزایش تدریجی افزایش مالیات بر دارایی های غیر منقول را تدوین نمود که در آینده اختلالات موجود در نظام مالیاتی به نفع درایی های غیر منقول برداشته شود.

در برخی از کشورها که مسکن ملکی تشویق می گردد گرایش بیشتری به حمایت از مسکن ملکی کم درآمدها صورت پذیرفته است. برای مثال دولت هلند یارانه مسکن را صرفا به کم درآمدها و خریداران بار اول می پردازد. اگر چه به طور متوسط مزایایی برای مسکن نوساز وجود دارد ولی جهت ها به سمت حذف مزیت مسکن نوساز گرایش دارد مثلا در بلژیک و فرانسه اینگونه است. کاهش قابل ملاحظه در مالیات نقل و انتقال در دهه ۱۹۹۰ صورت گرفته و تصویر کلی آن در کشورهای عضو مبهم است. تا پایان دهه ۱۹۹۰ کشورهای آلمان و اطریش هزینه های ثبت و نقل و انتقال مالیات منفعت سرمایه را افزایش داده اند. سایر کشورها از جمله ایرلند مالیات تمبر را برای خریداران بار اول مسکن ملکی کاهش داده اند.

دولت ها در کشورهای عضو اتحادیه اروپا تلاش های بیشماری برای هدایت غیر مستقیم بخش مسکن از طریق تحولات سیاست های مالیاتی و یارانه ای انجام داده اند. قضاوت کلی در این خصوص امر دشواری است زیرا هر تغییر در شرایط خاص و با اهداف معین صورت پذیرفته است. به طور خاص تحولات صورت گرفته در بخش مسکن در اغلب اوقات نتیجه تغییراتی است که در سیاست های بخش مسکن بوجود آمده است.

ادامه جدول ۳-۳- نظام مالیات مسکن در کشورهای عضو اتحادیه اروپا

کشور	مالیات تمبر	مالیات غیر مستقیم		مالیات ثروت	مالیات عللاً
		بر مسکن جدید	بر نوسازی		
بلژیک	۱۰ تا ۱۲ درصد هزینه‌های ثبت و مسکن ارزان ۵-۶٪	۲۱٪	۲۱٪ (۶٪ برای مسکن اصلی ملکی با عمر بیش از ۵ سال)	خیر	بله مشابه دارایی های مالی
دانمارک	۱/۵٪ هزینه معاملاتی	۲۵٪	۲۵٪	خیر	بله مشابه دارایی های مالی
آلمان	۳/۵٪	۱۶٪	۱۶٪	خیر	کمتر از سایر دارایی ها
یونان	۱۱ تا ۱۳٪	۰	۱۸٪	خیر	تا ۵٪ با نرخ تصاعدی
اسپانیا	-	۷٪	۱۵٪	۲٪ تا ۲/۵٪	۶۵٪ تا ۳۴٪ با نرخ تصادی
فرانسه	۲ تا ۳٪	۱۹/۶٪	۵/۵٪	۰/۵ تا ۱/۵٪	۵ تا ۴۰٪ تصاعدی
ایرلند	تا ۹٪	۱۲/۵٪	۱۲/۵٪	خیر	بله مشابه دارایی های مالی
ایتالیا	۳٪ برای مسکن اصلی ملکی و ۲ تا ۷٪ برای سایر	۴٪ مسکن اصلی ملکی و ۱۹٪ سایر	۱۰٪ مسکن اصلی ملکی و ۱۹٪ سایر	خیر	خیر - از ۲۰۰۱ حذف
لوکزامبورگ	۷ تا ۱۰٪ نرخ کف برای کم درآمدها ، مسکن اصلی و خرید اولین بار	۳٪	۳٪	۰/۵٪	بله مشابه دارایی های مالی
هلند	۶٪	۱۹٪	۱۹٪	۱/۲٪	۵ تا ۷ درصد بالاتر از آستانه
اتریش	۶٪	۱۰ الی ۲۰٪	۱۰ الی ۲۰٪	خیر	بله
پرتغال	۰/۸٪	تا ۱۰ درصد تصادی	-	خیر	۴ تا ۲۵٪
فنلاند	۴٪ ارزش خرید- معافیت خریداران بار اول	۲۲٪	۲۲٪	نرخ تصادی- برای بسیاری از خانوارها ۰	بله
سوئد	۱/۵ تا ۳٪	۲۵٪	۲۵٪	۱/۵٪	بله
انگلستان	بر اساس قیمت مسکن ۱-۲ و ۴٪	۰٪	۱۷/۵٪	خیر	بله مشابه دارایی های مالی

برای مثال سیاست های یارانه ای و مالیاتی بخش مسکن سوئد رونق در بخش مسکن و افزایش قیمت ها را بدنبال داشته و به حدی بالاتر از ظرفیت های منطقه ای رسید. دولت سوئد با حذف تخفیف بهره وام مسکن و یارانه ها قیمت مسکن را به سطح مشابه دهه ۱۹۸۰ برگرداند. در این خصوص مثال دیگر عملکرد دولت ایرلند است. دولت ایرلند نسبت به افزایش قیمت مسکن در دهه ۱۹۹۰ عکس العمل نشان داد که از جمله می توان به : اصلاح مالیات تمبر ، تشویق خریداران بار اول و به ویژه تدوین سیاست های ضد بورس بازی املاک و وضع مالیات بر منفعت سرمایه نام برد. این سیاست ها افزایش قیمت مسکن و سرمایه گذاری مالکان مسکن را مهار نمود . در عوض مسکن اجاره ای گسترش یافت . اغلب مداخلات دولت در بازار مسکن در بردارنده ریسک از طریق کاهش کارایی اقتصادی (و محدود سازی تحرک جمعیت و نیروی کار) می باشد. بررسی های اخیر به منظور ارزیابی سیاست های بخش مسکن کاهش، زیان ناشی از کارایی اقتصادی با مزیت های ناشی از مهار و کنترل حباب قیمت مسکن مقایسه می شود. به طور کلی سیاست هایی که هزینه های معاملات مسکن را افزایش دهد شرایط را برای کاهش رفتار بورس بازی مسکن فراهم می سازند در حالی که هنوز بر حفظ انگیزه در زمینه سرمایه گذاری در مسکن ملکی تأکید دارند.

به منظور دستیابی به کارایی اقتصادی و تشویق تحرک جمعیت و نیروی کار ضروری است تخفیف های مالیاتی و تشویق مسکن ملکی مورد تجدید نظر قرار گیرد به ویژه در کشورهایی که سهم مسکن اجاره ای پایین است این سیاست اهمیت بیشتری پیدا می کند.

۳-۲-۲- مالیات منفعت سرمایه در امریکا^۱

در امریکا افراد و شرکت ها مشمول پرداخت مالیات بر خالص منفعت بدست آمده از منفعت سرمایه مشابه سایر اشکال درآمدی می باشند. منفعت سرمایه بعنوان پایه مالیاتی بر خلاف سایر اشکال مالیات ها نسبت به زمان دارای تصاعد نزولی است لذا منفعت سرمایه مشمول نسبت به زمان نزولی است. این سیاست افراد را به سرمایه گذاری بلند مدت و میان مدت و تأمین منابع مالی تشویق می نماید. مبلغ مالیات پرداختی به دو عامل بستگی دارد: یکی طبقه ای که منفعت سرمایه در آن قرار می گیرد و دیگری طول دوره سرمایه گذاری قبل از فروش دارایی . منفعت سرمایه کوتاه مدت با نرخ معمولی مالیات بر درآمد مشمول مالیات است و دوره زمانی کمتر از یک سال دوره کوتاه مدت نامیده می شود. لذا اگر افراد و یا شرکت ها در زمان کمتر از یک سال از تاریخ خرید دارایی اقدام به فروش آن نمایند مشمول مالیات منفعت سرمایه کوتاه مدت خواهند شد. منفعت سرمایه بلند مدت که شامل دوره بیشتر از یک سال است افراد با نرخ پایین تری مشمول مالیات خواهند بود. در سال ۲۰۰۳ این نرخ برای افراد

¹ Capital gains tax in the United States From Wikipedia, the free encyclopedia

واقع در دو طبقه پایین به میزان ۲۰٪ و برای سایرین ۱۵٪ بوده است. اگر زمان خرید بعد از ۲۰۰۳ باشد نرخ مذکور و در صورتی که قبل از ۲۰۰۳ باشد عموماً نرخ قبلی و ۲۰٪ مؤثر خواهد بود. نتایج تصویب این قانون به شرح ذیل بوده است:

- در بلند مدت طی سال های ۲۰۰۸ الی ۲۰۱۰ نرخ مالیات منفعت سرمایه در طبقات مالیات بر درآمد ۱۰ و ۱۵ درصدی صفر درصد است.

- بعد از ۲۰۱۰ صرفنظر از طبقات درآمدی نرخ مالیات یکسان خواهد بود.

- بعد از ۲۰۱۰ نرخ مالیات منفعت سرمایه بلند مدت ۲۰ درصد خواهد بود (۱۰٪ برای مؤدیان براکت ۱۵٪)

- بعد از ۲۰۱۰ نرخ مالیات منفعت سرمایه ۵ ساله ۱۸٪ تدوین می گردد (۸٪ برای مؤدیان در براکت ۱۵٪).

به عبارت فنی " رویکرد هزینه ای" به جای قیمت ساده خرید مبنای منفعت مشمول مالیات می باشد. رویکرد هزینه ای به این معنا است که قیمت فروش با انجام اصلاحاتی از جمله کسر هزینه های نوسازی و بهسازی و استهلاک پایه مالیات را تشکیل می دهد.

امریکا از دیدگاهی مشابه سایر کشورها نیست و به طوری که شهروند امریکا در هرکجای جهان ساکن باشند مشمول مالیات بر درآمد خواهد بود. بنابراین برای شهروند امریکا دشوار است از مزیت مالیاتی برخوردار باشد. بهر حال وضع مالیات در مورد مؤدیان غیر ساکن بستگی به نظام گزارش دهی درآمد خواهد داشت که می تواند منجر به فرار مالیاتی شود.

۳-۲-۳ - تاریخچه مالیات منفعت سرمایه در امریکا

از ۱۹۱۳ الی ۱۹۲۱ منفعت سرمایه با نرخ معمولی حداکثر تا ۷٪ مشمول مالیات بوده است. در سال ۱۹۲۱ بر اساس قانون درآمد ۱۹۲۱ مقرر گردید دارایی هایی که کمتر از ۲ سال نگه داری شوند منفعت سرمایه حداکثر تا نرخ ۱۲٫۵٪ مشمول مالیات باشند. از ۱۹۳۴ الی ۱۹۴۱ منفعت سرمایه مشمول مالیات به طول دوره نگه داری بستگی داشته است.

جدول ۳-۴- نسبت منفعت سرمایه مشمول مالیات

طول دوره نگه داری	درصد منفعت سرمایه مشمول مالیات
تا یک سال	۸۰
تا دو سال	۶۰
دو سال و کمتر از ۵ سال	۴۰
تا ۱۰ سال	۳۰

در آغاز ۱۹۴۲ در مورد مؤدیان که کمتر از ۶ ماه دارایی نگه داری نمایند ۵۰٪ منفعت سرمایه خارج از شمول مالیات قرار دارد و یا این که با نرخ ۲۵ درصد مشمول پرداخت مالیات خواهند بود. در دوره اصلاح قانون منفعت سرمایه طی ۱۹۶۹ الی ۱۹۷۶ نرخ مالیات منفعت سرمایه با افزایش قابل ملاحظه روبرو گردید. در سال ۱۹۷۸ کنگره اصلاحاتی به عمل آورد و حداکثر منفعت خارج از شمول CGT به ۶۰٪ و حداکثر نرخ به ۲۸ درصد رسید. در سال ۱۹۸۱ اصلاح دیگر در نرخ CGT صورت پذیرفت و نرخ مالیات به ۲۰ درصد کاهش یافت.

اصلاح قانون در ۱۹۸۶ معافیت منفعت سرمایه بلند مدت از مالیات را لغو نمود و حداکثر نرخ مالیاتی به میزان ۲۸ درصد افزایش یافت. برای بسیاری از مؤدیان پردرآمد نرخ مؤثر مالیاتی بیشتر از ۲۸ درصد بوده است. قانون رشد اقتصادی و اصلاح مالیات ها جزیی از برنامه کاهش ۱۳۵۰ میلیارد دلاری مالیات ها در دولت بوش از سال ۲۰۰۰ بوده است.

جدول ۳-۵- طبقات درآمدی و نرخ مالیات بر درآمد - دلار

نرخ نهایی مالیات	افراد مجرد-	متاهلین و یا طلاق گرفته	افراد طلاق گرفته	سرپرست خانوار
%۱۰	۰ الی ۸۰۲۵	۱۶۰۵۰-۰	۰ الی ۸۰۲۵	۰ الی ۱۱۴۵۲۰
%۱۵	۳۲،۵۵۰-۸۰۲۶	۶۵،۱۰۰-۱۶۰۵۱	۳۲،۵۵۰-۸۰۲۶	۴۳۶۵۰-۱۱۴۵۱
%۲۵	۷۸،۸۵۰-۳۲،۵۵۱	۱۳۱،۴۵۰-۶۵،۱۰۱	۶۵۷۲۵-۳۲،۵۵۱	۱۱۲،۶۵۰-۴۳،۶۵۱
%۲۸	۱۶۴،۵۵۰-۷۸،۸۵۱	۲۰۰،۳۰۰-۱۳۱،۴۵۱	۱۰۰،۱۵۰-۶۵،۷۲۶	۱۸۲،۴۰۰-۱۱۲،۶۵۱
%۳۳	۱۶۴،۵۵۱	۳۳۷،۷۰۰-۲۰۰،۳۰۱	۱۷۸،۸۵۰-۱۰۰،۱۵۱	۳۵۷،۷۰۰-۱۸۲،۴۰۱
%۳۵	+۳۵۷،۷۰۰۱	+۳۵۷،۷۰۰۱	+۱۷۸،۸۵۱	+۳۵۷،۷۰۰۱

نرخ مالیات بر درآمد معمولی بر منفعت سرمایه کوتاه مدت در جدول قبل درج شده است. نرخ مالیات منفعت سرمایه با طولانی شدن دوره نگه داری کاهش می یابد ضمن این که نرخ های متفاوتی برای انواع کالاهای سرمایه ای اعمال می شود.

جدول ۳-۶- طبقات مالیات منفعت سرمایه بر انواع دارایی ها

نرخ بلند مدت سهم بنگاههای کوچک	نرخ متوسط بر سهم بنگاههای کوچک	نرخ بلند مدت مالیات CGT املاک	نرخ کوتاه مدت مالیات CGT	نرخ بلند مدت مالیات CGT	نرخ معمولی درآمد
%۱۰	%۱۰	%۱۰	%۱۰	%۰	%۱۰
%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۰	%۱۵
%۲۵	%۲۵	%۲۵	%۲۵	%۱۵	%۲۵
%۲۸	%۲۸	%۲۵	%۲۸	%۱۵	%۲۸
%۲۸	%۲۸	%۲۵	%۳۳	%۱۵	%۳۳
%۲۸	%۲۸	%۲۵	%۲۵	%۱۵	%۳۵

۳-۲-۴- شرایط خاص وضع مالیات منفعت سرمایه

در امریکا موارد معافیت مالیات منفعت سرمایه CGT به شرح ذیل است :

مسکن اولیه مطابق قوانین موجود یک شخص تا ۲۵۰ هزار دلار (ویا برای متأهلین تا ۵۰۰ هزار دلار) منفعت سرمایه فروش املاک اگر برای سرپناه مورد استفاده قرار گیرد معاف است به شرط این که دو سال از اقامت در واحد مسکونی گذشته باشد . در هر حال خانوار ممکن است در طول دو دوره زمانی مختلف مشروط به رعایت دوره زمانی مورد نظر از این حق استفاده نماید. عوامل دیگری مثل نظامیان ، معلولین ممکن است معافیت های دیگری را برقرار سازد. برای املاک اجاره ای معافیت کلی مالیات

منفعت سرمایه وجود دارد. در مواردی افراد ممکن است جهت اجتناب از پرداخت مالیات منفعت سرمایه ممکن است در دوره زمانی معین واحد مسکونی را اجاره بدهد، با واحد مسکونی جدید عویض نماید و خلع ید مستأجر و یا اجاره قسمتی از واحد مسکونی اصلی. براساس اظهار نظر کاشناسان حقوقی نقل مکان مبتنی بر فرصت ها و مأموریت های شغلی موجب برقراری معافیت مالیاتی نمی شود اما ورشکستگی شغلی شرایط خاصی را جهت نقل مکان و برخورداری از معافیت بوجود می آورد.

زیان سرمایه: اگر یک شخص حقیقی و یا حقوقی در یک سال معین هم منفعت سرمایه و هم زیان سرمایه (بغیر از فروش مسکن اصلی) را تجربه کند، منفعت سرمایه از شمول مالیات معاف خواهد بود. در صورت تحقق زیان در فعالیت اقتصادی این گرایش وجود خواهد داشت که افراد جهت برخورداری از معافیت اقدام به فروش دارایی متضمن منفعت از جمله مسکن نماید. اگر در سال معین زیان بیشتر از منفعت های حاصل شده باشد، زیان ها در بخش مالیات بر درآمد تا سطح ۳۰۰۰ دلار در یک سال قابل محاسبه خواهد بود. زیان مازاد بر رقم ذکر شده به سال بعد انتقال می یابد.

راهبردهای مختلف: مؤدیان از تکنیک های مختلفی برای کاهش مالیات استفاده می کنند مثل: روش فروش ساختاری^۱، صندوق نیکوکاران و یا خیرین (CRT)^۲ صندوق های مقرری خصوصی^۳ و مبادله^۴ ۱۰۳۱.

- تأخیر در پرداخت مالیات جهت تجدید نظر
- تأخیر در مالیات ناشی از تغییر نوع دارایی مشمول مالیات
- روش فروش ساختاری تأخیر در زمان پرداخت و یا کاهش در مالیات به دلیل تضمین جریان درآمد دارایی به وجود می آورد.
- صندوق های خیرین کاهش در مالیات و یا تأخیر در زمان پرداخت مالیات بوجود می آورد.

انتقادات: انتقادهایی که از این مالیات صورت گرفته است به شرح ذیل می باشد:

^۱ Structured sale

^۲ charitable trust (CRT)

^۳ private annuity trust

^۴ 1031 exchange

جبران تورم صورت نمی پذیرد: بحث می شود برای محاسبه مالیات منفعت سرمایه تعدیل تورم صورت نمی پذیرد، زیرا منفعت سرمایه ممکن است واقعی نباشد و بخشی از آن ناشی از تورم باشد، باید توجه کرد تورم هیچگاه نزدیک ۱۵٪ نبوده است و تورم و منفعت سرمایه لزوماً با هم مرتبط نیستند.

نرخ مالیات با درآمد مرتبط نیست: برخی منتقدان بحث می کنند مالیات منفعت سرمایه تنازلی است زیرا پایین تر از نرخ مالیات بر درآمد می باشد، آنها اعتقاد دارند توجیهی برای نرخ های تنازلی از منفعت سرمایه سهام، سپرده بانکی و یا سایر انواع دارایی ها قابل ارایه نیست.

دیدگاه طرفداران آزادی فردی: طرفداران آزادی های فردی اعتقاد دارند مالیات منفعت سرمایه نوعی مالیات مضاعف تلقی می شود، مطابق این نظریه از آنجا که سودها قبلاً در سطح شرکت ها مالیات پرداخت نموده اند، پس پرداخت مالیات بر سود سهام مالیات مضاعف است و اشتباه خواهد بود.

۳-۲-۵ - مالیات منفعت سرمایه در انگلستان

واحد مسکونی که به عنوان اقامتگاه اصلی مورد استفاده قرار می گیرد شامل زمین و بنا احداث شده بر روی آن در طول دوره ای که مورد استفاده قرار می گیرد از پرداخت مالیات معاف است. این معافیت خانوارها را تشویق می کند سهم بیشتری از دارایی خود را به مسکن اختصاص دهند که از مالیات معاف است. این قانون افزایش سطح رفاه اکثریت خانوارها می شود که از مسکن ملکی استفاده می کنند. برای مثال فرض کنید مالیات منفعت سرمایه وضع شود در این صورت افزایش ارزش واحد مسکونی سبب می شود بسیاری از خانوارها مجبور به پرداخت مالیات خواهند بود که در عمل از آن بهره ای نبرده اند، و یا این که خانوارها را از هر گونه فعالیت هایی که موجب افزایش ارزش واحد مسکونی می شود باز می دارد و این عامل بر ذخیره مسکن کشور ضربه وارد می سازد.

منفعت سرمایه قبل از ۱۹۸۲ مشمول مالیات نبوده بنابراین بخشی از منفعت سرمایه مسکن ناشی از فروش واحد مسکونی که قبل از تاریخ ذکر شده خریداری می گردد از مالیات معاف است که برابر دوره زمانی قبل از مارس ۱۹۸۲ به کل دوره تملک مسکن می باشد. مثلاً اگر فرد مسکن را در سال ۱۹۷۲ خریداری نماید و در سال ۱۹۹۲ بفروشد ۵۰٪ از کل منفعت سرمایه مشمول مالیات است. نظام مالیات سرمایه مسکن بعد از چند تعدیل مهم باقی مانده منفعت سرمایه را مشمول مالیات منفعت سرمایه تلقی می نماید. نخست اعمال معافیت دوره قبل از ۱۹۸۲، دوم لحاظ هزینه خرید مسکن جهت اقامتگاه اصلی.

برای توضیح بیشتر به مثال ذیل توجه نمایید. فرض کنید خانواری در ۱۰ ژانویه ۱۹۸۰ واحد مسکونی را به ارزش ۲۰ هزار پوند خریداری نموده و تا جون ۱۹۸۰ در آن اقامت داشته و پس از آن برای کار به شهر دیگری نقل مکان کند و مجدداً به محل سکونت قبل برمی گردد و در اول می ۱۹۸۸ برای کار به خارج از کشور مهاجرت می کند و اول می ۱۹۹۱ به همراه همسر خود به کشور برمی گردد. در ژانویه

۱۹۷۷ واحد مسکونی به ارزش ۱۲۰ هزار پوند خریداری می کند. هزینه های فروش ۵۰۰۰ پوند و ارزش آن در ۱۹۸۲ مبلغ ۴۵ هزار پوند بوده است.

برای محاسبه مالیات منفعت سرمایه قبل از هرچیزی دوره تملک قبل از ۱۹۸۲ و دوره استفاده شخصی از مسکن معاف از مالیات منفعت سرمایه می باشد. دوره ۱۹۸۸ الی ۱۹۹۳ که جنبه استفاده شخص نداشته است مشمول مالیات می باشد. در جدول ذیل دوره هایی که مسکن مورد نظر مشمول مالیات منفعت سرمایه است مشخص شده است:

جدول ۳-۷- دوره های شمول و معافیت مالیات منفعت سرمایه

ماههایی که مسکن مورد نظر مشمول مالیات است	ماههای معاف از مالیات	دوره ها
۰	۰	۸۷/۱/۱۰ لغایت ۸۲/۳/۳۱
۰	۱۲	۸۲/۴/۱ لغایت ۸۳/۳/۳۱ نقل مکان به شهر دیگر برای کار
۰	۶۱	۸۳/۴/۱ لغایت ۸۸/۴/۳۰ استفاده شخصی از مسکن
۶۸	۰	۸۵/۵/۱ لغایت ۹۳/۱۲/۳۱ (به جدول ذیل مراجعه شود)
۶۸	۷۳ ماه	

جدول ۴-۸- محاسبات مربوط به مالیات منفعت سرمایه

پوند	شرح
۱۲۰,۰۰۰	فروش ناخالص مسکن
۵,۰۰۰	هزینه های فروش
۱۱۵,۰۰۰	ارزش خالص فروش
۴۵,۰۰۰	کسر می شود ارزش خالص در ۸۲/۳/۳۱
۷,۰۰۰	منفعت سرمایه قبل از شاخص بندی کسر می شود شاخص معافیت قبل از ۱۹۸۲
۴۲,۶۱۵	$R = \frac{107}{177} = .615$
۲۷,۳۸۵	$.615 * 70,000$
۱۶,۸۶۴	معافیت استفاده شخصی از مسکن
۱۰,۵۲۱	مالیات قابل پرداخت

چند معافیت برای مبلغ نهایی و قابل پرداخت مالیات منفعت سرمایه وجود دارد. اگر مسکن جایگزین شده گران تر از مسکن قبلی باشد علی رغم ایجاد منفعت سرمایه از طریق خرید و فروش مسکن، به دلیل تعویض اقامتگاه اصلی مؤدی از پرداخت مالیات معاف است. در هر حال چنانچه ظرف ۲۴ ماه مسکن جدید جایگزین شود از پرداخت مالیات معاف خواهد بود. افرا پس از سن ۵۵ سالگی از معافیتی به مبلغ ۱۲۵ هزار پوند برخوردار خواهند بود. مثلاً اگر فردی در سن ۵۵ سالگی و بیشتر با تعویض واحد مسکونی از منفعت سرمایه برخوردار شود از معافیت یاد شده برخوردار خواهد بود. از این رو نظام مالیاتی انگلستان افراد را تشویق می کند قبل از هر چیز ثروت خود را به تأمین سرپناه اختصاص دهند زیرا مزایا و منفعتی که مالکیت مسکن در مقایسه با سایر اشکال دارایی ها ایجاد می کند بسیار قوی و قابل توجه است. علاوه بر آن معافیت در مورد بهره وام مسکن نیز اعمال می شود.

۳-۳- نظام مالیاتی بخش مسکن در سطح کشورهای عضو (IHA)^۱

یکی از ابزارهای مهم سیاست های مالی جهت تشویق و ممانعت از رشد فعالیت بخش های خاص اقتصادی رفتار نظام مالیاتی می باشد که در عین حال علامت های لازم را در اختیار بخش خصوصی قرار می دهد. در بسیاری از کشورها مسکن در شکل های مختلف مورد حمایت بخش دولت قرار می گیرد. سیاست های مالیاتی جزئی از طیف گسترده سیاست های مسکن شامل یارانه های مستقیم پرداختی به بخش مسکن و حمایت از نظام تأمین مالی بخش مسکن می باشد. سیاستگذاران بخش مسکن گاهی اوقات گروه خاصی از جمعیت و خانوارها و در مواردی نوع تصرف خاصی از مسکن را مورد تشویق قرار می دهند. برخی از مشوق ها منحصر به بخش مسکن نبوده و شامل کالاها و خدمات اولویت دار می شود.

انگیزه ها و مشوق های مالیاتی از این مزیت برخوردارند که هزینه اداری و سازمانی آن بطور نسبی کم است. در مقابل یارانه ها و نظام قوانین و مقررات قرار دارد و در مجموع انگیزه ها و مشوق های مالیاتی جزئی از نظام مالیاتی تلقی می شود و مستلزم نظام سازمانی مناسب به منظور اجراء و نظارت بر منابع خواهد بود. انگیزه های مالیاتی می تواند هدفمند شود و در این زمینه کارایی هدف گذاری بستگی به نظام مالیاتی خواهد داشت و این که مالیات بر مصرف و یا درآمد وضع می گردد و مطلوب بودن هدف به این موضوع ارتباط دارد که پارامترهای جغرافیایی و یا جمعیتی مبنا قرار گیرد.

این مطالعه مشوق های مالیاتی را در ۱۲ کشور عضو انجمن بین المللی مسکن مورد بررسی قرار می دهد. انجمن بین المللی سازندگان مسکن ملل متحد اطلاعات مربوطه را جمع آوری و پردازش می

¹ Comparing Worldwide Tax Treatment of Housing Presented to the International Housing Association 2002 Annual Meeting Banff, Canada David Crowe and Karen Danielsen National Association of Home Builders White Paper Washington, DC 20005

کند. ۱۲ کشور مورد بررسی عبارتند از: استرالیا، کانادا، فرانسه، ایرلند، اسرائیل، ژاپن، مالزی، مکزیک، لهستان، اوگاندا انگلستان و امریکا. این مقاله از ۴ بخش تشکیل شده است: در ابتدا داده ها و اطلاعات بخش مسکن مورد مطالعه اجمالی قرار می گیرند. در سایر بخش ها انگیزه های مالیاتی در ابعاد تولید و مصرف و بهره برداری مسکن تجزیه و تحلیل می شود.

۳-۱-۳- آمار و اطلاعات بخش مسکن

در جدول جداگانه برخی شاخص های مهم در خصوص متغیرهای اقتصاد کلان و جمعیتی و شاخص های بخش مسکن برای ۱۲ کشور مورد بررسی ارائه شده است. نکته مهم آن است که تفاوت های قابل ملاحظه میان شاخص های ارائه شده در کشورهای مورد بررسی وجود دارد و اطلاعات زمینه مناسبی را برای بررسی مقطعی فراهم می سازد. اطلاعات نشان می دهد رشد تولید در این کشورها بیشتر از رشد انتظاری جمعیت است و اشاره به آن دارد نیاز به مسکن در شکل جایگزینی و یا مکان گزینی مجدد تأمین می گردد. نسبت تصرف مسکن ملکی در این کشورها بالا است و لزماً نتیجه بکارگیری سیاست های مالیاتی نخواهد بود.

مشوق های مالیاتی بخش مسکن

این مطالعه بصورت اجمالی انگیزه ها و مشوق های مالیات مستقیم مثل مالیات بر درآمد ، مالیات منفعت سرمایه ، مالیات فروش مثل مالیات ارزش افزوده یا مالیات عمومی بر فروش ، مالیات املاک و مالیات نقل و انتقال را مورد تجزیه و تحلیل قرار می دهد. سایر مالیات ها که در این مطالعه مورد بررسی قرار نمی گیرند عبارتند از: مالیات علی الرأس ، عوارض و تعرفه ها که بر صنعت ساخت و ساز وضع می گردد ، مالیات های غیر مستقیم و یارانه ها بر درآمد اشخاص ، همچنین رفتار نظام مالیاتی بر بخش تولید غیر انتفاعی مسکن مورد توجه قرار نمی گیرد.

مشوق های مالیاتی بر اساس گروه های برخوردار از منافع حاصله شامل تولید کنندگان ، مصرف کنندگان و بهره برداران (مالک یا مستأجر) تقسیم بندی می شود. کشورها از دیدگاههای مختلفی تقسیم بندی می شوند اما بهترین روش بر مبنای منابع درآمدی می باشد. در کشورهایی که مالیات سنگین بر مصرف وضع می شود ، مشوق های مالیاتی به شکل کاهش نرخ یا معافیت کامل مالیات تجلی می یابد. در کشورهایی که مالیات بر درآمد دارای محوریت است مشوق ها به صورت تخفیف های مالیاتی ، کاهش نرخ و معافیت های مالیاتی ارائه می گردد. در ادامه انواع مشوق ها بر مبنای گروه های مورد حمایت توضیح داده می شود.

۳-۲-۳- مشوق های ارایه شده به تولید کنندگان مسکن

در کشورهای معدودی مشوق های مالیاتی به تولید کنندگان مسکن ارایه می شود. در تمامی کشورها کاهش مالیات بر نهاده های مسکن و یا مصرف روش غالب برای تشویق بخش مسکن می باشد. در فرانسه VAT بمیزان ۱۹/۶ درصد است و در بخش مسکن بر تولید مسکن جدید ۵/۵ درصد و نوسازی مسکن اجتماعی تخفیف قابل توجه وضع شده است. در مکزیک معافیت مالیات بر VAT کالاها و خدمات و نهاده های مرتبط با بخش مسکن برقرار است. در لهستان VAT برای نوسازی مسکن مشمول معافیت است. در انگلستان اراضی بایر دارای ارزش ۶۰،۰۰۰ پوند الی ۱۵۰،۰۰۰ پوند از VAT معاف هستند. در اسرائیل آپارتمان های واقع در ساختمان های انبوه در صورتی که به مدت ۵ سال اجاره داده شوند از مالیات منفعت سرمایه (CGT) به میزان ۵۰ درصد فروش معاف می باشند.

در ایرلند مالیات منفعت سرمایه کاهش می یابد در صورتی که زمین های اطراف دارای کاربری مسکونی باشند. اسرائیل مشوق های مالیاتی برای انبوه سازی در نظر گرفته مشروط بر این که نیمی از واحدها در ۵ سال گذشته دارای کاربری مسکونی باشند. انگلستان معافیت مالیاتی اشکال مختلفی برای فروش زمین های بایر، نقل و انتقال و بهره وضع نموده است که در مناطق محروم و کمتر توسعه یافته این معافیت ها گسترش می یابد. مکزیک در منطقه آزاد تجاری امریکای شمالی (NAFTA) بسیاری از تعرفه ها و عوارض گمرکی بر مصالح و نهاده های ساخت مسکن را حذف کرده است.

امریکا در سطح وسیعی انگیزه های مالیاتی برای تولید کننده مسکن برقرار نموده است. تولید کنندگان مسکن کم درآمدها برای بدست آوردن منابع اعتبار مالیاتی با هم رقابت می کنند. عواملی مثل جمعیت گروه هدف، نیاز به مسکن در منطقه و سایر شاخص ها در منطقه مبنای رقابت و اعطای امتیاز و اولویت است و توسط دولت تعیین می شود. هر ایالت منابعی را بر اساس جمعیت و گروه هدف از دولت مرکزی دریافت می دارد. پروژه های انتخاب شده اعتبار مالیاتی را به سرمایه گذاران می فروشند و از این طریق اکویته برای ساخت مسکن افزایش می یابد.^۱ واحدهای مسکونی باید به خانوارهای هدف کم درآمد به صورت اجاره ای به مدت ۱۵ سال عرضه شود که درآمد آن ها ۶۰ درصد زیر میانه درآمد است. سرمایه گذاران در طول دوره ۱۰ ساله اعتبار مالیاتی را در چهارچوب مالیات بر درآمد قابل پرداخت به دولت مرکزی بدست می آورند. این برنامه در سال ۱۹۸۶ آغاز گردید و به ساخت بیش از یک میلیون واحد مسکونی منجر گردید.

¹ The chosen projects sell the tax credits to investors to raise equity to build the homes.

۳-۳-۳- مشوق های ارائه شده به مصرف کنندگان مسکن

در تمامی کشورها می توان مواردی از مشوق های مالیات بر مصرف مسکن مشاهده نمود. بیشترین موارد کاهش و یا حذف مالیات مصرف مسکن مربوط به VAT و GST بوده است. در بسیاری از کشورها مالیات بر منفعت سرمایه کسب نمی شود و در برخی کشورها مشوق هایی برای مسکن ملکی در نظر گرفته می شود مثل معافیت مالیات بر بهره وام مسکن.

استرالیا فروش واحد های مسکونی موجود را به طور کامل و واحدهای مسکونی جدید را تا سطح آستانه از مالیات مصرف معاف کرده است. سطح آستانه معافیت قبلاً ۱۰,۰۰۰ \$ استرالیا بوده است و از سال ۲۰۰۲ به ۷,۰۰۰ \$ استرالیا کاهش یافت. در کانادا معافیت بر فروش واحدهای مسکونی موجود با نرخ کمتری در مقایسه با سایر کالاها و خدمات مشمول مالیات قرار می گیرد. تخفیف های مالیاتی به گونه ای برقرار گردید که درآمد مالیاتی در سطح مشابه با دوره قبل باقی بماند. ساخت واحدهای مسکونی اجاره ای از مالیات GST معاف می باشند. هزینه های نوسازی و تعمیرات اساسی مشمول تخفیف مالیاتی نخواهند بود. ایرلند، ژاپن، مکزیک و انگلستان مالیات بر مصرف مسکن بطور کلی معاف از مالیات است. در آمریکا بر مصرف مسکن مالیات وضع نمی شود اگرچه گفته می شود بر نهاده ها و مصالح ساختمانی مالیات بر مصرف وضع می شود. فرانسه مالیات بر ارزش افزوده بخش مسکن را از ۱۹/۶ درصد به ۵/۵ درصد کاهش داده و البته تخفیف مالیاتی مذکور به کاغذ و، روزنامه، مجله و غذا نیز تعلق می گیرد. اسرائیل مالیات بر فروش زمین مسکونی و ساختمان را ۲/۵ درصد به ۰/۸ درصد کاهش داده است. در لهستان تخفیف تنها شامل مسکن اجاره ای بوده و مسکن ملکی مشمول تخفیف نمی باشد.

در کشورهای استرالیا، کانادا، فرانسه، ایرلند، اسرائیل و مکزیک مسکن اصلی و سرپناه مشمول مالیات منفعت سرمایه (CGT) می باشد. در انگلستان معافیت مسکن اصلی از پرداخت CGT منوط به برقراری شرایطی می باشد برای مثال^۱ در طول دو سال گذشته بعنوان مسکن اصلی مورد استفاده قرار گرفته باشد. در آمریکا CGT برای خانوارهای تازه تشکیل شده زوجین تا سقف ۵۰۰ هزار دلار و خانوارهای تک نفره تا ۲۵۰ هزار دلار معاف است. در ژاپن تعویض مسکن دارای قیمت معادل و یا بیشتر مشمول مالیات می باشد و منفعت سرمایه بیشتر از ۳۰ میلیون ین با نرخ فزاینده مالیات وضع می شود. در مالزی معافیت منفعت سرمایه وجود ندارد اما منفعت با نرخ کاهنده مشمول مالیات است.

در هر ۵ کشور اخیر تخفیف مالیات بر نرخ بهره وام مسکن رواج دارد. فرانسه و اسرائیل معافیت کامل بر نرخ بهره وام مسکن برقرار است. انگلستان تخفیف مالیات بر درآمد بهره وام مسکن ۳۰ هزار پوند را حذف نمود.^۲ آمریکا تخفیف مالیات بر درآمد بهره وام مسکن تا مبلغ وام ۱/۱ میلیون دلار را برقرار نموده

^۱ and UK exempt income from capital gain taxation on a principle residence usually with occupancy conditions, e.g. used as a principle residence for last two years.

^۲ The UK eliminated a deduction capped at the interest on £30,000 in April 2000

است. ژاپن یک درصد ارزش وام مسکن تا مبلغ ۵۰ میلیون ین را برای ۱۰ سال اول تشکیل زندگی از مالیات معاف نموده است. دولت ایرلند رفتار منحصر به فردی دارد به این صورت که پرداخت اقساط وام مسکن به میزان ۲۰ درصد کاهش می یابد و بانک الباقی اقساط را از دولت دریافت می کند. خریداران بار اول در اشکال مختلف و روش های متفاوت مورد حمایت قرار می گیرند. استرالیا خریداران بار اول را مالیات تمبر که خود نوعی مالیات نقل و انتقال تلقی می شود معاف کرده است که به طور متوسط برابر ۲۵۰۰ دلار استرالیا است. ایرلند مالیات تمبر بر خریداران بار اول را بطور تصاعدی کاهش می دهد. خرید مسکن کمتر از ۱۵۰ هزار پوند مشمول مالیات تمبر نیست، مسکن دارای ارزش تا ۵۰۰ هزار پوند مشمول ۳ درصد نسبت به مازاد ۱۵۰ هزار پوند است و واحد مسکونی دارای ارزش بیش از ۵۰۰ هزار پوند با نرخ ۹ درصد مالیات وضع می گردد. در اسرائیل مالیات تمبر ۳/۵ تا ۵ درصد است و خریدار بار اول از پرداخت این مالیات معاف است امریکا دو برنامه و مشوق مالیاتی برای خریداران بار اول ارایه می نماید. به طور خلاصه تخفیف های مالیاتی و مشوق های مالیاتی در بخش مسکن مهم ترین ابزارهای هدایت و کنترل بخش مسکن تلقی می شود. اهمیت تخفیف ها و معافیت های تولید کنندگان و بهره برداران در اغلب کشورهای عضو بسیار کم اهمیت می باشد.

جدول ۳-۹- مشوق های مالیاتی اعطاء شده به تولید کنندگان مسکن

کشور	تخفیف مالیات های فروش vat , gst	معافیت مالیات منفعت سرمایه	معافیت مالیات درآمد و شرکت	مالیات املاک	سایر
استرالیا	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد
کانادا	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد		موجود نمی باشد	موجود نمی باشد
فرانسه	نرخ عمومی Vat ۱۹/۶ و بر مسکن جدید و نوسازی مسکن ۵/۵ درصد است	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد
ایرلند	موجود نمی باشد	نرخ عمومی ۴۰٪ فقط فروش زمین جهت ساخت مسکن ۲۰٪	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد
اسرائیل	موجود نمی باشد	اگر واحد مسکونی اجاره ای باشد ۵۰٪ تخفیف CGT تا ۵ سال	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	انبوه سازی مسکن که دست کم نصف واحدها بمدت ۵ سال اجاره ای باشد
ژاپن	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد
مالزی	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد
مکزیک	نرخ عمومی Vat ۱۵٪ و برای کالاها و خدمات مرتبط با تولید مسکن معافیت وجود دارد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	پیمان نفتا تعرفه های گمرکی مصالح ساختمانی را در ۲۰۰۳ حذف نموده است

کشور	تخفیف مالیات های فروش vat , gst	معافیت مالیات منفعت سرمایه	معافیت مالیات درآمد و شرکت	مالیات املاک	سایر
لهستان	بر مبنای برنامه rehab مالیات Vat برای مصالح ساختمانی کاهش یافته است	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	اعمال معافیت مالیاتی برای مسکن نوساز لحاظ تخفیف مالیات مسکن تعاونی
اوگاندا	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد
انگلستان	زمین بایر که ارزش آن بین ۶۰۰۰ و ۱۵۰،۰۰۰ پوند باشد از مالیات Vat معاف است	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	معافیت مالیات فروش، نقل و انتقال، زمین بایر و مسکن خالی و درآمد بهره در مناطق محروم
امریکا			اعتبار مالیاتی مسکن کم درآمدها بر اساس جمعیت اختصاص می یابد هر ایالت اعتبار مالیاتی را به پروژه های خاص تخصیص می دهند و سازندگان آن را خریداران واگذار می کنند خریدار اعتبار مالیاتی را برای کاهش مالیات بر درآمد را بمدت ۱۰ سال استفاده می کند اکنون یک میلیون مسکن یارانه ای توسط این برنامه وجود دارد.	تولید کنندگان مسکن غیر انتفاعی یا IRS از تمامی مالیات های فدرال، محلی برای تمامی مصالح ساختمانی و خدمات مورد استفاده برای ساخت مسکن معاف می باشند.	تولید کنندگان غیر مسکن یا انتفاعی یا IRS از کل مالیات بر املاک معاف می باشند.

جدول ۳-۱۰- مشوق های مالیاتی اعطاء شده برای مصرف کنندگان مسکن

کشور	تخفیف مالیات های فروش ، vat gst	معافیت مالیات منفعت سرمایه	معافیت مالیات بر درآمد بهره	خریداران بار اول مسکن	معافیت بهره صندوق پس انداز مسکن	سایر
استرالیا	فقط فروش مجدد مسکن مشمول معافیت است و نرخ مالیات فروش بر پایه ۱۰،۰۰۰ دلار استرلیا و بیشتر ۱۰٪ بوده که اکنون به ۷۰۰۰ دلار و بیشتر مالیات وضع می شود	موجود نمی باشد	معافیت مالیات تمبر (نقل و انتقال)	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد
کانادا	برای مسکن نوساز ۳۶٪ معافیت وجود دارد که نرخ عمومی ۷٪ است مسکن با ارزش کمتر از ۴۵۰ هزار دلار و "تدریجا" کاهش می یابد و بیش از آن حذف می شود، مسکن	مسکن اصلی از معافیت مالیاتی برخوردار است	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد	موجود نمی باشد

	ملکی برای نهاده ها مشمول معافیت است نوسازی از معافیت برخوردار است					
فرانسه	برای خرید مسکن جدید vat (مثل کاغذ، روزنامه ، غذا (از ۱۹/۶ % به ۵،۵ % کاهش می یابد	مسکن اصلی مشمول معافیت است	معافیت کامل بر درآمد بهره مسکن	موجود نمی باشد	صندوق پس انداز مسکن که EL نامیده می شود معاف از مالیات بهره وام است وام قابل انتقال به فامیل است و حداقل دوره انتظار ۱۸ ماه است.	مالکین باید ۱۵% هزینه تجهیزات و مواد اولیه برای تولید انرژی تجدید پذیر کسر کنند. نرخ نرخ مالیات ۴۵٪. درصد بر سپرده های کارفرمایان جهت وام ارزان قیمت وضع می گردد.
ایرلند	معافیت برای خرید و فروش مسکن وجود دارد	وجود دارد	تا ۲۰% اعتبار مالیاتی برای مسکن وجود دارد اعتبار مالیاتی از اقساط وام مسکن کسر می شود بانکها مبلغ یاد شده را از دولت مطالبه می کنند سقف آن برای خانوار تک	تخفیف مالیات تمبر مسکن ارزانه تر از ۱۵۰ هزار پوند معاف ۲. بخشودگی بهره وام مسکن برای یک نفر ۲۵۰۰ و برای زوجین ۵۰۰۰		۱. مالیات ضد بورس بازی مسکن به میزان ۲% -۲- مالکین مسکن روستایی ۱۰% تخفیف مالیات درآمد برای نوسازی و ۵ درصد برای مسکن جدید بار اول طی ۱۰ سال دریافت می کنند.

		نفره ۲۰۰۰ و زوجین ۴۰۰۰ پوند است			
اسرائیل	در خصوص زمیز مسکونی و ساختمان مالیات فروش از سطح رایج ۲/۵٪ به ۸/۸٪ کاهش می یابد	در اغلب معاملات این معافیت ها برقرار است	در اغلب معاملات این معافیت ها برقرار است	برای خریداران بار اول معافیت مالیاتی وجود دارد	
ژاپن	خرید و اجاره مسکن از مالیات ۵ درصدی مالیات فروش ملی معاف است	اگر قیمت فروش برابر و یا بیش از خرید باشد، دوره نگه داری بیش از ۱۰ سال باشد بیش از ۳۰ میلیون ین تا ۶۰ میلیون ین مشمول مالیات با نرخ ۱۴٪ و بالاتر از آن با نرخ ۲۰ درصد زیان مسکن اصلی برای جبران درآمد و در صورت کافی نبودن درآمد به آینده قابل انتقال است	یک درصد بهره وام دریافتی در صورتی که وام کمتر از ۵۰ میلیون ین باشد برای مسکن اصلی تا ۱۰ سال تخفیف داده می شود	مالیات املاک برای مسکن اصلی تا ۱۲۰ متر مربع نخست تا ۳ سال اول تا ۵۰٪ تخفیف داده می شود. مالیات املاک مسکن اصلی ۷۰٪ مشمول تخفیف و مالیات برنامه ریزی شهری نیز تا ۷۰٪ شامل تخفیف می باشد. برای مسکن کمتر از ۲۰۰ متر تخفیف های ذکر شده معادل ۸۰٪ است. مالیات نقل و انتقال به دلیل تغییر شغل مشمول معافیت است. پدر و پدر بزرگ برای تأمین مسکن فرزند و نوه برای	

						خرید مسکن تا ۵/۵ میلیون ین معاف از مالیات و یا ۱۵ میلیون مشمول معافیت درآمد است. تخفیف معافیت مالیات بر درآمد برای افراد با درآمد کمتر از ۱۲ میلیون ین است.
مالزی				معافیت CGT وجود ندارد اما مالیات بر منفعت اسمی و جدول درآمد افراد وضع می گردد.		مالیات ها برای مصرف کنندگان نسبتا ملایم و منصفانه است. مالیات مالکیت بر سازندگان وضع می شود و مالیات املاک از مصرف کننده دریافت می گردد.
مکزیک	فروش مسکن از مالیات ۱۵ درصدی vat معاف است.	بله معافیت CGT وجود دارد و برای استفاده از آن مالک دست کم دو سال باید مسکن را در تملک داشته باشد.	خیر معافیت وجود ندارد			۵٪ مالیات جمع آوری شده به حساب ؛ صندوق ملی کارگران مسکن ، صندوق اقشار کم درآمد فاقد مسکن، و بانک های پرداخت کننده وام رهی با نرخ بهره ثابت برای مسکن با قیمت کمتر از ۴۳۰ K پزو واریز می شود
لهستان	خیر معافیت وجود				قرارداد پس انداز	

	ندارد و فقط مسکن اجاره ای مشمول معافیت است.				مسکن دو نوع است: غیر انتفاعی مایسکانیف که یارانه آن اعتبار مالیاتی بر مبنای پس انداز می باشد و خانوارها تا ۳۰٪ پس انداز سالانه می توانند اعتبار مالیاتی دریافت کنند. بوسپارکاسن ۳۰٪ پس انداز و تا سقف ۳ متر مسکن اعتبار دریافت می کند و حداکث یارانه سال اول PLN ۱۳۰۵ است	
	اوگاندا					
انگلستان	بله معافیت CGT وجود دارد	بله بر مسکن اصلی وضع می شود	خیر معافیت CGT وجود ندارد و از سال ۲۰۰۰ حذف			درآمد اجاره محاسباتی ساکنین مجتمع های مسکونی معاف از مالیات ۲۰ روش های صرفه

			گردید و قبل از آن مشمول ۱۰٪ تخفیف در بهره در ۳۰ هزار پوند بهره وام می گردید.			جویدر انرژی به جای ۱۷/۵ درصد ۵٪ مشمول vat می باشد. ۳. مالیات نقل و انتقال بر واحد مسکونی کمتر از ۶۰ هزار پوند معاف ، و بین ۶۰ هزار تا ۲۵۰ هزار ۱٪ و بیشتر از آن ۳٪
امریکا	معافیت وجود ندارد	تا ۲۵۰ هزار منفعت برای یک نفر و تا ۵۰۰ هزار معاف از مالیات البته به شرط سکونت بین ۲ تا ۵ سال	معافیت برای بهره وام مسکن تا سقف ۱،۱ میلیون وام وجود دارد.	ایالت ها می تواند اوراق قرضه معاف از مالیات برای خریداران بار اول مسکن منتشر کنند که سقف قیمت مسکن و درآمد خانوار معین است و لذا نرخ بهره وام مسکن و یارانه بابت خرید مسکن خریداران بار اول و والدین	به برنامه پس انداز دایمی کمک پولی صورت می گیرد.	تمامی مالیات های املاک از مالیات درآمد کسر می شود

		آنها که اقساط وام می پردازند از ۱۰٪ به صندوق بازنشستگی معافند.				
--	--	--	--	--	--	--

جدول ۳-۱۱- مشوق های مالیاتی برای بهره برداران مسکن اجاره ای

کشور	معافیت های مالیات ارزش افزوده و سایر مالیات های فروش	معافیت مالیات منفعت سرمایه	مالیات درآمد/ مالیات شرکت ها
کانادا	اجاره معاف از مالیات فروش است و ساخت مسکن اجاره ای مشابه مسکن ملکی از ۳۶ درصد معافیت مالیات فروش برخوردار است.		برخی سیاست های منفی از جمله عدم رواج زیان سرمایه املاک برای در محاسبه مالیات بر درآمد ، سرمایه ای شدن در مقایسه با اینکه جزء هزینه ساخت قرار گیرد، توانایی یککاسه دارایی ها برای محاسبه استهلاک و نرخ استهلاک
فرانسه		اجاره مسکن با نرخ ۲/۵ % (در مقایسه با ۱۹/۶ % نرخ عمومی) مشمول مالیات است.	
ایرلند			تخفیف مالیاتی برای تمامی سرمایه گذاران مسکن اجاره ای نسبت به ۱۰۰ درصد هزینه های ساخت و نوسازی و تعمیرات در مناطق شهری وجود دارد خوابگاههای دانشجویی نیز

			مشمول همین معافیت می باشند.
کشور	معافیت های مالیات ارزش افزوده و سایر مالیات های فروش	معافیت مالیات منفعت سرمایه	مالیات درآمد/ مالیات شرکت ها
اسرائیل			تا سقف ۱۴۰۰ دلار درآمد اجاره ماهانه معاف از مالیات است.
ژاپن			اجازه داده می شود مسکن اجاره ای در ۵ سال اول ۴۰٪ مستهلک شوند و دارایی ها و اثاثیه منزل با مساحت کمتر از ۱۲۰ متر مربع ۴۰٪ تخفیف دریافت می دارند.
مالزی			
مکزیک		منفعت سرمایه برای مسکن اجاره ای بعد از کسر تورم محاسبه می شود	۱/۸٪ مالیات بر دارایی با نرخ انعطاف پذیر نسبت به نوع دارایی وضع می شود و افراد و شرکتها باید بالاترین مالیات بر درآمد یا مالیات دارایی را بپردازند
لهستان	مالیات ارزش افزوده بر مسکن اجاره ای ۲۲٪ کاهش می یابد و بر زمین وضع نمی گردد	مالیات منفعت سرمایه با نرخ ممول وضع می گردد	
امریکا			
انگلستان			

فصل چهارم:

روش تحقیق و تحلیل روند و تحولات متغیرها

۴-۱- مقدمه

فصل قبل به تبیین و ارزیابی دیدگاه های اقتصاددانان مختلف در ارتباط با مسأله بخش مسکن و مالیات منفعت سرمایه و همچنین تحقیقاتی که تاکنون در این زمینه انجام شده، اختصاص داشته است. در این فصل، مدل، داده ها و شاخص های مورد استفاده در این تحقیق بررسی خواهد شد. تحلیل انجام شده در این تحقیق عمدتاً با استفاده از نرم افزار Eviews5 انجام شده است.

۴-۲- نمونه آماری و خصوصیات آن ها

نمونه آماری مورد بررسی، متشکل از ۱۸ کشور درآمد بالا (OECD) می باشد که آمار و اطلاعات آن ها موجود است. برای این منظور دو گروه از کشورها در نظر گرفته شده است که گروه اول ۱۴ کشوری است که مالیات منفعت سرمایه وجود دارد، عبارتند از: آمریکا، انگلستان، کانادا، سوئد، ایرلند، اسپانیا، نروژ، نیوزیلند، استرالیا، ژاپن، فرانسه، فنلاند، سوئیس و دانمارک. کشورهای گروه دوم شامل ۴ کشوری است که مالیات منفعت سرمایه ندارند و عبارتند از: هلند، آلمان، ایتالیا و ایران.

۴-۳- روش جمع آوری داده ها

روش جمع آوری داده ها به صورت کتابخانه ای است و آمارهای استفاده شده در این قسمت از مجموعه سری زمانی آمارهای بین المللی منتشر شده در W.D.I, IFS و سایت OECD, undata, Habitat استخراج و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. دوره ای مورد بررسی در این مطالعه (۱۹۹۱-۲۰۰۴) می باشد.

۴-۴- تشکیل الگو برای داده های تابلویی (مقطعی-سری زمانی)

برای آشنایی بیشتر با روش های مورد استفاده در اینجا، ابتدا مروری بر مباحث تئوریک اقتصادسنجی مورد استفاده در این تحقیق که براساس ترکیب داده های سری زمانی و مقطعی به طور همزمان است، می نماییم. استفاده از این روش دارای مزیت های متعددی است.

۴-۴-۱- مزیت استفاده از داده های تابلویی نسبت به سری زمانی و داده های مقطعی

۱. داده های تابلویی اطلاعات آگاهی دهنده بیشتر، تنوع یا تغییر پذیری، همخطی کمتر بین متغیرها، درجات آزادی و کارایی بیشتر را فراهم می کند. با توجه به اینکه داده های تابلویی ترکیبی از سری زمانی و مقطعی است، بعد مقطعی، موجب اضافه شدن تغییر پذیری یا تنوع بسیار زیادی می شود که با در دست داشتن این اطلاعات می توان برآوردهای معتبرتری انجام

داد. مزیت عمده ی این داده ها آن است که داده های گروهی یعنی داده های مرکب از یک سری زمانی از نمونه های مقطعی، از نظر اطلاعات بالقوه فنی تر از نمونه ی مقطعی (N) خواهد بود؛ با تلفیق این دو، تعداد داده ها به اندازه ی تعداد مقاطع ضرب در تعداد مشاهدات (N.T) افزایش خواهد یافت؛ که این امر می تواند به برآوردهای کاراتری از پارامترها منجر شود.

در محاسبه واریانس جامعه با توجه به مشاهدات مربوط به سری زمانی، واریانس به دست آمده از مشاهدات بر تعداد داده ها منهای تعداد پارامترها، تقسیم می شود.

$$\hat{\sigma}_i^2 = \frac{\hat{u}'\hat{u}}{N-K} \quad (1-4)$$

در حالی که در داده های گروهی داریم:

$$\hat{\sigma}_i^2 = \frac{\hat{u}'\hat{u}}{NT-N-K} \quad (2-4)$$

معمولاً در این حالت مخرج بزرگ تر می شود و بنابراین واریانس محاسبه شده کوچک تر از واریانس به دست آمده از داده های سری زمانی است و بنابراین کارایی تخمین افزایش یابد.

به همین ترتیب، چنانچه آزمون F (آزمون معنی دار بودن کل رگرسیون) را در دو حالت یعنی سری زمانی و تابلویی مقایسه کنیم، داریم:

در مدل سری زمانی تنها:

$$F = \frac{(\bar{e}'\bar{e} - e'e) / N - 1}{e'e / N - T} \quad (3-4)$$

در صورتی که در مدل تابلویی، F به صورت زیر محاسبه می شود:

$$F = \frac{(\bar{e}'\bar{e} - e'e) / N - 1}{e'e / NT - N - K} \quad (4-4)$$

به وضوح مشخص است که مقدار F در مدل تابلویی می تواند بزرگتر از مدل سری زمانی باشد، لذا احتمال معنی دار بودن کل رگرسیون یعنی وجود متغیرهای توضیحی در مدل تابلویی بیشتر خواهد بود.

۲. داده های تابلویی در مقایسه با داده های مقطعی و سری زمانی صرف، امکان طراحی الگوهای رفتاری پیچیده تری را فراهم می کند. برای مثال، به وسیله ی داده های ترکیبی امکان بهتری برای بررسی و مدل سازی کارایی تکنیکی وجود دارد.

۳. داده های تابلویی امکان بیشتری برای شناسایی و اندازه گیری اثراتی (اثرات غیر قابل مشاهده) را فراهم می کند که به وسیله ی آمارهای مقطعی یا سری زمانی تنها، به سادگی قابل شناسایی نیست.

داده های تابلویی از واحدهای کوچکی مثل افراد، شرکت ها و خانوارها گردآوری می شوند. خیلی از متغیرها را می توان در مقیاس کوچک با دقت بیشتری اندازه گیری نمود و از این طریق، انحراف های ناشی از تجمع افراد یا شرکت ها حذف می شود.

امتیاز دیگری که برای تلفیق کردن داده ها می توان در نظر گرفت این است که ممکن است استفاده از مشاهدات مقطعی به برآوردهای ارببی از پارامترها منجر شود. چنانچه از این برش های مقطعی طی زمان، نمونه گیری شود و به اصطلاح داده های گروهی فراهم شود به برآوردهای ناریب و سازگاری دست خواهیم یافت (بالتاجی ۲۰۰۵).

۴-۲-۴- روش های تخمین

برآورد روابطی که در آن ها از داده های تابلویی (سری زمانی، مقطعی) استفاده می شود، غالباً با پیچیدگی هایی مواجه است. در حالت کلی، مدل زیر نشان دهنده ی یک مدل با داده های تابلویی است:

$$Y_{it} = \beta_{1it} + \sum_{k=2}^k \beta_{kit} x_{kit} + e_{it} \quad (۵-۴)$$

که در آن $i=1,2,...,n$ نشان دهنده واحدهای مقطعی و $t=1,2,...,T$ بر زمان اشاره دارد. Y_{it} متغیر وابسته را برای i امین واحد مقطعی در سال t و x_{kit} نیز k امین متغیر مستقل غیر تصادفی برای i امین واحد مقطعی در سال t است.

فرض می شود جزء اختلال e_{it} دارای میانگین صفر، $E[e_{it}] = 0$ و واریانس ثابت $E\{e_{it}^2\} = \sigma_e^2$ است. β_{kit} پارامترهای مدل مجهول است که واکنش متغیر وابسته نسبت به تغییرات k امین متغیر مستقل در i امین مقطع و t امین زمان را اندازه گیری می کند. در حالت کلی فرض می شود که این ضرایب در میان تمامی واحدهای مقطعی و زمانی مختلف است، ولی در بسیاری از مطالعات پژوهشی متغیر بودن این ضرایب هم برای تمامی مقاطع و هم برای تمامی زمان ها بسیار محدود کننده است و باید نسبت به ماهیت موضوع مورد مطالعه و سایر شرایط، فرض های مقتضی در خصوص پارامترها توسط پژوهشگر تعیین شود. این مدل را می توان به پنج حالت زیر تقسیم کرد:

۱. تمامی ضرایب ثابت هستند و فرض می شود که جمله اختلال قادر است تمام تفاوت های میان واحدهای مقطعی و زمان را دریافت کند و توضیح دهد.

$$Y_{it} = \beta_1 + \sum_{k=2}^k \beta_k x_{kit} + e_{it} \quad (۶-۴)$$

۲. ضرایب مربوط به متغیرها (شیب ها) ثابت هستند و تنها عرض از مبدأ برای مقاطع مختلف متفاوت است.

$$Y_{it} = \beta_{1i} + \sum_{k=2}^k \beta_k x_{kit} + e_{it} \quad (۷-۴)$$

۳. ضرایب مربوط به متغیرها (شیب ها) ثابت هستند ولی عرض از مبدأ مابین مقاطع و بین دوره ها متفاوت است.

$$Y_{it} = \beta_{1it} + \sum_{k=2}^k \beta_k x_{kit} + e_{it} \quad (۸-۴)$$

۴. همه ی ضرایب برای تمام واحدهای مقطعی متفاوت است.

$$Y_{it} = \beta_{1i} + \sum_{k=2}^k \beta_{ki} x_{kit} + e_{it} \quad (۹-۴)$$

۵. تمام ضرایب هم نسبت به زمان و هم نسبت به واحدهای مقطعی متفاوت هستند.

$$Y_{it} = \beta_{1it} + \sum_{k=2}^k \beta_{kit} x_{kit} + e_{it} \quad (۱۰-۴)$$

در خصوص روش های تخمین مدل های مذکور می توان گفت که در حالت های ۲ و ۳ و ۴ بسته به این که کدام یک از ضرایب ثابت یا متغیر باشند، به مدل های اثرات ثابت یا تأثیرات تصادفی تقسیم می شوند (گرین ۲۰۰۵).

۴-۴-۳- مراحل تخمین مدل به وسیله داده های تابلویی

سؤالی که اغلب در مطالعات کاربردی مطرح می شود این است که آیا شواهدی دال بر برابری عرض از مبدأها وجود دارد یا این که عرض از مبدأها برای مقاطع مختلف متفاوت هستند. فرضیه صفر برای آزمون برابری عرض از مبدأها برای مقاطع مختلف است. فرضیه مذکور را می توان به عنوان یک مجموعه قیود خطی روی عرض از مبدأها در نظر گرفت و برای آزمون آن از آماره F به صورت ذیل استفاده نمود:

$$F = \frac{(SSR_1 - SSR_2) / N - K}{SSR_2 / (NT - (N + K))} \quad (۱۱-۴)$$

که در آن:

SSR_1 : مجذور پسماندهای حاصل از برازش رگرسیون با برابری عرض از مبدأها است.

SSR_2 : مجذور پسماندهای حاصل از برازش رگرسیون با عرض از مبدأهای متفاوت است.

در صورتی که فرض H_0 پذیرفته نشود، دلیلی برای یکسان فرض نمودن عرض از مبدأ واحدهای مختلف مقطعی وجود ندارد (مرادی ۱۳۸۴).

در صورتی که فرضیه H_0 پذیرفته نشود، سؤال اساسی دیگری مطرح خواهد شد و آن این است که آیا تفاوت در مقاطع مختلف می تواند به وسیله عرض از مبدأ خاص در واحد پاسخگو باشد. به عبارت دیگر آیا تفاوت در عرض از مبدأ واحدهای مقطعی به طور ثابت عمل می کند یا این که عملکردهای تصادفی می توانند این اختلاف بین واحدها را به طور واضح تری بیان نمایند. این دو روش در ادبیات داده های

تابلویی به ترتیب به روش های اثرات ثابت و اثرات تصادفی مشهور هستند. در ادامه روش های فوق به اختصار مورد بحث قرار می گیرد.

۴-۴-۴- اثرات ثابت

یک روش متداول در فرمول بندی مدل داده های تابلویی، بر این فرض استوار است که اختلافات بین واحدها را می توان به صورت تفاوت عرض از مبدأ نشان داد و بنابراین در معادله (۴-۵) هر x_i یک پارامتر ناشناخته است که باید برآورد شود.

به فرض که y_1, x_1 شامل T مشاهده برای واحد i ام باشند و ε_{it} بردار جزء اخلال بوده و دارای ابعاد $T.1$ باشد، در نتیجه معادله (اول روش اخمین) را می توان به صورت زیر بازآرایی کرد:

$$Y_t = I\alpha_1 + x_1\beta + \varepsilon_t$$

$$\begin{bmatrix} Y_1 \\ Y_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} I & 0 & 0 \\ 0 & 0 & 0 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_n \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} X_1 \\ X_n \end{bmatrix} \beta + \begin{bmatrix} \varepsilon_0 \\ \varepsilon_n \end{bmatrix} \quad (12-4)$$

در این فرمول ها I بردار یکه با ابعاد $T.T$ است. مدل فوق را می توان به شکل خلاصه زیر نوشت:

$$Y = [I_1, \dots, I_n] \begin{bmatrix} \alpha \\ \beta \end{bmatrix} + \varepsilon \quad (13-4)$$

که d_1 متغیر مجازی برای نشان دادن i امین مقطع است. حال اگر ماتریس D را به صورت $D = [d_1, \dots, d_n]$ با ابعاد $T.m$ تعریف کنیم، خواهیم داشت:

$$Y = D\alpha + X\beta + \varepsilon \quad (14-4)$$

که این رابطه به عنوان مدل حداقل مربعات متغیر مجازی ($LSDV$) نامیده می شود. مدل اخیر یک مدل رگرسیونی کلاسیک است و هیچ شرط جدیدی برای تجزیه و تحلیل آن لازم نیست. می توان مدل را با استفاده از روش OLS با K رگرس کننده در nX ستون در D به عنوان یک مدل چند متغیره با $n+k$ پارامتر برآورد کرد. لازم به ذکر است که می توان در روش اثرات ثابت، عرض از مبدأ را طوری برآورد کرد که نه تنها در مقاطع مختلف بلکه در زمان های مختلف نیز از هم متفاوت باشند.

۴-۴-۵- اثرات تصادفی

مدل های اثرات ثابت تنها در صورتی منطقی هستند که اطمینان داشته باشیم اختلاف بین مقاطع را می توان به صورت انتقال تابع رگرسیون نشان داد، در حالی که همیشه از وجود این موضوع مطمئن نیستیم. لذا روش های دیگری مورد استفاده قرار می گیرند. روش دیگر برآورد، روش اثر تصادفی بین واحدها و ناطق توزیع شده است. با توجه به این مورد، مدل با اثرات تصادفی به شکل زیر خواهد بود:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + U_i + \varepsilon_{it} \quad (15-4)$$

که دارای K متغیر توضیحی به اضافه یک عرض از مبدأ است. مؤلفه u_i مشخص کننده جزء تصافی مربوط به i امین واحد بوده و در طول زمان ثابت است. در مطالعات کاربردی می توان u_i را آن دسته از ویژگی های خاص مربوط به هر مقطع در نظر گرفت که در مدل وارد نشده اند. باید توجه داشت که در این حالت واریانس های مربوط به مقاطع مختلف با هم یکسان نبوده و مدل دچار ناهمسانی واریانس است و باید از روش حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده نمود. با معرفی این دو روش سؤالی مه پیش می آید این است که در عمل کدام یک از روش های مذکور را می توان استفاده نمود. برای پاسخ به این سؤال از آزمون هاسمن استفاده می شود.

۴-۴-۶- آزمون هاسمن

آماره این آزمون که برای تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت های واحدهای مقطعی است، به صورت زیر محاسبه می شود. این آماره دارای توزیع کای-دو χ^2 با درجه آزادی برابر با تعداد متغیرهای مستقل (k) است.

$$h = \chi^2(k) = [b - \hat{\beta}] \sum_{i=1}^n [b - \hat{\beta}] \quad (۱۶-۴)$$

$$Var[b - \hat{\beta}] = Var[b] - Var[\hat{\beta}] \quad (۱۷-۴)$$

که در آن b معرف تخمین زننده های روش اثرات ثابت و $\hat{\beta}$ معرف تخمین زننده های روش اثرات تصادفی است. در حقیقت این آزمون فرضیه ناهمبسته بودن اثرات انفرادی و متغیرهای توضیحی است که طبق آن تخمین های حداقل مربعات تعمیم یافته (تحت فرضیه H_0) سازگار و تحت فرضیه H_1 ناسازگار است. به عبارت دیگر تحت روش اثرات تصادفی که در آن تخمین زننده های حداقل مربعات تعمیم یافته استفاده می شود، فرضیه H_0 سازگاری ضرایب را نشان می دهد. در حالی که فرضیه H_1 مبتنی بر رد این سازگاری است. بنابراین در صورتی که H_0 رد نشود روش اثرات تصادفی به روش اثرات ثابت ترجیح داده می شود و به عنوان روش مناسب تر و کاراتر انتخاب می شود. در غیر این صورت روش روش اثرات ثابت کاراست.

همان طور که پیش تر نیز ذکر شد در حالت کلی مدل زیر به صورت ماتریسی نشان دهنده یک مدل با داده های تابلویی است.

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + W_{it} \quad (۱۸-۴)$$

که در آن Y_{it} متغیر وابسته مربوط به واحد i ام در زمان t ، تابعی است از X_{it} که مقادیر k متغیر مستقل مربوط به واحد i ام در زمان t را در بر دارد. اما جمله خطا، W_{it} که در ادبیات اقتصاد سنجی برآیند تأثیر کلیه متغیرهایی است که بر Y_{it} تأثیر دارند، که صریحاً وارد الگو نمی شود. این مورد نقطه افتراق اقتصاد سنجی داده های تابلویی با اقتصاد سنجی سری زمانی و یا مقطعی است. در رابطه فوق، جمله خطا می تواند توسط سه جزء بیان شود:

الف) μ_i ، متغیرهایی که برای واحدهای مقطعی متفاوت، اما در طول زمان ثابت هستند، به عنوان نمونه ای از متغیرها می توان به مدیریت در نمونه متشکل از چند شرکت تولیدی و در یک دوره زمانی معین اشاره کرد. عامل مدیریت بین کشورها تفاوت دارد، اما برای هر شرکت در طول زمان ثابت است. جنسیت، توانایی و متغیرهای اقتصادی-اجتماعی نیز نمونه ای دیگر از این متغیرهاست.

ب) μ_t ، متغیرهایی که برای تمام واحدهای مقطعی در زمین مشابه یکسان هستند اما در طول زمان تغییر می کنند، نمونه این نوع متغیرها، می تواند قیمت، نرخ بهره و یا انتظارات نسبت به آینده باشد.

ج) ε_{it} ، متغیرهایی که نه تنها در طول زمان تغییر می کنند بلکه در هر زمان بین واحدهای مقطعی نیز متفاوتند. مثال این نوع متغیرها، حجم سرمایه، فروش و یا سود در واحدهای تولیدی است.

در اقتصاد سنجی داده های سری زمانی و یا مقطعی، جمله خطا تنها از جزء سوم تشکیل شده است، یعنی $w_{it} = \varepsilon_{it}$. اما در اقتصاد سنجی داده های تابلویی در حالت اصطلاحاً یک طرفه $w_{it} = \mu_i + \varepsilon_{it}$ و برای حالت دو طرفه $w_{it} = \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$ می باشد که عرض از مبدأ برای مدل های دوطرفه و یک طرفه به صورت زیر است.

$$(۱۹-۴)$$

$$\alpha_{it} = \alpha + \mu_i + \lambda_t$$

$$(۲۰-۴)$$

$$\alpha_{it} = \alpha + \mu_i$$

برای حالت یک طرفه در مدل، فرض می کنیم که عرض از مبدأهای مختلف در مقاطع گوناگون متفاوت، اما در طول زمان یکسان هستند.

۴-۵- رشد باثبات بلندمدت بخش مسکن

۴-۵-۱- قیمت مسکن

براساس نظریه های علم اقتصاد، سیاست های اقتصادی جهت قرار دادن بخش مسکن در مسیر رشد باثبات بلندمدت دو موضوع اساسی را مورد توجه قرار می دهند. از طرفی تلاش می کنند نوسان قیمت مسکن را حداقل ممکن برسانند. این بحث در نظریه های جدید سیاست های پولی نیز مورد تأیید علمی و تجربی واقع شده است.^۱ در صورت کنترل نوسان قیمت مسکن، تابع هدف (تابع زیان) بانک مرکزی به حداقل می رسد و این نتیجه در ایران نیز تأیید شده است.^۲ سیاست گذاران بخش مسکن در جستجوی بکارگیری از ابزارهایی هستند که بتوانند نوسان قیمت مسکن را کنترل کنند و از تشکیل و فروپاشی حباب قیمت مسکن جلوگیری کنند و یا دست کم از شدت آن بکاهند. در ادبیات سیاست های بخش مسکن یکی از ابزارهای قوی و مؤثر جهت کنترل نوسان قیمت مسکن استفاده از سیاست های مالیاتی می باشد. در نظریه سبد دارایی ها و نظریه بورس بازی قیمت مسکن تأکید بر آنست که

^۱Kontonikas, Igannidis (2005), Filardo (2004), Ball(1999), Cecchetti, Genberg, Lipsky, and Wadhvani (2000), Filardo (2001), Lowe, Borio(2002), White (2004)

^۲ علی اکبر قلی زاده، بهناز کمیاب (۱۳۸۸)

تقاضای بورس بازی مسکن عامل اصلی وقوع شوک های بخش مسکن بوده و موجب شکل گیری و فروپاشی حباب می شود. یکی از ابزارهای قوی کنترل و هدایت بورس بازی مسکن جهت حداقل رساندن زیان های آن بر بخش مسکن استفاده از مالیات منفعت سرمایه است که در اغلب کشورهای پیشرفته و توسعه یافته مورد استفاده قرار می گیرد. موضوع مهم دوم رشد سرمایه گذاری می باشد. مسکن یکی از بخش های مهم اقتصاد ملی تلقی می شود که بیش از ۲۰ درصد تولید ناخالص داخلی و بیش از ۳۰ درصد تشکیل سرمایه را بخود اختصاص می دهد. از این رو نگرانی عمده سیاست گذاران اقتصادی بر آنست که سیاست های کنترل حباب و نوسان قیمت مسکن موجب کاهش سرمایه گذاری و رشد تولید و اشتغال و خصوصاً رشد تولید و اشتغال ملی شود.

با توجه به مطالبی که از نظر گذشت، سیاست اقتصادی بهینه علاوه بر کنترل نوسان و حباب قیمت مسکن باید قادر باشد سرمایه گذاری مسکونی را در روند رشد باثبات بلندمدت قرار دهد و در عین حال عامل کاهش سرمایه گذاری در این بخش نباشد. تردیدی نیست نوسان قیمت، بعنوان مهم ترین متغیر مؤثر بر سرمایه گذاری، موجب کاهش اعتماد سرمایه گذاران و نوسانی شدن تولید و سرمایه گذاری در این بخش خواهد شد. از این رو مالیات منفعت سرمایه، ترکیب نوسان قیمت و سرمایه گذاری بخش مسکن را در وضعیتی قرار می دهد که نسبت به کشورهای که فاقد این نظام مالیاتی هستند شرایط بهتری را از نظر کارایی برقرار می کند. لذا وضع مالیات منفعت سرمایه در شرایطی قابل دفاع است که ریسک قیمت را کاهش دهد. علاوه بر آن موجب افزایش رشد سرمایه گذاری نیز شود.

۴-۵-۱- نوسان و حباب قیمت مسکن

بطور کلی دو شاخص مهم برای کشف حباب قیمت مسکن از طریق داده های اقتصادی وجود دارد. اولین روش موسوم به روش P/E است که در بازار سهام و مسکن مورد استفاده قرار می گیرد. روش دوم، روش نسبت قیمت به درآمد سرانه می باشد.

(۱) شاخص نسبت قیمت به اجاره: شاخص اول جهت تشخیص حباب، شاخص P/E است. این روش ابتدا توسط رابرت شیلر و با استفاده از آزمون کران واریانس مورد استفاده قرار گرفت. روش P/E روشی متداول در بازار سهام و بازار مسکن جهت کشف حباب می باشد. تنها تفاوت آنها در این است که در بازار سهام این رابطه عبارت است از نسبت قیمت به عایدی نقدی سهام و در بازار مسکن رابطه P/E عبارت است از قیمت به اجاره سالیانه.

روش نسبت قیمت به اجاره بها این گونه است که قیمت دارایی نظیر مسکن با قیمت اجاره آن رابطه ای تقریباً ثابت و منطقی دارد. اگر نسبت قیمت به اجاره از میانگین بلند مدت خود، انحراف قابل توجهی پیدا کند، می توان گفت یک حباب قیمتی ایجاد شده است.

در این روش اعتقاد بر این است که اگر قیمت های خانه بسیار سریع تر از اجاره ها بالا روند، این رشد نسبت قیمت به اجاره دلالت بر وجود حباب قیمتی است. کیونگ کیم^۱ (۲۰۰۴) و هیملبرگ و همکاران^۲ (۲۰۰۵)، اریک اسچر^۳ (۲۰۰۵) از این روش در جهت پی بردن به وجود حباب استفاده کرده اند.

ارزش ذاتی یک مسکن به اجاره پیش بینی شده بستگی دارد و بعبارت دیگر ارزش ذاتی سهام و اوراق قرضه به ارزش حال جریان نقدی از این دارایی ها بستگی دارد. اما قیمت سهام و اوراق قرضه ضریب ثابتی از تقسیم سودها نیست، بنابراین ما نباید انتظار داشته باشیم ارزش ذاتی مسکن ضریب ثابتی از اجاره باشد. عوامل بسیار زیادی بر نسبت قیمت به اجاره اثرگذار هستند که تعدادی از آنها عبارتند از: نرخ بهره، درجه ریسک، نرخ رشد، قوانین مالیاتی (شامل مالیات بر دارایی، سود و درآمد).

روش های مرسوم برای تشخیص حباب عبارتند از: افزایش سریع قیمت ها، نسبت قیمت به اجاره و نسبت قیمت به درآمد. معیاری که مشخص می کند که آیا مسکن در قدرت خرید خریداران متوسط قرار دارد یا خیر؟ اگر نسبت مذکور به طور ناگهانی افزایش یابد عموم افراد جامعه قادر به خرید نبوده لذا کاهش تقاضا به تدریج قیمت های واقعی را به سطح قبل برمی گرداند. اسمیت بیان می کند نسبت قیمت مسکن به درآمد نمی تواند معیار واقعی برای تصمیم گیری در سرمایه گذاری مسکن باشد. وی نسبت رهن به درآمد را برای این هدف پیشنهاد می کند. مقدار شاخص در دوره رونق کمترین و در زمان رکود بخش مسکن بیشترین مقدار را اختیار می کند که بر اساس این شاخص افزایش شدید آن نشانه شکل گیری حباب است.

شاخص نسبت قیمت مسکن به اجاره همان نسبت قیمت به عایدی سرمایه می باشد و بیان می کند قیمت دارایی باید با ارزش کنونی تنزیل شده عایدی در آینده برابر باشد. ممکن است منافع به صورت درآمد حاصل از اجاره دادن خانه باشد و یا با میزان اجاره ای که مالک مسکن بخاطر استفاده شخصی از ملکش آن را پرداخت نمی کند. زمانی که این شاخص افزایش می یابد می توان به شکل گیری حباب پی برد و در صورت کاهش و رسیدن به سطح قبلی می توان گفت حباب منفجر شده است.

(۲) شاخص نسبت قیمت به درآمد: شاخص دوم برای آزمون وجود حباب، تعریف حباب به عنوان انحراف قابل توجه از میانگین بلند مدت آن است. یانگ بلاد (۲۰۰۳) برای محاسبه میانگین بلند مدت از نسبت بین قیمت میانگین مسکن های موجود و درآمد سرانه شخصی (PIR) به عنوان نماینده ای برای رابطه بلند مدت قیمت مسکن استفاده کرده است. باید توجه کرد که این آزمون پایه تئوری قوی ندارد و اکثر افزایش قیمت ها در زیر بازارها ممکن است با عرضه، تقاضا و عوامل مقرراتی منطقه ای، توضیح داده شود.

¹ Kyung Kim 2004

² Himmelberg, Charles, Mayer, Christopher, and Todd Sinai 2005

³ Erick Eschker, 2005

کز و شیلر نیز با استفاده از همین روش وجود حباب را در داده های سالانه ۱۵ ایالت آمریکا در دوره زمانی ۱۹۸۵-۲۰۰۲ مورد بررسی قرار داده اند و در مورد ایالت‌های مختلف به نتایج متفاوتی دست پیدا کرده اند. اما نکته اساسی در این روش این است که توانایی پرداخت قیمت خانه به ما نمی گوید که آیا قیمت ها بالا یا زیر ارزش ذاتی هستند. برای مثال هر سهم شرکت هواپیمایی برکشیر^۱ به ۱۰۰ هزار دلار فروش می رفت، بیشتر سرمایه گذاران توانایی خرید آن را نداشتند اما ممکن بود ارزش آن همان باشد و حباب نباشد.

بطور کلی دو روش بالا بیشتر توسط مجلات معتبر اقتصادی و سازمان هایی چون صندوق بین المللی پول و بانک جهانی مورد استفاده قرار می گیرد.

۴-۵-۲- سرمایه گذاری مسکن

سرمایه گذاری مسکن یکی از شاخص های ارزیابی عملکرد بخش مسکن است. به ویژه در شرایط انفجار جمعیتی، رشد سرمایه گذاری جهت پاسخگویی به نیاز خانوارها ضروری خواهد بود. اگر سرمایه گذاری معادل استهلاک موجودی مسکن باشد، رشد ذخیره مسکن صفر است. بعبارت دیگر موجودی مسکن ثابت خواهد بود. حال سؤال آنست که میزان بهینه رشد سرمایه گذاری چقدر باید باشد؟ اگر عدم تعادل در بازار مسکن وجود نداشته باشد، رشد سرمایه گذاری به میزان رشد جمعیت جهت تثبیت بازار مسکن ضروری است. در صورت وجود عدم تعادل میزان رشد سرمایه گذاری باید بیش از رشد جمعیت باشد. در کل سرمایه گذاری دست کم باید برابر استهلاک بعلاوه تقاضای جدید برای مسکن باشد. علاوه بر بهینه بودن میزان رشد سرمایه گذاری، شرط دوم تثبیت بازار مسکن، کاهش نوسان سرمایه گذاری و قرار گرفتن سرمایه گذاری در مسیر رشد باثبات بلندمدت خواهد بود. ادوار تجاری پرفراز و نشیب نمی تواند بازار مسکن باثبات بلندمدت بدنبال داشته باشد. لذا متوسط و انحراف معیار رشد سرمایه گذاری از شاخص های مهم ارزیابی عملکرد بازار مسکن کشورها خواهد بود و دراین میان مقایسه تطبیقی دو گروه کشور در چهارچوب "باپروژه و بدون پروژه" می تواند اثرات برقراری مالیات منفعت سرمایه را آشکار سازد و این که آیا مالیات منفعت سرمایه به تثبیت سرمایه گذاری مسکن کمک می کند و یا این که موجب آشفته گی و نوسان سرمایه گذاری خواهد شد؟

۴-۷- تحلیل روند متغیرها در کشورهای عضو (OECD) و ایران

در این قسمت سعی بر این است تا تحول متغیرهایی چون سیاست پولی، بخش مسکن، قیمت های دارایی، متغیرهای اقتصاد کلان مورد بررسی قرار گیرد تا با شناختی بیشتر به تخمین مدل در فصل آینده بپردازیم.

^۱ - Berkshire Hathaway stock

۴-۷-۱- بخش مسکن

این بخش شامل شاخص نسبت قیمت به اجاره، قیمت واقعی مسکن، رشد قیمت واقعی مسکن و رشد سرمایه گذاری در بخش مسکن می باشد. جدول (۴-۱) تحولات این متغیرها را در کشورهای منتخب نشان می دهد. بالاترین نسبت قیمت به اجاره در کشور هلند و ایرلند و پایین ترین آن در فرانسه می باشد. بالاترین رشد قیمت واقعی مسکن در ایرلند و هلند و کمترین آن در ژاپن می باشد. بالاترین کمیت قیمت واقعی مسکن در هلند و ایرلند و پایین ترین آن در ایران مشاهده می شود. بطور کلی کشورهای ایرلند و هلند در بین کشورهای منتخب، بالاترین رشد را در بخش مسکن نسبت به سایر کشورها داشته اند.

همانطوری که از جدول (۴-۲) مشخص است، ضریب پراکندگی نسبت قیمت به اجاره و رشد قیمت واقعی مسکن در کشورهای دارای نظام مالیات منفعت سرمایه (گروه اول) نسبت به کشورهایی که این نظام را ندارند، کمتر می باشد و این حاکی از آنست که وجود نظام مالیات منفعت سرمایه باعث نوسان کمتری در بخش مسکن می شود. میانگین و انحراف معیار نسبت قیمت به اجاره در کشورهای گروه اول نسبت به گروه دوم کمتر می باشد و این می تواند به حساب ضعیف تری در بخش مسکن گروه اول نسبت به گروه دوم دلالت کند.

با توجه به نمودار (۴-۱)، در گروه اول، کشورهای ایرلند، اسپانیا، نروژ، فنلاند، دانمارک و آمریکا بالاتر و کشورهای سوئد، ژاپن، استرالیا، سوئیس، کانادا، نیوزیلند، انگلستان و فرانسه پایین تر از متوسط کل نسبت قیمت به اجاره قرار دارند. در گروه دوم، کشورهای هلند، ایتالیا و ایران بالاتر و آلمان پایین تر از متوسط کل می باشد.

جدول ۴-۱: تحولات بخش مسکن در کشورهای منتخب

کشور	شاخص های پراکندگی	رشد قیمت واقعی مسکن	قیمت واقعی مسکن (دلار)	نسبت قیمت به اجاره مسکن	رشد سرمایه گذاری در مسکن
آمریکا	میانگین	۱.۹۳	۱۴۷۱۷۹.۳	۱۲.۵۶	۴.۴۶
	انحراف معیار	۲.۶۴	۳۵۵۰۱.۶	۰.۹۳	۰.۵۹
انگلستان	میانگین	۴.۶۸	۱۷۶۹۴۴.۷	۹.۸۰	۳.۰۹
	انحراف معیار	۸.۰۷	۴۸۴۶۱.۱	۱.۰۶	۰.۲۴
سوئد	میانگین	۱.۸	-	۱۲.۱۲	۲.۴۳
	انحراف معیار	۷.۳۴	-	۲.۴۵	۱.۳۹
کانادا	میانگین	۱.۳۲	۱۴۸۳۳۵.۲	۱۰.۵۲	۵.۲۴
	انحراف معیار	۳.۹۱	۱۱۳۴۴.۰۹	۱.۱۶	۰.۶۱

۴,۶۸	۱۱,۸۰	-	-۳,۳۰	میانگین	ژاپن
۰,۶۸	۱,۵۳	-	۱,۸۹	انحراف معیار	
۵,۷۰	۱۸,۴	۲۱۸۵۶۸,۶	۶,۹۰	میانگین	هلند
۰,۲۴	۲,۶۸	۶۴۳۹۵,۲	۴,۶۵	انحراف معیار	
۳,۷۳	۱۲,۸۰	۱۲۹۵۲۹,۷	۴,۰۷	میانگین	دانمارک
۰,۵۰	۱,۴۵	۱۳۸۲۰,۱	۴,۳۸	انحراف معیار	
۷,۱۴	۱۵,۹۰	۲۰۶۸۲۹	۸,۸۵	میانگین	ایرلند
۲,۴۳	۷,۳۲	۹۲۱۶۳,۶	۸,۵۳	انحراف معیار	
۱۳,۲۵	۱۲,۹۰	-	۵,۴۳	میانگین	نروژ
۱,۲۷	۱,۵۱	-	۵,۷۳	انحراف معیار	
۵,۳۵	۹,۸۰	-	۴,۴۴	میانگین	نیوزیلند
۰,۸۳	۱,۰۸	-	۶,۸۰	انحراف معیار	
۵,۵۴	۱۴,۰۸	۱۰۵۰۹۴,۲	۴,۰۱	میانگین	اسپانیا
۱,۳۹	۴,۴۶	۲۶۷۴۹,۵	۷,۰۸	انحراف معیار	
۶,۵۶	۱۰,۸۱	-	۴,۱۲	میانگین	استرالیا
۰,۷۹	۱,۷۳	-	۵,۵۴	انحراف معیار	
۶,۷۸	۹,۸۴	۱۷۶۱۷۰,۶	-۲,۰۳	میانگین	آلمان
۰,۷۷	۱,۲۴	۱۱۳۷۰,۸	۱,۵۳	انحراف معیار	
۴,۱۲	۱۴,۶۴	۱۳۱۷۶۶,۳	۰,۷۰	میانگین	ایتالیا
۰,۴۰	۲,۸۵	۱۵۳۱۰,۸	۵,۷۷	انحراف معیار	
۴,۶۸	۱۲,۸۲	۱۰۴۶۳۹,۱	۳,۶۰	میانگین	فنلاند
۰,۷۲	۳,۴۰	۱۸۲۲۹,۴	۴,۴۵	انحراف معیار	
۶,۳۵	۱۳	۶۹,۰۷	۵,۴۸	میانگین	ایران
۱۳,۸۲	۵,۰	۲۹,۰۱	۲۲	انحراف معیار	
۴,۲۳	۸,۶۷	-	۵	میانگین	فرانسه
۰,۱۳	۱,۲۶	-	۴,۹	انحراف معیار	
۴,۶۵	۱۰,۷۹	-	-۲,۴	میانگین	سوئیس
۰,۵۴	۰,۷۴	-	۴,۱	انحراف معیار	
۵,۴۴	۱۲,۲۸	۱۴۰۴۶۳,۵	۳,۰۳	میانگین	کل
۱,۵۱	۲,۳۳	۳۰۶۶۹,۵۳	۶,۰۷	انحراف معیار	

منبع: habitat و Nathalie Girouard, Mike Kennedy, Paul van den Noord, Christophe André(2006) OECD Economics Department ,Working Papers . no 475, 2006

÷

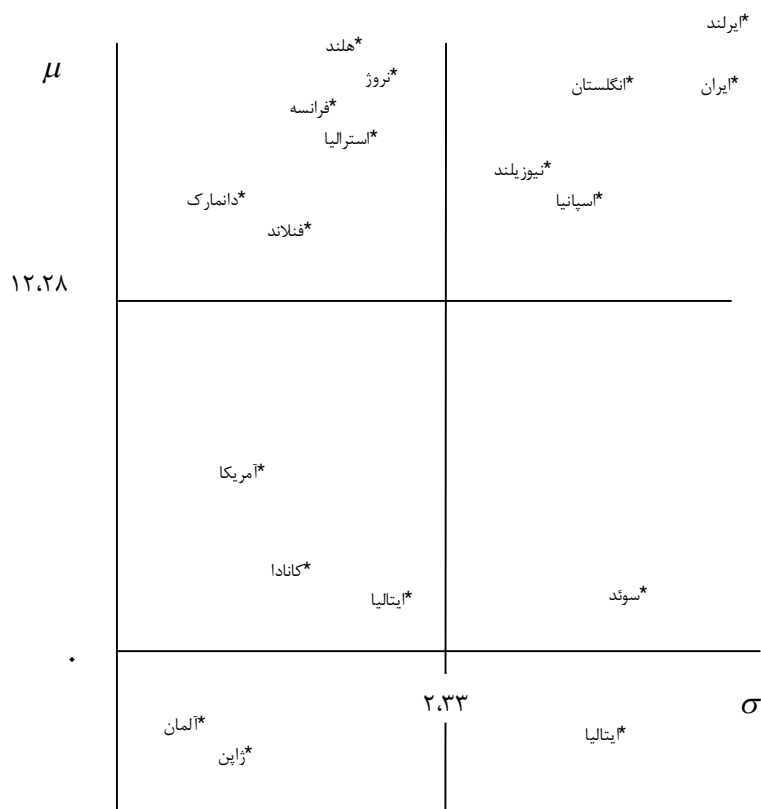
جدول ۲-۴: تحولات بخش مسکن به تفکیک گروه ها

گروه	شاخص های پراکندگی	نسبت قیمت به اجاره	رشد قیمت واقعی مسکن	قیمت واقعی مسکن	رشد سرمایه گذاری در مسکن
گروه اول (کشورهایی که مالیات منفعت سرمایه دارند)	میانگین	۱۱،۸۱	۳،۱۱	۱۴۵۵۰۷،۳	۵،۳۵
	انحراف معیار	۲،۱۴	۵،۳۸	۳۵۱۸۱،۳	۰،۸۶
	ضریب پراکندگی	۰،۱۸	۱،۷۳	۰،۲۴	۰،۱۶
گروه دوم (کشورهایی که مالیات منفعت سرمایه ندارند، شامل ایران)	میانگین	۱۳،۹۴	۲،۷۶	۱۳۶۳۷،۱	۵،۷۳
	انحراف معیار	۲،۹۷	۸،۴۸	۲۲۷۷۳،۸	۳،۸۰
	ضریب پراکندگی	۰،۲۱	۳،۰۷	۰،۱۷	۰،۶۶
کل دو گروه	میانگین	۱۲،۲۸	۳،۰۳	۱۴۰۴۶۳،۵	۵،۴۴
	انحراف معیار	۲،۳۳	۶،۰۷	۳۰۶۶۹،۵۳	۱،۵۱
	ضریب پراکندگی	۰،۱۹	۲،۰۰۳	۰،۲۱	۰،۲۷

منبع: محاسبات تحقیق

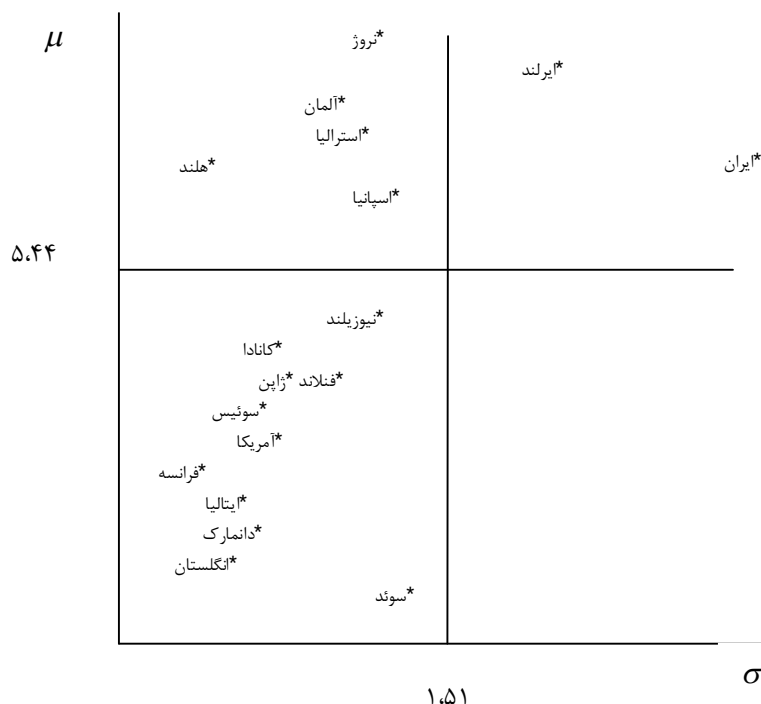


نمودار ۱-۴: نسبت قیمت به اجاره برای کشورهای منتخب



نمودار ۲-۴: رشد قیمت واقعی مسکن در کشورهای منتخب

با توجه به نمودار (۲-۴)، در گروه اول، به ترتیب کشورهای ایرلند، نروژ، فرانسه، انگلستان، استرالیا، نیوزیلند، دانمارک، اسپانیا و فنلاند بالاتر و کشورهای آمریکا، کانادا، سوئد، سوئیس و ژاپن پایین تر از متوسط کل رشد قیمت واقعی مسکن می باشند. در گروه دوم کشورهای هلند و ایران بالاتر و کشورهای ایتالیا و آلمان پایین تر از متوسط کل می باشد. کشور آلمان دارای رشد بسیار پایین قیمت واقعی مسکن و نسبت قیمت به اجاره می باشد که این به دلیل بازار سرمایه این کشور است که آلترناتیوهای قوی در بازار دارایی وجود دارد که باعث می شود سهم مسکن در سبد دارایی خانوار ناچیز باشد.



نمودار ۳-۴: رشد سرمایه گذاری مسکن در کشورهای منتخب

همانگونه که از نمودار (۳-۴) مشخص است؛ کشور نروژ و سپس ایرلند بالاترین و سوئد پایین ترین رشد سرمایه گذاری را در مسکن داشته است. ایران با انحراف معیار (۱۳،۸۲) و سپس ایرلند بالاترین و فرانسه پایین ترین ریسک را در بخش سرمایه گذاری داشته است. رشد سرمایه گذاری به ترتیب در کشورهای نروژ، ایرلند، آلمان، استرالیا، ایران، هلند و اسپانیا بالاتر و کشورهای سوئد، انگلستان، دانمارک، ایتالیا، فرانسه، آمریکا، سوئیس، فنلاند، کانادا و نیوزیلند پایین تر از میانگین کل قرار دارد. مشاهده می شود که رشد سرمایه گذاری در ده کشور از چهارده کشور گروه اول پایی تر از میانگین کل و در سه کشور از چهار کشور گروه دوم در بالاتر از میانگین کل سرمایه گذاری قرار دارند. با توجه به نمودارهای (۱-۴)، (۲-۴) و (۳-۴) در اکثر کشورهایی که رشد سرمایه گذاری در بالاتر از میانگین کل قرار دارند، نسبت قیمت به اجاره و رشد قیمت واقعی مسکن نیز در همین محدوده قرار دارند. این به ارتباط مثبت این دو متغیر در کشورهای منتخب دلالت دارد. بعبارت دیگر در کشورهایی که رشد قیمت واقعی مسکن در آنها بالاست، سرمایه گذاری نیز رشد قابل ملاحظه ای داشته است.

۴-۷-۲ - مالیات منفعت سرمایه

جدول (۳-۴) و نمودار (۴-۴) تحولات بخش مالیات منفعت سرمایه را در کشورهای دارای نظام مالیات منفعت سرمایه نشان می دهد. همانطوری که از جدول (۳-۴) مشخص است، کمیت مالیات منفعت

سرمایه واقعی در کشور ژاپن بیشتر و در کشور ایرلند کمتر از بقیه کشورهای منتخب است. همچنین بر مبنای نمودارهای (۱-۴) و (۲-۴) نسبت قیمت به اجاره و رشد قیمت واقعی مسکن در ژاپن در سطح پایین و در ایرلند در سطح بالاتری نسبت به بقیه کشورها قرار دارد. این مفهوم را می‌رساند که مالیات منفعت سرمایه واقعی پایین با رشد بالای قیمت واقعی مسکن و نسبت قیمت به اجاره بالا و به تبع آن شکل‌گیری حباب قیمت مسکن و همچنین مالیات منفعت سرمایه بالا با رشد پایین قیمت واقعی مسکن و نسبت قیمت به اجاره پایین و فروپاشی حباب در این کشورها همراه بوده است. بعبارت دیگر بطور نسبی نسبت قیمت به اجاره در گروه اول کمتر از گروه دوم می‌باشد.

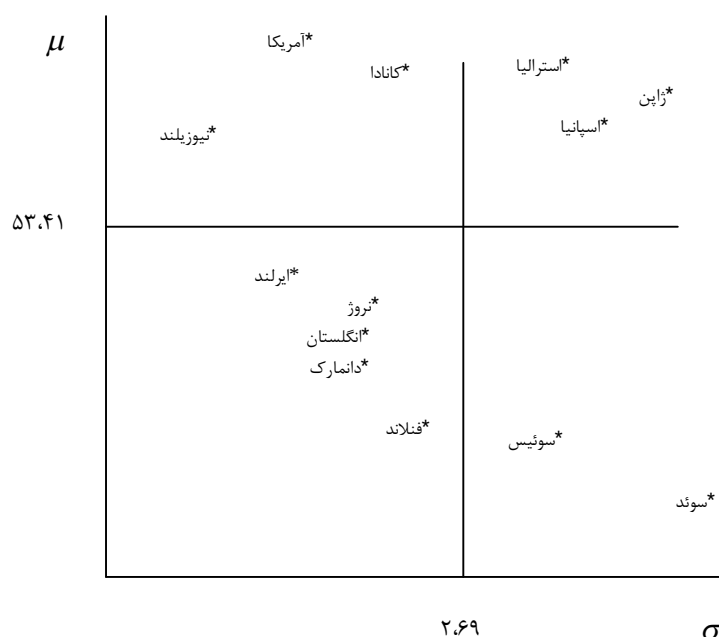
همانگونه که از نمودار (۴-۴) مشخص است، سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات به ترتیب در کشورهای آمریکا، کانادا، استرالیا، ژاپن، نیوزیلند و اسپانیا بالاتر و ایرلند، انگلستان، نروژ، دانمارک، فنلاند، سوئیس و سوئد پایین‌تر از متوسط کل می‌باشد. سوئد پایین‌ترین میانگین و بالاترین انحراف معیار و نوسان را در سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات و سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی داشته است. آمریکا بالاترین سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات و استرالیا بالاترین سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی را دارا می‌باشد.

از میان کشورهای گروه اول، در سه کشور آمریکا، کانادا و ژاپن مالیات منفعت سرمایه بیش از ۵۰ درصد کل مالیات و درآمد مالیاتی را تشکیل می‌دهد و در هر سه کشور افزایش قیمت واقعی مسکن کمتر از متوسط کشورهای مورد بررسی است.

جدول ۳-۴: میانگین و انحراف معیار مالیات منفعت سرمایه برای کشورهای گروه اول

کشور	آماره های پراکندگی	مالیات منفعت سرمایه واقعی <i>CGT</i> (میلیون دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی
آمریکا	میانگین	۹۹۰۰۰۰	۹۰،۱۲	۵۳،۰۴
	انحراف معیار	۹۷۷۰۰	۰،۶۵	۲،۴۳
انگلستان	میانگین	۱۳۸۰۰۰	۴۹،۹۵	۳۷،۶۵
	انحراف معیار	۴۹۴۰	۱،۳۹	۱،۴۰
کانادا	میانگین	۱۰۱۰۰۰	۷۲،۹۵	۵۰،۹۷
	انحراف معیار	۱۵۷۰۰	۱،۸۶	۲،۳۳
سوئد	میانگین	۸۹۲۰۰	۱۹،۴۸	۱۰،۲۵
	انحراف معیار	۳۹۰۰۰	۸،۴۴	۴،۵۰
نروژ	میانگین	۲۰۷۰۰۰	۴۹،۸۴	۲۸،۷۲
	انحراف معیار	۱۹۳۰۰	۱،۵۸	۱،۳۷
نیوزیلند	میانگین	۲۳۸۰۰	۶۲،۲۶	۵۲،۹۱
	انحراف معیار	۱۶۴۰	۰،۲۷	۰،۶۵
اسپانیا	میانگین	۴۹۷۰۰	۵۵،۲۴	۲۷،۰۹
	انحراف معیار	۳۴۸۰	۳،۸۸	۰،۷۸
دانمارک	میانگین	۱۷۴۰۰۰	۴۳،۷۵	۳۶،۳۶
	انحراف معیار	۸۷۹۰	۱،۴۰	۱،۶۳
ایرلند	میانگین	۱۲۱۰۰	۵۰،۱۳	۳۸،۶۷
	انحراف معیار	۲۳۵۰	۱،۰۵	۰،۹۹
فنلاند	میانگین	۱۱۸۰۰	۳۸،۳۹	۲۲،۱۳
	انحراف معیار	۱۳۴۰	۲،۴۸	۱،۶۴
فرانسه	میانگین	۱۳۷۰۰۰	۴۳،۷۲	۲۳،۱۳
	انحراف معیار	۲۸۸۰۰	۴،۳۲	۳،۱۲
ژاپن	میانگین	۴۲۰۰۰۰۰۰	۶۷،۴۰	۴۵،۳۰
	انحراف معیار	۴۹۹۰۰۰۰	۴،۴۹	۱۵،۹۷
استرالیا	میانگین	۱۱۶۰۰۰	۷۰،۵۲	۶۳،۷۵
	انحراف معیار	۷۸۷۰	۳،۰۳	۲،۱۲
سوئیس	میانگین	۱۲۸۰۰	۳۴،۱۲	۱۳،۲۳
	انحراف معیار	۱۸۴۰	۲،۹۵	۱،۹۱
کل	میانگین	۳۱۵۰۰۰۰	۵۳،۴۱	۳۵،۹۴
	انحراف معیار	۳۷۳۰۰۰	۲،۶۹	۲،۹۱

منبع: محاسبات تحقیق



نمودار ۴-۴: سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات در گروه اول

۴-۷-۳- متغیرهای سیاست پولی

افزایش قیمت ها را می توان با رشد حجم پول بالا در سیستم مالی مرتبط دانست. رشد گسترده پول مبتنی بر شوک های نقدینگی (مازاد پول یا اعتبار که سازگار با ثبات قیمت در بلند مدت نباشد را شوک نقدینگی می گویند)، یکی از فاکتورهای تحریک کننده قیمت مسکن در حوادث ترقی قیمت است که به حباب های قیمت مسکن و بی ثباتی مالی منجر می شود. در این زمینه به جریان انداختن حجم پول متناسب با نیاز واقعی جامعه و برقراری حجم نقدینگی به مقدار و بصورت مطلوب از اهمیت خاصی برخوردار می باشد. مهمترین تئوری از رابطه مثبت بین نقدینگی و قیمت های دارایی و مخصوصاً حباب های قیمت دارایی، تئوری پول گرایان می باشد.^۱

نرخ بهره بعنوان عامل مالی در بنیادهای اقتصادی نقش کلیدی دارد. نرخ بهره یکی از عوامل نهایی تعیین کننده قیمت مسکن است که شواهد تجربی نیز این عامل را تأیید می کند. کاهش نرخ بهره به افزایش در قیمت مسکن منجر می شود. اجماع نظر وجود دارد که یکی از عوامل مهم تعیین کننده افزایش قیمت های مسکن در بسیاری از کشورها در چند سال گذشته، کاهش در نرخ های بهره در رکود اقتصادی اخیر است.^۲ در بسیاری از مطالعات خارجی مهمترین متغیر مؤثر بر حباب، نرخ بهره

^۱ Adalid and Detken et al , 2007, Chen Ming-Chi and Patel Kanak 1994, Dreger Christian, Wolters Jürge, 2009

^۲ Chen Ming-Chi and Patel Kanak 1994, Filardow Andrew J 2004, Filardow Andrew J 2001, Jesse M. Abraham, Patrik H. Anreson 1994 , Levin Eric J. and. Wright Robert E 1997 , قلی زاده علی اکبر، احمدزاده ابراهیم ،

است، از این نظر که نرخ بهره مهمترین عامل شکل گیری یا فروپاشی حباب قیمت مسکن بوده است. در این مطالعات بحث شده است که اگر حباب شناسایی شود، افزایش نرخ های بهره نتایج بهتری ایجاد خواهد کرد.^۱

با توجه به نمودار (۴-۵) می توان چنین نتیجه گرفت که ایران، بالاترین رشد حجم پول را در میان کشورهای منتخب دارد. در کشورهای OECD، ایرلند بالاترین و فرانسه پایین ترین رشد حجم پول را در طی دوره مورد مطالعه داشته است. همچنین توجه به نمودارهای (۴-۱) و (۴-۲) نشان می دهد که در کشور ایرلند، نسبت قیمت به اجاره و رشد قیمت واقعی مسکن در سطح بالاتر و در فرانسه در سطح پایین تری نسبت به بقیه کشورها قرار دارد. این مفهوم را می توان استنباط کرد که افزایش رشد حجم پول با افزایش رشد قیمت واقعی مسکن و نسبت قیمت به اجاره بالا و شکل گیری حباب قیمت مسکن و کاهش آن با کاهش این نسبت و فروپاشی حباب مسکن همراه بوده است. همچنین از میان کشورهای مورد بررسی در ۱۱ کشور، رشد قیمت واقعی مسکن بیش از متوسط کشورهای مورد بررسی است و در ۶ کشور ذکر شده، رشد حجم پول بیش از متوسط کل کشورهاست. لذا می توان گفت رشد عرضه پول می تواند یکی از منابع رشد قیمت مسکن باشد.

پایین ترین نرخ بهره واقعی در ایرلند و بالاترین آن در آلمان و نیوزیلند می باشد. بسیاری از مطالعات خارجی بیان می کنند که پایین بودن نرخ بهره واقعی یکی از عوامل مهم در افزایش قیمت مسکن و همچنین افزایش نسبت قیمت به اجاره و به تبع آن شکل گیری حباب می باشد. در ایرلند، این متغیر کمترین مقدار را نسبت به بقیه کشورها دارد که به نظر می رسد با بالا بودن نسبت قیمت به اجاره در این کشور مرتبط بوده است.

با توجه به جداول (۴-۲) و (۴-۵) می توان چنین استنباط کرد که بطور کلی اجرای سیاست پولی انبساطی با افزایش نسبت قیمت به اجاره و شکل گیری حباب قیمت مسکن همراه بوده است.

جدول ۴-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای سیاست پولی

کشور	شاخص های پراکندگی	حجم پول واقعی (میلیارد دلار)	رشد حجم پول	نرخ بهره واقعی
آمریکا	میانگین	۴۷۲۰	۴،۹۴	۴،۸۷
	انحراف معیار	۶۳۶	۰،۱۴	۱،۸۶
انگلستان	میانگین	۸۱۰	۶،۳۳	۳،۲۶
	انحراف معیار	۱۳۹	۲،۲۴	۱،۳۶
سوئد	میانگین	۱۰۵۰	۴،۲۱	۵،۹۰

^۱ - Cecchetti(2000), - Filardo (2001), Lowe, Borio(2002), White (2004), - Filardo (2004), - Katrin Assenmacher-Wesche, Stefan Gerlach (2008), Alan G.Ahearne , John Ammer , Brian M.Doyle , Linda S.Kole , Robert F.Martin (2005), Clemente de Lucia (2007)

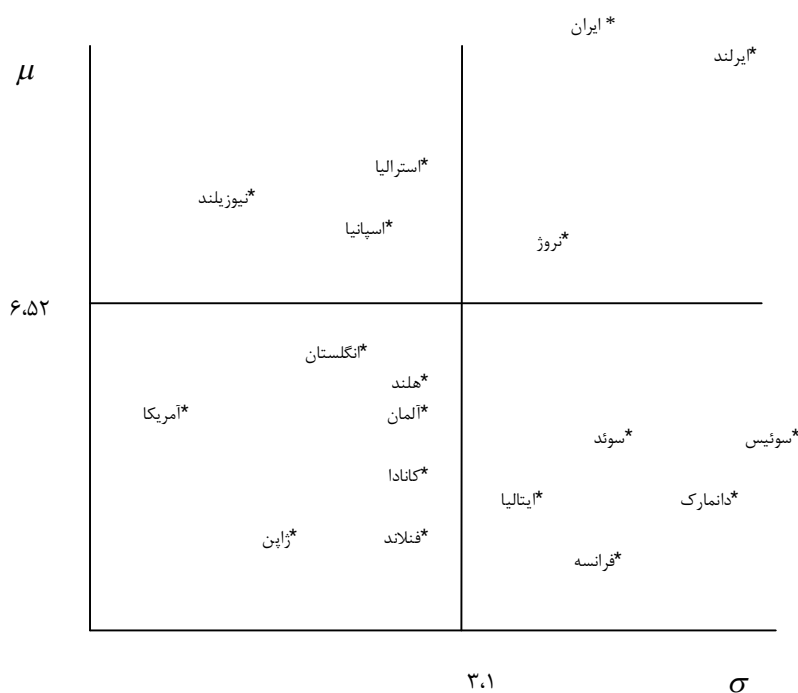
۲،۹۱	۴،۵۳	۱۲۹	انحراف معیار	
۴،۴۳	۳،۹۰	۴۹۴	میانگین	کانادا
۱،۸۹	۲،۳۱	۳۹،۳	انحراف معیار	
۳،۴۹	۲،۴۸	۶۰۱۰۰۰	میانگین	ژاپن
۰،۷۲	۱،۱۶	۶۷۶۰۰	انحراف معیار	
۴،۰۷	۵،۷۸	۲۵۳	میانگین	هلند
۳،۴۵	۲،۷۱	۱۹،۷	انحراف معیار	
۷،۰۶	۳،۳۱	۴۸۴	میانگین	دانمارک
۱،۹۱	۵،۱۴	۳۱،۷	انحراف معیار	
۲،۴۶	۱۳،۸۳	۴۲،۷	میانگین	ایرلند
۳،۴۷	۵،۲۳	۱۳،۵	انحراف معیار	
۵،۴۲	۶،۶۹	۶۸۷	میانگین	نروژ
۵،۷۰	۳،۵۶	۱۲۲	انحراف معیار	
۸،۶۹	۷،۷۷	۹۶،۸	میانگین	نیوزیلند
۱،۸۳	۰،۱۷	۲۳،۲	انحراف معیار	
۳،۸۶	۶،۹۴	۸۷۰۰۰	میانگین	اسپانیا
۲،۶۴	۲،۳۲	۵۸۶۰	انحراف معیار	
۷،۲۳	۷،۸۴	۴۰۱	میانگین	استرالیا
۲،۲۰	۳،۰۷	۹۵،۲	انحراف معیار	
۸،۸۱	۵،۳۸	۱۱۱۰	میانگین	آلمان
۰،۶۰	۳،۰۱	۸۱،۲	انحراف معیار	
۶،۲۷	۳،۲۵	۴۸۷	میانگین	ایتالیا
۲،۷۶	۳،۱۲	۲۵،۶	انحراف معیار	
۴،۹۵	۲،۴۵	۵۳،۱	میانگین	فنلاند
۲،۸۶	۲،۴۷	۱،۶۴	انحراف معیار	
-۸،۹۶	۲۶	۲۲۰۰۰۰	میانگین	ایران
۱۰،۱۸	۴،۰۹	۴۰۰۰۰	انحراف معیار	
۵،۸۲	۱،۸۹	۸۵۷	میانگین	فرانسه
۱،۱۶	۳،۶۷	۲۴	انحراف معیار	
۳،۶۶	۴،۳۶	۵۳۱	میانگین	سوئیس
۱،۱۱	۶،۸۷	۷۳،۷	انحراف معیار	

منبع: محاسبات تحقیق

جدول ۵-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای سیاست پولی به تفکیک گروه

متغیر	شاخص های پراکندگی	گروه اول	گروه دوم	کل دو گروه
رشد حجم پول	میانگین	۵،۴۹	۱۰،۱	۶،۵۲
	انحراف معیار	۳،۰۶	۳،۲۳	۳،۱۰
	ضریب پراکندگی	۰،۵۶	۰،۳۱	۰،۴۷
حجم پول واقعی (میلیارد دلار)	میانگین	۴۹۹۰۰	۵۵۵۰۰	۵۱۱۰۰
	انحراف معیار	۵۳۴۰	۱۰۰۰۰	۶۳۸۰
	ضریب پراکندگی	۰،۱۰	۰،۱۸	۰،۱۲
نرخ بهره واقعی	میانگین	۵،۰۷	۲،۵۴	۴،۵۱
	انحراف معیار	۲،۲۵	۴،۲۴	۲،۷۰
	ضریب پراکندگی	۰،۴۴	۱،۶۷	۰،۵۹

منبع: محاسبات تحقیق



نمودار ۵-۴: رشد حجم پول در کشورهای منتخب

با توجه به نمودار (۵-۴)، در گروه اول کشورهای ایرلند، نروژ، استرالیا، اسپانیا و نیوزیلند بالاتر و کشورهای انگلستان، آمریکا، سوئیس، سوئد، دانمارک، کانادا، فنلاند، ژاپن و فرانسه پایین تر از متوسط

کل رشد حجم پول قرار دارند. در گروه دوم کشور ایران بالاتر و آلمان، ایتالیا و هلند پایین تر از متوسط کل قرار دارند.

کشورهای ایران، ایرلند و نروژ به ربع اول نمودار بالا تعلق دارند و نشان دهنده اینست که میانگین و انحراف معیار این سه کشور بیشتر از بقیه کشورها می باشد. استرالیا، اسپانیا و نیوزیلند در ربع دوم نمودار قرار دارند و نشان دهنده میانگین بالا و انحراف معیار یا نوسان کمتری نسبت به کل میانگین و انحراف معیار می باشد. در ربع سوم نمودار، کشورهای نسبتاً زیادی نسبت به محدوده های دیگر قرار دارند که شامل انگلستان، هلند، آلمان، آمریکا، کانادا، فنلاند و ژاپن می باشد و نشان دهنده میانگین و انحراف معیار کمتری نسبت به بقیه محدوده ها می باشد. در ربع چهارم کشورهای سوئیس، سوئد، ایتالیا و فرانسه قرار دارند و نشان دهنده میانگین پایین و انحراف معیار و نوسان بالاتری در رشد حجم پول می باشد.

۴-۷-۴- قیمت دارایی ها

دلیل ممکن برای رابطه متقابل قیمت مسکن و قیمت دارایی های مالی عبارتند از اینکه: افزایش قیمت یکی از دارایی ها، می تواند تقاضا برای دیگر دارایی ها را بعثت استراتژی تخصیص پرتفولیو بالا ببرد. یعنی بسیاری از سرمایه گذاران می خواهند نسبت معینی از یک دارایی را در سبد دارایی مالی خود نگهداری کنند. اگر قیمت یک دارایی نسبت به دیگر دارایی ها بطور معنی داری افزایش یابد، سرمایه گذاران باید پرتفولیویشان را دوباره تخصیص دهند. یعنی سرمایه گذاران باید دارایی ای را که قیمت آنها نسبت به دارایی های دیگر افزایش یافته است بفروشند و دارایی های دیگر را بخرند. از این رو افزایش قیمت در بازار یک دارایی می تواند به توسعه بازار دارایی های دیگر منجر شود.

در شرایطی که رشد عرضه پول به شکل سریع اتفاق می افتد، خانوارها به علت کاهش ارزش پول مایل به نگهداری پول نقد نخواهند بود و یکی از راه های تبدیل پول نقد به دارایی، سرمایه گذاری در بخش مسکن است. در شرایط تورمی خانوارها سعی می کنند که دارایی های نقدی خود را به دارایی های فیزیکی از جمله مسکن تبدیل کنند تا از کاهش ارزش پول ناشی از تورم مصون بمانند. با این وجود هنوز هم ممکن است که خانوارها به انواع دیگر سرمایه های فیزیکی غیر از مسکن مانند سکه روی آورند. خانوارها در تصمیم گیری برای سرمایه گذاری به نرخ بازده نسبی سرمایه در بازارهای مختلف دارایی توجه می کنند. یکی از این بازارهای جانشین که سرمایه گذاری در آن می تواند برای خانوارها جذاب باشد، بازار سهام است که می تواند خانوارها را از کاهش ارزش پول مصون بدارد. با این توضیحات به نظر می رسد که شاخص قیمت سهام به عنوان نماینده وضعیت بازار سهام می تواند عامل توضیح دهنده نوسانات قیمت مسکن باشد.

بین نرخ واقعی ارز و قیمت واقعی مسکن در بلند مدت رابطه منفی وجود دارد، افزایش ارزش واقعی ریال در مقابل دلار باعث حرکت سرمایه ها از بخش تجاری به غیر تجاری گردیده و آن نیز باعث کاهش قیمت مسکن در اقتصاد می شود.^۱

جدول ۴-۶: شاخص های پراکندگی قیمت های دارایی

کشور	شاخص های پراکندگی	تغییر نرخ ارز واقعی	رشد شاخص قیمت سهام
آمریکا	میانگین	۰	۱۰،۸۸
	انحراف معیار	۰	۱۲،۲۳
انگلستان	میانگین	-۰،۰۰۱	۵،۵۱
	انحراف معیار	۰،۰۴	۱۲،۷۰
سوئد	میانگین	۰،۱۵	۱۵،۷۵
	انحراف معیار	۰،۹۲	۳۲،۰۲
کانادا	میانگین	۰،۰۱	۸،۲۶
	انحراف معیار	۰،۰۷	۱۴،۸
ژاپن	میانگین	۰،۶۸	۲،۴۰
	انحراف معیار	۱۰،۶	۱۷،۱۱
هلند	میانگین	-۰،۰۰۳	۱۰،۵۳
	انحراف معیار	۰،۰۸	۲۲،۰۴
دانمارک	میانگین	-۰،۰۰۲	۱۲،۴۹
	انحراف معیار	۰،۶۵	۲۲،۹۹
ایرلند	میانگین	-۰،۰۰۱	۱۲،۴۹
	انحراف معیار	۰،۰۸	۱۷،۶۴
نروژ	میانگین	۰،۰۴	۱۵،۸۰
	انحراف معیار	۰،۶۳	۱۶،۶۳
نیوزیلند	میانگین	-۰،۰۰۶	۱۲،۹۱
	انحراف معیار	۰،۲۲	۱۱،۳۹
اسپانیا	میانگین	۰،۰۰۷	۱۱،۳۴
	انحراف معیار	۰،۰۹	۲۱،۸۴
استرالیا	میانگین	۰،۰۰۷	۶،۹۴
	انحراف معیار	۰،۱۵	۶،۹۶

^۱ Chen Ming-Chi and Patel Kanak 1994, Shen Yue 2005,

۵,۷۴	۰,۰۰۰۹	میانگین	آلمان
۱۹,۹۸	۰,۰۰۸	انحراف معیار	
۹,۴۰	۰,۰۰۰۸	میانگین	ایتالیا
۲۴,۵۳	۰,۰۰۹	انحراف معیار	
۲۲,۰۳	۰,۰۰۱۶	میانگین	فنلاند
۴۴,۰۴	۰,۰۱۰	انحراف معیار	
۳۷,۳۹	۱۹۸,۵	میانگین	ایران
۴۲,۶۶	۳۶۴,۸	انحراف معیار	
۷,۸۴	۰,۰۰۰۲	میانگین	فرانسه
۲۰,۸۲	۰,۰۰۸	انحراف معیار	
۱۱,۱۶	۰,۰۰۰۱	میانگین	سوئیس
۱۸,۶۶	۰,۰۱۳	انحراف معیار	

منبع: محاسبات تحقیق

جدول ۷-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای قیمت دارایی ها به تفکیک گروه

متغیر	شاخص های پراکندگی		
تغییر نرخ ارز واقعی	میانگین	گروه اول	گروه دوم
	انحراف معیار		
	ضریب پراکندگی		
رشد شاخص قیمت سهام واقعی	میانگین	گروه اول	گروه دوم
	انحراف معیار		
	ضریب پراکندگی		
رشد قیمت واقعی مسکن	میانگین	گروه اول	گروه دوم
	انحراف معیار		
	ضریب پراکندگی		

منبع: محاسبات تحقیق

جداول (۶-۴) و (۷-۴) تحولات قیمت دارایی ها را در کشورهای منتخب نشان می دهد. ضریب پراکندگی رشد شاخص سهام در هر دو گروه برابر است. ضریب پراکندگی تغییر نرخ ارز در گروه اول بسیار بیشتر از گروه دوم است و آن به دلیل بالا بودن انحراف معیار ژاپن می باشد که برآیند آن در کل گروه ظاهر شده است. ضریب پراکندگی رشد قیمت واقعی مسکن در گروه اول کمتر از گروه دوم است و این می تواند گواه بر آن باشد که مالیات منفعت سرمایه توانسته در ثبات بخش مسکن در کشورهای گروه اول مؤثر واقع شود.

با مقلیسه جدول (۴-۶) و (۴-۱) می توان گفت که بالاترین میانگین رشد قیمت واقعی مسکن در ایرلند و هلند و کمترین آن در ژاپن می باشد. بالاترین میانگین رشد شاخص سهام در ایران و فنلاند و کمترین آن در ژاپن می باشد. بالاترین میانگین تغییر نرخ ارز در ایران و کمترین آن در نیوزیلند می باشد. ژاپن در میانگین رشد قیمت دارایی ها کمتر از بقیه کشورهای مورد مطالعه می باشد. در کشورهای دانمارک، نیوزیلند، ایرلند، نروژ، فنلاند و ایران رشد قیمت واقعی مسکن و شاخص سهام بالاتر و سوئیس، ایتالیا، ژاپن، آلمان، کانادا و آمریکا پایین تر از متوسط کل کشورهای منتخب می باشد. مشاهده می شود که در ۱۲ کشور از این نمونه ۱۸ کشوری، بالا بودن رشد قیمت واقعی مسکن با بالا بودن رشد شاخص سهام همراه بوده است.

۴-۷-۵- متغیرهای اساسی اقتصاد کلان

تولید ناخالص داخلی و اجزاء آن از اقلام بسیار مهم و مطرح در مجموعه حساب های ملی هستند که توسط سیاستگذاران و برنامه ریزان اقتصادی به عنوان ابزار مناسب جهت ردیابی و کنترل تحولات اقتصادی به کار گرفته می شوند. نوسانات تولید ناخالص داخلی بیانگر ریسک اقتصاد کلان می باشد که محتمل است که ریسک اصولی را متأثر کند. در میان شاخص های اقتصاد کلان، تولید ناخالص داخلی از اهمیت ویژه ای برخوردار است زیرا نه تنها بعنوان مهمترین شاخص عملکرد اقتصادی در تجزیه و تحلیل ها و ارزیابی ها مورد استفاده قرار می گیرد، بلکه بسیاری از دیگر اقلام اقتصاد در محاسبه و برآورد آن محسوب می گردند. قیمت مسکن با GDP واقعی رابطه مثبت دارد. افزایش رشد GDP، قیمت های حقیقی مسکن را افزایش می دهد. شکوفایی مسکن همراه با یک دوره رشد بالای GDP و کاهش قیمت آن با رکود همراه است.^۱

بطور کلی مازاد تقاضای کل نسبت به عرضه موجب افزایش سطح عمومی قیمت ها می گردد اما به افزایش سطح قیمت ها تنها در صورتی که مداوم و خودافزا بوده و دارای حافظه طولانی مدت باشد، تورم اطلاق می گردد. این شاخص معیار سنجش تغییرات قیمت تعداد ثابت و معینی از کالاها و خدماتی است که توسط خانوارها به مصرف می رسد و وسیله ای برای اندازه گیری سطح عمومی قیمت ها در بازار خرده فروشی است. افزایش قیمت مسکن مرتبط با تورم نیز هستند، چرا که تورم به همراه ثبات در یک اقتصاد، پایداری قیمت مسکن را به دنبال خواهد گذاشت. در کشورهایی که قیمت مسکن در آنها بسیار بالاست، بانک مرکزی با چالش های فشار تورم مواجهند و همزمان به دنبال حداقل رساندن این افزایش هستند. بی ثباتی تورم نه تنها موجب خدشه دار شدن اعتبار سیاست گذاران کلان اقتصادی به ویژه بانک مرکزی می شود بلکه تداوم آن می تواند موارد حاد بی ثباتی سیاسی کشور را نیز موجب گردد.^۲

^۱ Filardow Andrew J 2004, Filardow Andrew J 2001, Shen Yue 2005

^۲ Nel H.F and Mbeleki T, 2005, IMF 2004

با توجه به جدول (۹-۴) می توان مشاهده کرد که میانگین درآمد سرانه در کشورهای گروه اول (۲۷۱۴۴) نسبت به گروه دوم (۱۹۹۱۷) بیشتر است. میانگین نرخ تورم در گروه اول (۲،۱۷) کمتر از گروه دوم (۷،۳۶) می باشد. میانگین تولید ناخالص داخلی در گروه اول نسبت به گروه دوم بیشتر است. ضریب پراکندگی این سه متغیر در گروه اول بیشتر از گروه دوم می باشد که حاکی از نوسانات زیاد این متغیرها در این گروه می باشد.

جدول (۸-۴) نشان می دهد که بالاترین نرخ تورم در ایران و سپس اسپانیا، ایتالیا، ایرلند و هلند می باشد و پایین ترین آن در ژاپن می باشد. همچنین همانطوری که از نمودار (۱-۴)، (۲-۴)، (۳-۴) و (۴-۴) هم مشخص است، در ایران، اسپانیا، ایتالیا، ایرلند و هلند، نسبت قیمت به اجاره، رشد قیمت واقعی مسکن و رشد حجم پول در سطح بالاتر و در ژاپن در سطح پایین تری نسبت به بقیه کشورها قرار دارند. مالیات منفعت سرمایه در ژاپن در سطح بالاتر و در ایران، اسپانیا، ایتالیا، ایرلند و هلند در سطح پایین تری نسبت به بقیه کشورها قرار دارند. این نتایج همگی حاکی از آنست که نه تنها افزایش رشد حجم پول و کاهش مالیات منفعت سرمایه با افزایش نسبت قیمت به اجاره و رشد قیمت واقعی مسکن همراه بوده است، بلکه افزایش تورم نیز توانسته است به افزایش این متغیرهای بخش مسکن کمک کند. بالاترین درآمد ملی سرانه در کشورهای سوئیس و نروژ و پایین ترین آن در ایران و نیوزیلند بوده است.

جدول ۸-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای اقتصاد کلان

کشور	شاخص های پراکندگی	تولید ناخالص داخلی (میلیارد دلار)	درآمد ملی سرانه (دلار)	نرخ تورم
آمریکا	میانگین	۸۸۰۰	۳۲۶۴۶،۳	۲،۶۶
	انحراف معیار	۱۲۰۰	۲۱۴۰،۷	۰،۶۹
انگلستان	میانگین	۱۳۲۰	۲۴۱۲۱،۵	۲،۸۴
	انحراف معیار	۱۶۱	۲۴۴۱،۲	۱،۱۳
سوئد	میانگین	۲۲۳	۲۸۹۸۹،۲	۲،۱۶
	انحراف معیار	۲۴،۴	۲۳۳۱،۲	۲،۴۵
کانادا	میانگین	۶۴۴	۲۲۲۱۴،۷	۲،۰۹
	انحراف معیار	۹۲	۱۲۱۸،۹	۱،۲۲
ژاپن	میانگین	۴۵۳۰	۳۴۸۷۵،۲	۰،۴۵
	انحراف معیار	۱۸۷	۳۷۳۵،۹	۱،۱۸
هلند	میانگین	۳۵۰	۲۷۷۰۵،۳	۲،۵۷
	انحراف معیار	۳۸،۷	۲۳۷۲،۵	۰،۷۴
دانمارک	میانگین	۱۴۷	۳۳۶۶۹،۸	۲،۱

۰,۴۵	۲۹۶۶,۵	۱۴,۴	انحراف معیار	
۲,۸۹	۲۱۰۳۰,۸	۷۹,۵	میانگین	ایرلند
۱,۳۳	۳۹۱۳,۰۱	۲۴,۸	انحراف معیار	
۲,۱۸	۳۷۳۲۲,۷	۱۵۳	میانگین	نروژ
۰,۸۱	۳۹۴۴,۷	۲۰,۶	انحراف معیار	
۱,۸۵	۱۴۸۸۸,۶	۴۹,۷	میانگین	نیوزیلند
۰,۹۴	۱۵۸۰,۹	۶,۹۷	انحراف معیار	
۳,۶۸	۱۶۹۱۷,۹	۵۳۳	میانگین	اسپانیا
۱,۳۱	۱۷۳۹,۹	۷۳,۷	انحراف معیار	
۲,۴۷	۲۲۱۲۴,۴	۳۶۷	میانگین	استرالیا
۱,۳۸	۱۶۵۸,۴	۵۷,۸	انحراف معیار	
۲,۰۲	۲۷۴۴۱,۱	۱۷۹۰	میانگین	آلمان
۱,۳۲	۲۷۱۲,۰۷	۱۱۸	انحراف معیار	
۳,۳۸	۲۲۷۸۷,۹	۱۰۴۰	میانگین	ایتالیا
۱,۴۵	۲۶۴۵,۴	۶۸,۹	انحراف معیار	
۱,۷۰	۲۵۳۴۳,۵	۱۰۹	میانگین	فنلاند
۱,۱۱	۲۶۰۹,۵	۱۵	انحراف معیار	
۲۱,۴۸	۱۷۳۵	۹۶,۱	میانگین	ایران
۹,۹۷	۲۴۹,۸	۱۵,۵	انحراف معیار	
۱,۸۱	۲۵۳۳۹,۹	۱۲۴۰	میانگین	فرانسه
۰,۷۰	۱۸۰۷,۶	۱۱۲	انحراف معیار	
۱,۶۱	۴۰۵۳۵	۲۳۴	میانگین	سوئیس
۱,۵۴	۳۹۷۰,۲	۱۳,۱	انحراف معیار	

منبع: محاسبات تحقیق

جدول ۹-۴: شاخص های پراکندگی متغیرهای اقتصاد کلان به تفکیک گروه

متغیر	شاخص های پراکندگی	گروه اول	گروه دوم	کل دو گروه
تولید ناخالص داخلی	میانگین	۱۳۲۰	۸۱۹	۱۲۱۰
	انحراف معیار	۱۴۳	۶۰،۳	۱۲۵
	ضریب پراکندگی	۰،۱۱	۰،۰۷	۰،۱۰
درآمد ملی سرانه	میانگین	۲۷۱۴۴،۲	۱۹۹۱۷،۳	۲۵۵۳۸،۲
	انحراف معیار	۲۵۷۵،۶	۱۹۹۴،۹	۲۴۴۶،۵
	ضریب پراکندگی	۰،۰۹	۰،۱۰	۰،۰۹
نرخ تورم	میانگین	۲،۱۷	۷،۳۶	۳،۳۳
	انحراف معیار	۱،۱۴	۳،۳۷	۱،۶۶
	ضریب پراکندگی	۰،۵۲	۰،۴۵	۰،۵۰

منبع: محاسبات تحقیق

۴-۸- کارایی مالیات منفعت سرمایه

در ادبیات اقتصاد مسکن کارایی سیاست بخش مسکن همانند سایر بخش های اقتصادی شامل دو بعد مهم است: رشد سرمایه گذاری و تثبیت بازار مسکن و کنترل نوسانات ادواری. با توجه به این تعریف کارایی سیاست مالیاتی در حوزه مالیات منفعت سرمایه را بر مبنای مقایسه تطبیقی اقتصاد مسکن دو گروه کشورها می تواند مورد ارزیابی قرار داد. در ادبیات اقتصاد مسکن شاخص خاصی برای ارزیابی کارایی سیاست ها ارائه نشده است ولی بر مبنای بحثی که از نظر گذشت و با فرض اینکه دو هدف ذکر شده یعنی رشد سرمایه گذاری و تثبیت بازار مسکن (معکوس نوسان بازار مسکن) از وزن و اهمیت یکسانی برخوردار باشند شاخص زیر را می تواند تعریف کرد:

$$EF = IR \times \frac{1}{\sigma Pe} \quad (۲۱-۴)$$

$$EF = \frac{1}{\sigma IR} \times \frac{1}{\sigma Pe} \quad (۲۲-۴)$$

در این رابطه EF کارایی سیاست مالیاتی، IR نرخ رشد سرمایه گذاری، σPe انحراف معیار نسبت قیمت به اجاره، σIR انحراف معیار رشد سرمایه گذاری می باشد. نوسان نسبت قیمت به اجاره نشانگر انحراف بازار مسکن از شرایط تعادلی است، لذا معیار خوبی برای میزان اختلال ایجاد شده در بازار مسکن در اثر وقوع شوک ها می باشد. حال اگر سیاست اقتصادی اختلال را باشد و موجب شود بازار مسکن از شرایط تعادلی فاصله بگیرد کمیت σPe زیاد شده و کارایی سیاست مالیاتی کاهش می یابد و

برعکس اگر سیاست مالیاتی موجب کاهش انحراف بازار مسکن از شرایط شود σPe کاهش می یابد و به دنبال آن ثمر بخشی و کارایی سیاست مالیاتی افزایش خواهد یافت.

جدول ۴-۱۰: کارایی مالیات منفعت سرمایه در گروه اول

کشور	کارایی مالیات منفعت سرمایه با فرمول اول	کارایی مالیات منفعت سرمایه با فرمول دوم
آمریکا	۴,۸۲	۱,۸۱
انگلستان	۲,۹۸	۳,۸۷
سوئد	۰,۹۷	۰,۲۸
کانادا	۵,۳۳	۱,۶۴
ژاپن	۳,۷۹	۱,۱۷
دانمارک	۲,۷۷	۱,۴۸
ایرلند	۰,۹۶	۰,۰۵
نروژ	۸,۴۵	۰,۴۹
نیوزیلند	۴,۸۰	۱,۰۷
اسپانیا	۱,۲۶	۰,۱۶
استرالیا	۴,۰۷	۰,۷۸
فنلاند	۱,۴۱	۰,۴۱
فرانسه	۳,۳۳	۶,۰۱
سوئیس	۶,۲۷	۲,۴۹
کل	۳,۶۵	۱,۵۵

منبع: محاسبات تحقیق

جدول ۴-۱۱: کارایی مالیات منفعت سرمایه در گروه دوم

کشور	کارایی مالیات منفعت سرمایه با فرمول اول	کارایی مالیات منفعت سرمایه با فرمول دوم
هلند	۲,۱۲	۱,۵۰
آلمان	۶,۴۷	۱,۲۳
ایتالیا	۱,۴۰	۰,۸۴
ایران	۱,۸۱	۰,۰۲
کل	۲,۹۵	۰,۸۹

منبع: محاسبات تحقیق

جدول (۴-۱۰) کارایی مالیات منفعت سرمایه را در کشورهای گروه اول نشان می دهد. با فرمول اول، کارایی این مالیات در کشور نروژ بیشترین و در ایرلند کمترین می باشد. با فرمول دوم کشور فرانسه بیشترین و ایرلند کمترین کارایی مالیات منفعت سرمایه را در میان کشورهای منتخب دارد. مقایسه این دو فرمول نشان می دهد که ایرلند، اسپانیا، سوئد و فنلاند دارای کمترین کارایی می باشند. فرانسه، سوئیس، انگلستان، آمریکا و کانادا بیشترین کارایی را در مالیات منفعت سرمایه دارا می باشند.

جدول (۴-۱۱) کارایی مالیات منفعت سرمایه را در کشورهای گروه دوم نشان می دهد. آلمان و هلند بیشترین و ایران و ایتالیا کمترین کارایی را در مالیات منفعت سرمایه در کشورهای گروه دوم دارند. بطور کلی در مقایسه این دو گروه، ایرلند، ایران، اسپانیا، سوئد، فنلاند و ایتالیا کمترین کارایی را در مالیات منفعت سرمایه دارا هستند. مشاهده می شود که تمامی این کشورها از کشورهایی هستند که میانگین و انحراف معیار نسبت قیمت به اجاره و رشد قیمت مسکن در آن ها نسبت به کشورهای دیگر بالا می باشد.

مقایسه دو جدول فوق حاکی از آنست که میانگین کارایی در گروه اول بیشتر از گروه دوم می باشد.

۸-۹- آزمون علیت گرنجر

در این تحقیق جهت ارزیابی روابط علی (دو طرفه یا یک طرفه) ما بین قیمت واقعی مسکن (ph)، رشد قیمت اسمی مسکن ($rphn$)، رشد قیمت واقعی مسکن (rph)، نسبت قیمت به اجاره (pe) و رشد سرمایه گذاری مسکن (ir) و سایر متغیرهای برونزا از آزمون رایج انگل - گرنجر استفاده می شود. آزمون علیت انگل - گرنجر فرضیه صفر عدم وجود رابطه علی مطرح می گردد و آماره F معیار رد یا عدم رد فرضیه می باشد.

لازم است رابطه علی میان متغیرهای فوق الذکر مورد شناسایی قرار گیرد. مطابق با جداول زیر که نتایج آزمون را برای زوج متغیرها نشان می دهند، می توان چنین استنتاج کرد که رابطه علی یک سویه از طرف نرخ بهره واقعی، حجم پول واقعی، درآمد سرانه واقعی، نرخ ارز واقعی و مالیات منفعت سرمایه واقعی به رشد قیمت اسمی مسکن وجود دارد و میان رشد قیمت اسمی مسکن و نسبت قیمت به اجاره و رشد نقدینگی رابطه علی دو سویه وجود دارد.

رابطه علی یک سویه از طرف رشد نقدینگی اسمی ($rm2$)، رشد نقدینگی واقعی (rm)، مالیات منفعت سرمایه واقعی و نسبت قیمت به اجاره به قیمت واقعی مسکن وجود دارد. رابطه علی دو سویه میان نرخ بهره واقعی و قیمت واقعی مسکن وجود دارد.

رابطه علی یک سویه از طرف نرخ بهره واقعی، رشد نقدینگی، نسبت قیمت به اجاره، درآمد سرانه واقعی و نرخ ارز به رشد قیمت واقعی مسکن وجود دارد. رابطه علی دو سویه بین حجم پول واقعی و رشد قیمت واقعی مسکن وجود دارد. رابطه علی یک سویه مابین نرخ ارز واقعی، درآمد سرانه واقعی،

رشد قیمت اسمی مسکن، قیمت واقعی مسکن، نرخ بهره، رشد نقدینگی واقعی و سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات و نسبت قیمت به اجاره وجود دارد. رابطه علی یک سویه از طرف نرخ بهره و رشد نقدینگی به رشد سرمایه گذاری وجود دارد. رابطه علی دو سویه مابین رشد قیمت واقعی مسکن و نرخ ارز و رشد سرمایه گذاری وجود دارد.

جدول ۴-۱۲: آزمون علیت گرنجر برای رشد قیمت اسمی مسکن

آزمون علیت دو سویه گرنجر تعداد وقفه: ۲			
ردیف	فرضیه صفر	آماره F	نتیجه
۱	$rphn=f\{rr,...\}$	۱،۴۴	تأیید نمی شود.
	$rr=f\{rphn,...\}$	۱۴،۴۵	تأیید می شود.
۲	$rphn=f\{pe,...\}$	۴،۸۳	تأیید می شود.
	$pe=f\{rphn,...\}$	۶،۵۶	تأیید می شود.
۳	$rphn=f\{m2,...\}$	۰،۱۶	تأیید نمی شود.
	$m2=f\{rphn,...\}$	۵،۵۷	تأیید می شود.
۴	$rphn=f\{gni,...\}$	۱،۳۳	تأیید نمی شود.
	$gni=f\{rphn,...\}$	۶،۹۳	تأیید می شود.
۵	$rphn=f\{exr,...\}$	۰،۰۱	تأیید نمی شود.
	$exr=f\{rphn,...\}$	۵،۶۴	تأیید می شود.
۶	$rphn=f\{cgt,...\}$	۰،۲۵	تأیید نمی شود.
	$cgt=f\{rphn,...\}$	۲،۳۱	تأیید می شود.
۷	$rphn=f\{rm2,...\}$	۵،۹۳	تأیید می شود.
	$rm2=f\{rphn,...\}$	۷،۲۷	تأیید می شود.
۸	$rphn=f\{tr,...\}$	۰،۳۸	تأیید نمی شود.
	$tr=f\{rphn,...\}$	۰،۸۳	تأیید نمی شود.
۹	$rphn=f\{tt,...\}$	۰،۴۰	تأیید نمی شود.
	$tt=f\{rphn,...\}$	۰،۶۳	تأیید نمی شود.
۱۰	$rphn=f\{rm,...\}$	۱،۳۵	تأیید نمی شود.
	$rm=f\{rphn,...\}$	۰،۱۵	تأیید نمی شود.
۱۱	$rphn=f\{dgdp,...\}$	۰،۰۶	تأیید نمی شود.
	$dgdp=f\{rphn,...\}$	۰،۱۷	تأیید نمی شود.

منبع: محاسبات تحقیق با نرم افزار Eviews5

جدول ۴-۱۳: آزمون علیت گرنجر برای قیمت واقعی مسکن

آزمون علیت دو سویه گرنجر تعداد وقفه: ۲			
ردیف	فرضیه صفر	آماره F	نتیجه
۱	$ph=f\{rr,...\}$	۴،۹۱	تأیید می شود.
	$rr=f\{ph,...\}$	۵،۴۲	تأیید می شود.
۲	$gni=f\{ph,...\}$	۱۷،۷	تأیید می شود.
	$ph=f\{gni,...\}$	۱،۴۱	تأیید نمی شود.
۳	$rm2=f\{ph,...\}$	۰،۰۶	تأیید نمی شود.
	$ph=f\{rm2,...\}$	۲،۵۹	تأیید می شود.
۴	$cgt=f\{ph,...\}$	۰،۷۹	تأیید نمی شود.
	$ph=f\{cgt,...\}$	۲،۱۱	تأیید می شود.
۵	$Exr=f\{ph,...\}$	۱،۴۷	تأیید نمی شود.
	$Ph=f\{exr,...\}$	۰،۱۶	تأیید نمی شود.
۶	$M2=f\{ph,...\}$	۱،۲۱	تأیید نمی شود.
	$Ph=f\{m2,...\}$	۲،۱۸	تأیید نمی شود.
۷	$Pe=f\{ph,...\}$	۴۶	تأیید می شود.
	$Ph=f\{pe,...\}$	۰،۲	تأیید نمی شود.
۸	$Ph=f\{tt,...\}$	۱،۶۰	تأیید نمی شود.
	$Tt=f\{ph,...\}$	۰،۵۰	تأیید نمی شود.
۹	$Ph=f\{tr,...\}$	۰،۱۳	تأیید نمی شود.
	$Tr=f\{ph,...\}$	۰،۰۰۱	تأیید نمی شود.
۱۰	$ph=f\{rm,...\}$	۱،۶۳	تأیید نمی شود.
	$rm=f\{ph,...\}$	۲،۳۹	تأیید می شود.
۱۱	$ph=f\{dgdg,...\}$	۰،۶۱	تأیید نمی شود.
	$dgdg=f\{ph,...\}$	۰،۲۲	تأیید نمی شود.

منبع: محاسبات تحقیق با نرم افزار Eviews5

جدول ۴-۱: آزمون علیت گرنجر برای رشد قیمت واقعی مسکن

آزمون علیت دو سویه گرنجر تعداد وقفه: ۲			
ردیف	فرضیه صفر	آماره F	نتیجه
۱	$rph=f\{rr,\dots\}$	۲,۰۰۲	تأیید نمی شود.
	$rr=f\{rph,\dots\}$	۲۱,۶	تأیید می شود.
۲	$rph=f\{tt,\dots\}$	۰,۰۴	تأیید نمی شود.
	$tt=f\{rph,\dots\}$	۰,۹۱	تأیید نمی شود.
۳	$rph=f\{rm2,\dots\}$	۲,۰۱	تأیید نمی شود.
	$rm2=f\{rph,\dots\}$	۷,۱۰	تأیید می شود.
۴	$rph=f\{cgt,\dots\}$	۰,۶۳	تأیید نمی شود.
	$cgt=f\{rph,\dots\}$	۰,۰۲	تأیید نمی شود.
۵	$rph=f\{pe,\dots\}$	۴,۲۲	تأیید می شود.
	$pe=f\{rph,\dots\}$	۴,۱۶	تأیید می شود.
۶	$rph=f\{m2,\dots\}$	۰,۴۰	تأیید نمی شود.
	$m2=f\{rph,\dots\}$	۴,۴۴	تأیید می شود.
۷	$rph=f\{ir,\dots\}$	۱۴,۴	تأیید می شود.
	$ir=f\{rph,\dots\}$	۳,۸۲	تأیید می شود.
۸	$rph=f\{gni,\dots\}$	۰,۹۳	تأیید نمی شود.
	$gni=f\{rph,\dots\}$	۶,۰۳	تأیید می شود.
۹	$rph=f\{exr,\dots\}$	۰,۷۴	تأیید نمی شود.
	$exr=f\{rph,\dots\}$	۸,۸۴	تأیید می شود.
۱۰	$rph=f\{rm,\dots\}$	۴,۸۵	تأیید می شود.
	$rm=f\{rph,\dots\}$	۰,۸۵	تأیید نمی شود.
۱۱	$rph=f\{dgdp,\dots\}$	۰,۰۷	تأیید نمی شود.
	$dgdp=f\{rph,\dots\}$	۰,۲۱	تأیید نمی شود.

منبع: محاسبات تحقیق با نرم افزار Eviews5

جدول ۴-۱۵: آزمون علیت گرنجر برای نسبت قیمت به اجاره مسکن

آزمون علیت دو سویه گرنجر تعداد وقفه: ۲			
ردیف	فرضیه صفر	آماره F	نتیجه
۱	$pe=f\{tt,\dots\}$	۱۱،۷۹	تأیید می شود.
	$tt=f\{pe,\dots\}$	۰،۲۷	تأیید نمی شود.
۲	$pe=f\{exr,\dots\}$	۱۵	تأیید می شود.
	$exr=f\{pe,\dots\}$	۰،۸۱	تأیید نمی شود.
۳	$pe=f\{cgt,\dots\}$	۰،۴۳	تأیید نمی شود.
	$cgt=f\{pe,\dots\}$	۰،۰۱	تأیید نمی شود.
۴	$pe=f\{rm2,\dots\}$	۲	تأیید نمی شود.
	$rm2=f\{pe,\dots\}$	۱،۸۲	تأیید نمی شود.
۵	$pe=f\{rr,\dots\}$	۱،۲۲	تأیید نمی شود.
	$rr=f\{pe,\dots\}$	۱،۳۶	تأیید نمی شود.
۶	$pe=f\{ph,\dots\}$	۴،۱۳	تأیید می شود.
	$ph=f\{pe,\dots\}$	۲،۱۸	تأیید نمی شود.
۷	$pe=f\{rph,\dots\}$	۴،۱۶	تأیید می شود.
	$rph=f\{pe,\dots\}$	۴،۲۲	تأیید می شود.
۸	$pe=f\{gni,\dots\}$	۰،۵۶	تأیید نمی شود.
	$gni=f\{pe,\dots\}$	۵،۱۹	تأیید می شود.
۹	$pe=f\{tr,\dots\}$	۰،۱۵	تأیید نمی شود.
	$tr=f\{pe,\dots\}$	۰،۰۲	تأیید نمی شود.
۱۰	$Pe=f\{rm,\dots\}$	۲،۸۶	تأیید می شود.
	$Rm=f\{pe,\dots\}$	۲،۰۵	تأیید نمی شود.
۱۱	$pe=f\{dgdp,\dots\}$	۰،۱۰	تأیید نمی شود.
	$dgdp=f\{pe,\dots\}$	۰،۴۰	تأیید نمی شود.

منبع: محاسبات تحقیق با نرم افزار Eviews5

جدول ۴-۱۶: آزمون علیت گرنجر برای رشد سرمایه گذاری مسکن

آزمون علیت دو سویه گرنجر تعداد وقفه: ۲			
ردیف	فرضیه صفر	آماره F	نتیجه
۱	$ir=f\{rr,\dots\}$	۰,۰۹	تأیید نمی شود.
	$rr=f\{ir,\dots\}$	۱۸,۱	تأیید می شود.
۲	$ir=f\{rph,\dots\}$	۳,۸۲	تأیید می شود.
	$rph=f\{ir,\dots\}$	۱۴,۴۱	تأیید می شود.
۳	$ir=f\{rm2,\dots\}$	۰,۰۹	تأیید نمی شود.
	$rm2=f\{ir,\dots\}$	۳,۴۶	تأیید می شود.
۴	$ir=f\{tt,\dots\}$	۰,۵۵	تأیید نمی شود.
	$tt=f\{ir,\dots\}$	۰,۰۰۰۸	تأیید نمی شود.
۵	$ir=f\{gni,\dots\}$	۰,۲۶	تأیید نمی شود.
	$gni=f\{ir,\dots\}$	۱,۱۵	تأیید نمی شود.
۶	$ir=f\{exr,\dots\}$	۸,۰۵	تأیید می شود.
	$exr=f\{ir,\dots\}$	۴,۲۶	تأیید می شود.
۷	$ir=f\{cgt,\dots\}$	۰,۰۱	تأیید نمی شود.
	$cgt=f\{ir,\dots\}$	۰,۰۰۲	تأیید نمی شود.

منبع: محاسبات تحقیق با نرم افزار Eviews5

فصل پنجم

تخمین مدل و تفسیر نتایج

مقدمه

پس از معرفی داده ها، شاخص ها و تحولات آن ها در کشورهای منتخب و روش های تخمین در فصل چهارم، در این فصل سعی داریم به ارائه مدل و برآورد آن بپردازیم. همان طور که گفته شد روش های مختلفی برای تخمین در مدل داده های تابلویی برای برآورد مدل وجود دارد که در اینجا تعداد بسیار محدودی از برآوردهای انجام شده که برحسب لزوم از طریق روش حداقل مربعات خطی ساده (OLS) و مدل رگرسیونی حداقل مربعات وزنی انجام گرفته، ارائه می گردد.

۵-۱- ارائه مدل و معرفی شاخص ها و داده های مورد استفاده

در این بخش بستری برای تبیین بخش مسکن در کشورهای OECD و ایران ارائه می شود. برای این منظور مدل محاسباتی برای توضیح بخش مسکن این کشورها، در چارچوب ادبیات موضوعی که در فصل دوم مرور شد، ارائه خواهد شد.

۵-۱-۱- توضیح داده های آماری

توضیح متغیرها و منبع آماری متغیرهای مورد استفاده در مدل کاربردی به شرح زیر است:
الف) رشد قیمت واقعی مسکن (rph): از این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها سایت ($Habitat$) می باشد.

ب) شاخص نسبت قیمت به اجاره (pe): از نسبت قیمت به اجاره برای کشف حباب قیمت مسکن در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها سایت ($Habitat$) می باشد. اگر نسبت قیمت به اجاره از میانگین بلند مدت خود، انحراف قابل توجهی پیدا کند، می توان گفت یک حباب قیمتی ایجاد شده است.

پ) حباب قیمت مسکن (phb): حباب قیمت مسکن از روش نسبت قیمت به اجاره بدست آمده و در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده می شود.

ت) درآمد ملی سرانه واقعی (gni): این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها شاخص توسعه بانک جهانی (WDI) می باشد و با CPI تعدیل گردیده است.

ث) مالیات منفعت سرمایه واقعی (cgt): این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها شاخص توسعه بانک جهانی (WDI) می باشد و با CPI تعدیل گردیده است.

ج) سهم مالیات منفعت سرمایه از مالیات کل (tt): این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها شاخص توسعه بانک جهانی (WDI) می باشد.

چ) سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی (tr): این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها شاخص توسعه بانک جهانی (WDI) می باشد.

ج) نرخ ارز واقعی (exr): این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها آمارهای مالی بین المللی (IFS) می باشد و به روش زیر به داده های واقعی تبدیل کرده ایم:

$$exr = exn \cdot \frac{p^*}{p}$$

که در آن:

exr : نرخ ارز واقعی، exn : نرخ ارز اسمی، p^* : سطح قیمت خارجی، p : سطح قیمت داخلی می باشد.

خ) شاخص قیمت سهام (ps): این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها سایت ($undata$) می باشد.

د) نرخ رشد حجم پول (rm): متغیر رشد حجم پول واقعی در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها سایت ($OECD$) می باشد.

ر) نرخ بهره (rr): نرخ بهره واقعی در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها شاخص توسعه بانک جهانی (WDI) می باشد.

س) رشد سرمایه گذاری مسکن (i): از این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده می شود و منبع داده ها سایت ($OECD$) می باشد.

ص) تغییر تولید ناخالص داخلی واقعی (dgd): این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها شاخص توسعه بانک جهانی (WDI) می باشد.

ط) قیمت واقعی مسکن (ph): از قیمت واقعی مسکن در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها (Nathalie Girouard, Mike Kennedy, Paul van den Noord, Christophe André (2006) می باشد.

ق) نرخ تورم (inf): این متغیر در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ استفاده شده و منبع داده ها شاخص توسعه بانک جهانی (WDI) می باشد.

۵-۱-۲- معرفی مدل

مدل مورد استفاده در این مقاله شامل دو بخش است. بخش نخست نحوه تعیین قیمت مسکن را مورد مطالعه قرار می دهد. در این مدل قیمت مسکن تابعی از متغیرهای سیاست پولی، قیمت دارایی ها، درآمد ملی سرانه واقعی و مالیات منفعت سرمایه نوشته می شود که به صورت ذیل است:

$$ph = \{rr, m2, gni, cgt, exr\} \quad (۱-۵)$$

ph : نسبت قیمت به اجاره

rr : نرخ بهره واقعی

$m2$: حجم پول به قیمت ثابت ۲۰۰۰

exr : نرخ ارز واقعی

gni : درآمد ملی سرانه به قیمت ثابت ۲۰۰۰

cgt : مالیات منفعت سرمایه به قیمت ثابت ۲۰۰۰ و یک بار هم به جای این متغیر از سهم مالیات منفعت سرمایه از مالیات کل (tt) و سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی (tr) استفاده می شود.

در این مدل، متغیر وابسته، سه متغیر شاخص نسبت قیمت به اجاره، حباب قیمت مسکن و قیمت واقعی مسکن می باشد.

بخش دوم به معادله سرمایه گذاری مسکن و تأثیر پذیری آن توسط نرخ بهره واقعی، درآمد ملی سرانه واقعی و مالیات منفعت سرمایه اختصاص دارد. از این رو رشد سرمایه گذاری مسکن می تواند به شرح زیر فرمول بندی شود:

$$ir = \{inf, gni, cgt, ph\} \quad (2-5)$$

ir : رشد سرمایه گذاری مسکن

inf : نرخ تورم

ph : قیمت واقعی مسکن

cgt : مالیات منفعت سرمایه به قیمت ثابت ۲۰۰۰

gni : درآمد ملی سرانه به قیمت ثابت ۲۰۰۰

۵-۲- روش برآورد مدل

مدل های اقتصادی از نظر استفاده از اطلاعات آماری به سه گروه تقسیم می شوند. برخی از مدل ها با استفاده از «اطلاعات سری زمانی» یا به عبارتی طی دوره نسبتاً طولانی چندساله برآورد می شوند که برای نمونه می توان به برآورد تابع مصرف کل در طی زمان اشاره نمود. بعضی دیگر از مدل ها بر اساس «داده های مقطعی» برآورد می شوند یعنی متغیرها در یک دوره زمانی معین مثلاً یک هفته، یک ماه یا یک سال در واحدهای مختلف بررسی می شوند که در این زمینه می توان به برآورد تابع انگل اشاره کرد که بر اساس بودجه تعداد زیادی از خانوارها در یک دوره زمانی معین تخمین زده می شود.

روش سوم برآورد مدل، که در مطالعات سال های اخیر نیز زیاد استفاده شده است، برآورد بر اساس «داده های پانل» است. در این روش یک سری واحدهای مقطعی در طی چند سال مورد توجه قرار می گیرند. الگوی یاد شده با استفاده از پانل دیتا برآورد شده است؛ چرا که تلفیق آمارهای سری زمانی با آمارهای مقطعی نه تنها می تواند اطلاعات سودمندی برای تخمین مدل های اقتصادسنجی فراهم آورد؛ بلکه بر

مبنای نتایج بدست آمده، می توان استنباط های سیاستگذاری و برنامه ریزی در خور توجهی به عمل آورد. بررسی تفصیلی ادبیات موضوع مربوط به پانل دیتا را می توان در مطالعات مادالا^۱ (۱۹۸۶)، هسایو^۲ (۱۹۸۶)، دیلمن^۳ (۱۹۸۹)، ماتیاس و سیویستر^۴ (۱۹۸۶)، راج و بالتاجی^۵ (۱۹۹۲)، بالتاجی^۶ (۱۹۹۵) یافت. اهمیت مدل های پانل دیتا به مدل های با برش های مقطعی محض این است که در این مدل ها محقق می تواند انعطاف پذیری بیشتری در تبیین تفاوت های رفتاری پدیده ها در طول زمان داشته باشد. چارچوب اولیه برای این منظور در معادله ذیل ارائه شده است:

$$y_{it} = \alpha + \beta'x_{it} + \varepsilon_{it} + u_i$$

به طوری که $t=1,2,\dots,T$, $i=1,2,\dots,n$ است که n تعداد کشورها (مشاهدات مقطعی) و T بیانگر تعداد مشاهدات سری زمانی سالانه است. به غیر از عرض از مبدأ، تعداد k متغیر توضیحی در x_{it} وجود دارد. لازم به ذکر است که مدل پانل دیتای فوق از نوع مدل های متوازی است. یعنی در هر n کشور T مشاهده سالانه وجود دارد. در این مطالعه α_i نیز اثر انفرادی یا عرض از مبدأ مختص کشور i ام است که فرض می شود در طول زمان ثابت بماند. در عمل می توان تفاوت بین کشورهای مختلف (یا I های مختلف) را در معادله فوق که به ترتیب به روش های اثرات مشترک، اثرات ثابت و اثرات تصادفی مشهور هستند، مشاهده نمود.

۵-۳- برآورد مدل و تفسیر نتایج

۵-۳-۱- برآورد معادله نسبت قیمت به اجاره مسکن

در این بخش با استفاده از داده های سالانه در دوره ۱۹۹۱-۲۰۰۴ و با استفاده از الگوی پانل دیتا پارامترهای معادله (۵-۱) برآورد گردیده و آزمون های لازم در مورد آن انجام شد.

۵-۳-۱-۱- آزمون هاسمن

براساس اثرات مشترک (درکلیه مدل ها) و احتمال آماره F ، روش پانل دیتا مورد پذیرش قرار گرفته، زیرا که در تمامی این مدل ها، فرضیه H_0 رد شده است.

مدل به صورت $panel$ قابل بررسی نیست: H_0

مدل به صورت $panel$ قابل بررسی است: H_1

¹ Maddala (1993)

² Hsiao (1986)

³ Dielman (1989)

⁴ Matyas and Sevestre (1986)

⁵ Raj and Baltagi (1992)

⁶ Baltagi (1995)

اگر f بزرگتر از f جدول باشد (احتمال کمتر از 0.05) باشد، فرضیه H_1 پذیرفته می شود. یعنی این مدل بصورت $panel$ قابل بررسی است. بدین ترتیب در تخمین مدل های اثرات مشترک فرضیه H_0 رد و فرضیه H_1 پذیرفته شده است.

به منظور انتخاب الگوی اثر ثابت در مقابل الگوی اثر تصادفی، از آزمون هاسمن (H) استفاده شده است. آزمون هاسمن، تصریح الگوی اثر تصادفی را در مقابل الگوی اثر ثابت آزمون می کند. بر این اساس، الگو به دو صورت اثر ثابت و اثر تصادفی برآورد شده و سپس، ضرایب بدست آمده مقایسه شدند.¹

در تخمین اثرات ثابت (FE) فرض می شود که عرض از مبدأ یکسانی برای هر یک از کشورها وجود دارد که عرض از مبدأ برای هر یک از کشورها متفاوت است که می تواند با متغیرهای توضیحی مدل همبستگی داشته یا نداشته باشد که این روش به حداقل مربعات مجازی ($LSDV$) معروف است. ضمن اینکه در این مدل اثر زمان دیده نمی شود و تنها اثراتی که مختص هر یک از کشورهاست به عنوان اثرات انفرادی در نظر گرفته می شود. در حالی که در مدل اثرات تصادفی، اثرات انفرادی در طول زمان ثابت هستند ولی در میان کشورها تغییر می کنند. این معادله مربوط به ۱۷ کشور است که معمولاً دارای تفاوتی در تمامی زمینه های اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی هستند، از این رو ناهمسانی زیادی بین داده های این کشورها وجود دارد که برای برطرف شدن مشکل تخمین زنده ها از روش GLS در این تحقیق استفاده شده است. ضمن اینکه احتمال آماره هاسمن برای انتخاب این دو اثر به عنوان مدل برتر کافی است و در بین این دو آماره هاسمن به تنهایی می تواند توجیهات کافی را برای انتخاب مدل برتر داشته باشد.

فرضیه صفر در آزمون هاسمن بدین صورت می باشد:

$$H_0: \alpha = \alpha_s$$

$$H_1: \alpha \neq \alpha_s$$

فرضیه صفر به این معنی است که ارتباطی بین جزء اخلاص مربوط به عرض از مبدأ و متغیرهای توضیحی وجود ندارد و آن ها از یکدیگر مستقل هستند. در حالی که فرضیه مقابل به این معنی است که بین جزء اخلاص مورد نظر و متغیر توضیحی همبستگی وجود دارد و چون به هنگام وجود همبستگی بین جزء اخلاص و متغیر توضیحی با مشکل تورش و ناسازگاری مواجه می شویم، بنابراین بهتر است در صورت پذیرفته شدن فرضیه H_1 از روش اثرات ثابت استفاده کنیم. تحت فرضیه H_0 اثرات ثابت و اثرات تصادفی هر دو سازگار هستند ولی روش اثرات ثابت ناکارا است. یعنی در صورت رد شدن فرضیه H_0 ، روش اثرات ثابت سازگار و روش اثرات تصادفی ناسازگار است و باید از روش اثرات ثابت استفاده کنیم. مقدار p -value آماره هاسمن برابر با صفر به دست می آید که بر طبق آن روش تخمین اثرهای ثابت برای مدل گزینه مناسب تری می باشد.

¹ البته آزمون هاسمن در این جا به وسیله نرم افزار Eiewes6 برآورد شده است.

۵-۳-۱-۲- برآورد مدل با مالیات منفعت سرمایه واقعی

حال معادله نسبت قیمت به اجاره را که در بخش (۵-۱-۲) معرفی شده، با استفاده از روش GLS و با افزایش مرحله به مرحله مجموعه متغیرهای مدل تخمین می‌زنیم.

در ابتدا فقط متغیرهای مالیات منفعت سرمایه و حجم پول واقعی را وارد مدل می‌کنیم. نتایج در ستون (۱) جدول (۵-۱) آمده است. همان طور که از داده‌های جدول مشخص است، برای این معادله یک رابطه منفی و معنی داری ($t=-2.69$) بین مالیات منفعت سرمایه و نسبت قیمت به اجاره و رابطه مثبت و معنی داری ($t=26.10$) بین حجم پول واقعی و نسبت قیمت به اجاره وجود دارد.

سپس در ستون (۲) جدول، نرخ بهره واقعی را برای دوره زمانی ۱۹۹۱-۲۰۰۴ وارد می‌کنیم. رگرسیون دوم علامت منفی را برای ضریب نرخ بهره واقعی نشان می‌دهد ($t=-5.79$) و همچنین معناداری ضرایب متغیرهای مالیات منفعت سرمایه ($t=-2.72$) و حجم پول ($t=18.10$) افزایش می‌یابد.

در ستون‌های بعدی جدول (۵-۱) نیز، متغیرهای مستقل دیگر مرحله به مرحله به مدل نسبت قیمت به اجاره اضافه می‌شوند. درآمد ملی سرانه واقعی و در پایان نرخ ارز واقعی، از جمله این متغیرهای مستقل می‌باشند.

هر چه به سمت چپ جدول حرکت می‌کنیم مشاهده می‌شود که معناداری ضرایب و ضریب تعیین غیروزی رو به افزایش است که این امر کاملاً بر طبق انتظار می‌باشد. این امر نشان می‌دهد که نه تنها مالیات منفعت سرمایه بلکه دیگر متغیرهای سیاست پولی و قیمت دارایی‌ها نیز بر نسبت قیمت به اجاره مؤثر هستند.

نتایج تخمین مدل برای کل نمونه مورد بررسی و در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ و براساس روش تخمین اثرهای ثابت (FEM) در جدول (۵-۱) ارائه شده است.

جدول (۱-۵): رگرسیون نسبت قیمت به اجاره با متغیر مستقل مالیات منفعت سرمایه واقعی

متغیر وابسته : PE	(۱)	(۲)	(۳)	(۴)
C	۸,۰۵	۷,۸۳	۵,۸۱	۵,۶۲
CGT	$-(-۱۳+۳,۷۰E)$ (-۲,۶۹)	$-(-۱۳+۳,۹۰E)$ (-۲,۷۲)	$-(-۱۳+۳,۶۱E)$ (-۲,۸۰)	$-(-۱۳+۳,۸۳E)$ (-۳,۱۰)
M2	$(۱۳+۱,۰۵E)$ (۲۶,۱۰)	$(-۱۳+۱,۱۹E)$ (۱۸,۱۰)	$(-۱۳+۱,۱۷E)$ (۲۵,۶۵)	$(-۱۳+۱,۲۳E)$ (۲۰,۶۸)
RR	-	-۰,۱۱ (-۵,۷۹)	-۰,۱۶ (-۸,۱۸)	-۰,۱۳ (-۶,۲۹)
GNI	-	-	۰,۰۰۰۱ (۵,۹۹)	۰,۰۰۰۱ (۵,۸۴)
EXR	-	-	-	-۰,۰۰۰۱ (-۲,۸۶)
R^2 وزنی	۰,۹۹	۰,۹۹	۰,۹۹	۰,۹۹
R^2 غیر وزنی	۰,۷۴	۰,۷۶	۰,۸۲	۰,۸۲
R adjusted	۰,۹۹	۰,۹۹	۰,۹۹	۰,۹۹
DW	۱,۸۲	۱,۸۰	۱,۹۵	۱,۹۲
F	۳۲۲۷	۲۱۲۹	۳۱۳۲	۲۷۷۸

- اعداد داخل پرانتز نشانگر آماره t است.

- منبع: خروجی نرم افزار Eviews5

۵-۳-۱-۳- مکانیسم های اثر گذاری

در این بخش، به تحلیل بزرگی و اهمیت نسبی مکانیسم های اثرگذاری می پردازیم. یعنی تأثیر متغیرهای مالیات منفعت سرمایه، متغیرهای سیاست پولی، قیمت دارایی ها و درآمد سرانه را بر نسبت قیمت به اجاره که به عنوان شاخصی برای ارزیابی حباب قیمت مسکن انتخاب شده است، بررسی می کنیم.

• **مالیات منفعت سرمایه:** همانطور که از جدول (۱-۵) مشخص است، اثر مالیات منفعت

سرمایه بر نسبت قیمت به اجاره در تمام رگرسیون های برآورد شده منفی و معنی دار است.

($t=-3.10$). همچنین ضریب و معنی داری متغیر مالیات منفعت سرمایه، هر چه به سمت چپ

جدول حرکت می کنیم، بیشتر می شود.

• **حجم پول:** حجم پول واقعی به عنوان دومین مکانیسم اثرگذاری، مورد ملاحظه قرار می گیرد.

همانطور که از جدول مشخص است اثر حجم پول بر نسبت قیمت به اجاره مثبت و به شدت

معنی دار ($t=20.68$) می باشد. این متغیر مهمترین متغیر مؤثر بر نسبت قیمت به اجاره و به تبع آن شکل گیری حباب قیمت مسکن می باشد. تئوری ها نیز حاکی از رابطه مثبت حجم پول با حباب قیمت مسکن می باشد. این امر با بسیاری از مطالعات تجربی^۱ انجام شده، مطابقت دارد.

• **نرخ بهره:** سومین مکانیسم اثرگذاری که بررسی می شود اثر نرخ بهره واقعی بر نسبت قیمت به اجاره است. طبق برآورد انجام شده که در جدول (۵-۱) آده است این اثر منفی و معنی دار ($t=-6.29$) می باشد. در بسیاری از مطالعات خارجی^۲ صورت گرفته، اجرای سیاست پولی انبساطی جزء مهمترین عوامل مؤثر بر حباب قیمت مسکن می باشد و افزایش نرخ بهره زمینه مناسبی برای فروپاشی حباب فراهم می آورد (با ثابت بودن سایر شرایط). افزایش نرخ بهره در بر دارنده چندین اثر است. از طرفی نرخ بهره یکی از اجزای هزینه استفاده مسکن است لذا در صورت افزایش نرخ بهره هزینه استفاده افزایش می یابد و همچنین هزینه وام مسکن زیاد می شود که کاهش تقاضا و قیمت را بدنبال دارد. این موضوع مورد تأکید شیر (۲۰۰۳) نیز بوده است که تقاضای مسکن از طریق اجرای سیاست پولی انقباضی کاهش و آهنگ رشد قیمت ملایم می شود. نرخ بهره موجب افزایش هزینه تأمین مالی ساخت می شود و می تواند سبب کاهش عرضه مسکن نوساز شود. معمولاً واکنش عرضه مسکن نسبت به نرخ بهره و یا سایر متغیر ها کند و ملایم تر از عکس العمل تقاضا نسبت به متغیرهای یاد شده است.

• **درآمد سرانه:** درآمد سرانه واقعی به عنوان چهارمین متغیر مؤثر بر حباب قیمت مسکن، بررسی می شود. این اثر مثبت و معنی دار ($t=5.84$) می باشد. تئوری ها نیز حاکی از رابطه مثبت درآمد سرانه با حباب قیمت مسکن می باشد.

• **نرخ ارز:** نرخ ارز واقعی به عنوان مکانیسم اثرگذاری پایانی مورد بررسی قرار می گیرد. نتایج برآورد در جدول (۵-۱) نشان می دهد که نرخ ارز واقعی، نسبت قیمت به اجاره را که به عنوان شاخصی برای حباب قیمت مسکن است کاهش می دهد. اثر نرخ ارز بر نسبت قیمت به اجاره منفی و معنی داری می باشد ($t=-2.86$).

شایان ذکر است که علامت ضرایب برآورد شده مطابق انتظار تئوری است. قدرت توضیح دهندگی مدل (R^2)، ۰،۹۹ و دوربین واتسون (DW) ۱،۹۵ است که نشان دهنده اعتبار مدل برازش شده و عدم همبستگی میان متغیرهای توضیحی مدل است.

¹ Dreger Christian, Wolters Jürge, 2009, Adalid and Detken et al , 2007, Chen Ming-Chi and Patel Kanak 1994, احمد جعفری صمیمی و همکاران (۱۳۸۶)

² - Cecchetti(2000), - Filardo (2001), Lowe, Borio(2002), White (2004), - Filardo (2004), - Katrin Assenmacher-Wesche, Stefan Gerlach (2008), Alan G.Ahearn, John Ammer, Brian M.Doyle, Linda S.Kole, Robert F.Martin (2005), Clemente de Lucia (2007), Liang Qi, Cao Hua, (2007), Gupta Rangan, Kabundi Alain,(2009),

۵-۳-۱-۴- برآورد مدل با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

این بار به جای مالیات منفعت سرمایه واقعی، معادله نسبت قیمت به اجاره را که در بخش (۵-۱-۲) معرفی شده، با استفاده از روش GLS و با افزایش مرحله به مرحله مجموعه متغیرهای مدل و متغیر مستقل سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات به روش بخش (۵-۳-۱-۲) تخمین می‌زنیم که در اینجا برای پرهیز از تکرار مراحل ذکر نمی‌شود.

مقدار p -value آماره هاسمن برابر با صفر به دست می‌آید که بر طبق آن روش تخمین اثرهای ثابت برای مدل گزینه مناسب‌تری می‌باشد.

نتایج تخمین مدل برای کل نمونه مورد بررسی و در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ و براساس روش تخمین اثرهای ثابت (FEM) در جدول (۵-۲) ارائه شده است.

جدول (۵-۲): رگرسیون نسبت قیمت به اجاره با متغیر مستقل سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

متغیر وابسته: PE	(۱)	(۲)	(۳)	(۴)
C	۱۰،۵۳	۱۰،۲۵	۸،۱۸	۸،۰۶
TT	-۰،۰۸ (-۴،۴۸)	-۰،۰۸ (-۳،۵۱)	-۰،۰۷ (-۳،۷۳)	-۰،۰۷ (-۳،۸۱)
M2	(-۱۳+۱،۰۵ E) (۵۰،۳۱)	(-۱۳+۱،۱۹ E) (۲۵،۷۰)	(-۱۳+۱،۱۷ E) (۳۱،۰۸)	(-۱۳+۱،۲۹ E) (۱۷،۲۱)
RR	-	-۰،۱۱ (-۶،۰۴)	-۰،۱۶ (-۸،۱۴)	-۰،۱۴ (-۶،۸۲)
GNI	-	-	۰،۰۰۰۱ (۵،۵۵)	۰،۰۰۰۱ (۵،۳۵)
EXR	-	-	-	-۰،۰۰۰۹ (-۱،۸۳)
R^2 وزنی	۰،۹۹	۰،۹۹	۰،۹۹	۰،۹۹
R^2 غیروزی	۰،۷۴	۰،۷۶	۰،۸۲	۰،۸۲
R adjusted	۰،۹۹	۰،۹۹	۰،۹۹	۰،۹۹
DW	۱،۸۰	۱،۷۸	۱،۹۸	۱،۹۶
F	۳۸۴۷	۱۶۷۲	۲۵۲۶	۲۳۵۹

-اعداد داخل پرانتز نشانگر آماره t است. منبع: خروجی نرم افزار Eviews5

۵-۳-۱-۵- تفسیر نتایج

پارامتر مربوط به اثر سهم مالیات منفعت سرمایه tt بر نسبت قیمت به اجاره pe منفی و معنی‌دار ($t=-3.81$) می‌باشد. این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته‌های

تجربی است. درجه معنی داری این متغیر نسبت به کمیت مالیات منفعت سرمایه واقعی بیشتر می باشد.

پارامتر مربوط به اثر $m2$ بر نسبت قیمت به اجاره pe همان طور که انتظار می رود، مثبت و معنی دار ($t=17.21$) می باشد. در این معادله نیز مانند تخمین قبلی، حجم پول واقعی مهمترین متغیر مؤثر بر نسبت قیمت به اجاره و حباب قیمت مسکن می باشد. درجه معنی داری این متغیر نسبت به مدل قبلی کمتر می باشد.

پارامتر مربوط به اثر نرخ بهره rr بر نسبت قیمت به اجاره pe ، منفی و معنی دار ($t=-6.82$) می باشد. این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته های تجربی است که در بخش های قبلی درباره مکانیزم اثرگذاری آن بر حباب بطور کامل شرح داده شد. یعنی کاهش نرخ بهره در این کشورهای منتخب موجب شکل گیری حباب قیمت مسکن شده است. بنابراین می توان با افزایش نرخ بهره، رشد حباب ها را کنترل کرده و از تورم حباب جلوگیری کرد. درجه معنی داری این متغیر نسبت به مدل قبلی بیشتر می باشد.

چهارمین متغیر، درآمد ملی سرانه gni است. همان طور که انتظار می رود این پارامتر نیز اثر مثبت و معنی داری ($t=5.35$) بر نسبت قیمت به اجاره می گذارد. درجه معنی داری این متغیر نسبت به مدل قبلی بیشتر می باشد.

آخرین متغیر مورد نظر، نرخ ارز واقعی exr است و همانطور که انتظار می رفت اثر آن بر نسبت قیمت به اجاره منفی و معنی دار ($t=-1.83$) می باشد.

شایان ذکر است که علامت ضرایب برآورد شده مطابق انتظار تئوری است. قدرت توضیح دهندگی مدل (R^2)، ۰،۹۹ و دوربین واتسون (DW) ۱،۹۶ است که نشان دهنده اعتبار مدل برازش شده و عدم همبستگی میان متغیرهای توضیحی مدل است.

هر چه به سمت چپ جدول حرکت می کنیم مشاهده می شود که معناداری ضرایب و ضریب تعیین غیروزی رو به افزایش است که این امر کاملاً بر طبق انتظار می باشد. این امر نشان می دهد که نه تنها مالیات منفعت سرمایه بلکه دیگر متغیرهای سیاست پولی و قیمت دارایی ها نیز بر نسبت قیمت به اجاره مؤثر هستند.

شایان ذکر است که برآورد مدل با حباب قیمت مسکن^۱ نیز نتایجی دقیقاً مشابه با نسبت قیمت به اجاره دارد.

^۱ اگر نسبت قیمت به اجاره از میانگین بلند مدت خود، انحراف قابل توجهی پیدا کند، می توان گفت حباب قیمتی ایجاد شده است.

۵-۳-۲- برآورد معادله قیمت واقعی مسکن

در این بخش با استفاده از داده های سالانه کشورهای منتخب در دوره ۱۹۹۱-۲۰۰۴ و با استفاده از الگوی پانل دیتا مدل قیمت مسکن برآورد گردیده و آزمون های لازم در مورد آن انجام شد.

۵-۳-۲-۱- آزمون هاسمن

براساس اثرات مشترک (درکلیه مدل ها) و احتمال آماره F ، روش پانل دیتا مورد پذیرش قرار گرفته، زیرا که در تمامی این مدل ها، فرضیه H_0 رد شده است. یعنی این مدل بصورت $panel$ قابل بررسی است. بدین ترتیب در تخمین مدل های اثرات مشترک فرضیه H_0 رد و فرضیه H_1 پذیرفته شده است. به منظور انتخاب الگوی اثر ثابت در مقابل الگوی اثر تصادفی، از آزمون هاسمن (H) استفاده شده است. آزمون هاسمن، تصریح الگوی اثر تصادفی را در مقابل الگوی اثر ثابت آزمون می کند. مقدار $p-value$ آماره هاسمن برابر با ۰،۰۱ به دست می آید که بر طبق آن روش تخمین اثرهای ثابت برای مدل گزینه مناسب تری می باشد.

۵-۳-۲-۲- برآورد مدل با مالیات منفعت سرمایه واقعی

معادله قیمت واقعی مسکن را که در بخش (۵-۱-۲) معرفی شده، با استفاده از روش GLS برآورد شد. نتایج نشان داد که متغیر نرخ ارز و حجم پول از معنی داری پایینی برخوردارند و ضریب تعیین مدل پایین می باشد. بنابراین در مدل کاربردی قیمت واقعی مسکن تغییراتی انجام شد، بدین صورت که به جای متغیر حجم پول واقعی از رشد حجم پول واقعی استفاده شد که در آزمون علیت گرنجر در فصل ۴ هم این متغیر بر حجم پول مرجح بود و همچنین به جای متغیر در آمد ملی سرانه از تغییر تولید ناخالص داخلی استفاده شد که این متغیر در بسیاری از مطالعات انجام شده خارجی بعنوان یکی از متغیرهای مهم و مؤثر بر قیمت واقعی دارایی و خصوصاً قیمت مسکن می باشد.^۱ همچنین نرخ ارز از معنی داری مناسبی برخوردار نبود و بنابراین از مدل قیمت مسکن حذف شد. به علت محدودیت اطلاعات مربوط به قیمت مسکن، این معادله را برای ۱۰ کشور بررسی می کنیم. نتایج تخمین مدل برای کل نمونه مورد بررسی و در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ و براساس روش تخمین اثرهای ثابت (FEM) در جدول (۵-۳) ارائه شده است.

¹ Dreger Christian, Wolters Jürge, 2009, Dermarty, Markus 2009, Katrin Assenmacher-Wesche, Stefan Gerlach (2008), Alan G.Ahearne, John Ammer, Brian M.Doyle, Linda S.Kole, Robert F.Martin (2005), Shen Yue, 2005, Filardo Andrew, 2004

جدول (۳-۵): رگرسیون قیمت واقعی مسکن با مالیات منفعت سرمایه واقعی

متغیر	ضریب	آماره t
C	۱۳۲۲۸۶٫۲	۵۴٫۱
CGT	-(۸-۹٫۴۴ E)	-۴٫۲۷
RM	۱۲۴۷٫۵	۳٫۲۶
RR	-۷۴۵٫۰۳	-۲٫۸۵
DGDP	(۷-۲٫۱۷ E)	۱۵٫۸۲
R^2 وزنی	۰٫۹۹	
R^2 غیر وزنی	۰٫۹۳	
R adjusted	۰٫۹۹	

-منبع: خروجی نرم افزار Eviews5

۳-۲-۳-۵- تفسیر نتایج

پارامتر مربوط به اثر مالیات منفعت سرمایه واقعی cgt بر قیمت واقعی مسکن ph منفی و معنی دار ($t=-4.27$) می باشد. این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته های تجربی است. درجه معنی داری این متغیر نسبت به مدل های برآورد شده قبلی بیشتر می باشد. پارامتر مربوط به اثر رشد حجم پول واقعی rm بر قیمت واقعی مسکن ph همان طور که انتظار می رود، مثبت و معنی دار ($t=3.26$) می باشد. پارامتر مربوط به اثر نرخ بهره واقعی rr بر قیمت واقعی مسکن ph ، منفی و معنی دار ($t=-2.85$) می باشد. این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته های تجربی است. آخرین متغیر مورد نظر، تغییر تولید ناخالص داخلی واقعی $dgdp$ است و همانطور که انتظار می رفت اثر آن بر قیمت واقعی مسکن مثبت و معنی دار ($t=15.82$) می باشد. این متغیر در اینجا مهمترین متغیر مؤثر قیمت واقعی مسکن می باشد. شایان ذکر است که علامت ضرایب برآورد شده مطابق انتظار تئوری است. قدرت توضیح دهندگی مدل (R^2)، ۰٫۹۹ است که نشان دهنده اعتبار مدل برازش شده است.

۳-۲-۴-۵- برآورد مدل با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

این بار به جای مالیات منفعت سرمایه واقعی، از سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات استفاده می شود.

مقدار p -value آماره هاسمن برابر با ۰٫۰۰۲ به دست می آید که بر طبق آن روش تخمین اثرهای ثابت برای مدل گزینه مناسب تری می باشد.

نتایج تخمین مدل برای کل نمونه مورد بررسی و در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ و براساس روش تخمین اثرهای ثابت (FEM) در جدول (۴-۵) ارائه شده است.

جدول (۴-۵): رگرسیون قیمت واقعی مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

متغیر	ضریب	آماره t
C	۲۶۵۰۴۹٫۷	۴۰٫۷
TT	-۴۷۱۰٫۳	-۲٫۱۶
RM	۱۴۱۶٫۲	۱٫۷۵
RR	-۱۲۷۴٫۴	-۲٫۰۴
DGDP	(۷-۲۲۹ E)	۳٫۳۱
R^2	۰٫۹۳	
R adjusted	۰٫۹۲	

-منبع: خروجی نرم افزار Eviews5

۵-۳-۲-۵- تفسیر نتایج

پارامتر مربوط به اثر سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات TT بر قیمت واقعی مسکن ph همان طور که انتظار می رود، منفی و معنی دار ($t=-2.16$) می باشد. درجه معنی داری این متغیر نسبت به مدل های برآوردشده قبلی کمتر می باشد.

پارامتر مربوط به اثر رشد حجم پول واقعی rm بر قیمت واقعی مسکن ph ، در سطح اطمینان ۹۰ درصد مثبت و معنی دار ($t=1.75$) می باشد.

پارامتر مربوط به اثر نرخ بهره واقعی rr بر قیمت واقعی مسکن ph ، منفی و معنی دار ($t=-2.04$) می باشد. این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته های تجربی است.

آخرین متغیر مورد نظر، تغییر تولید ناخالص داخلی واقعی $dgdg$ است و همانطور که انتظار می رفت اثر آن بر قیمت واقعی مسکن مثبت و معنی دار ($t=3.31$) می باشد.

شایان ذکر است که علامت ضرایب برآورد شده مطابق انتظار تئوری است. قدرت توضیح دهندگی مدل (R^2)، ۰٫۹۳ است که نشان دهنده اعتبار مدل برازش شده است.

۵-۳-۲-۶- برآورد مدل با سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی

این بار به جای مالیات منفعت سرمایه واقعی، از سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی استفاده می شود.

مقدار p -value آماره هاسمن برابر با ۰،۰۰۲ به دست می آید که بر طبق آن روش تخمین اثرهای ثابت برای مدل گزینه مناسب تری می باشد.

نتایج تخمین مدل برای کل نمونه مورد بررسی و در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۰۴ و براساس روش تخمین اثرهای ثابت (FEM) در جدول (۵-۵) ارائه شده است.

جدول (۵-۵): رگرسیون قیمت واقعی مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی

متغیر	ضریب	آماره t
C	۱۹۳۶۰۹،۹	۵،۱۳
TR	-۳۳۸۶،۴	-۱،۸۵
RM	۱۴۳۴،۲	۱،۷۵
RR	-۱۳۱۰،۴	-۲،۰۷
DGDP	(۷-۲،۰۶ E)	۲،۸۹
R^2	۰،۹۳	
R adjusted	۰،۹۲	

-منبع: خروجی نرم افزار Eviews5

۵-۳-۲-۷- تفسیر نتایج

پارامتر مربوط به اثر سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات TT بر قیمت واقعی مسکن ph در سطح اطمینان ۹۰ منفی و معنی دار ($t=-1.85$) می باشد، درجه معنی داری این متغیر نسبت به مدل های برآوردشده قبلی کمتر می باشد.

پارامتر مربوط به اثر رشد حجم پول واقعی rm بر قیمت واقعی مسکن ph ، در سطح اطمینان ۹۰ درصد مثبت و معنی دار ($t=1.75$) می باشد.

پارامتر مربوط به اثر نرخ بهره واقعی rr بر قیمت واقعی مسکن ph ، منفی و معنی دار ($t=-2.07$) می باشد، این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته های تجربی است. آخرین متغیر مورد نظر، تغییر تولید ناخالص داخلی واقعی $dgdg$ است و همانطور که انتظار می رفت اثر آن بر قیمت واقعی مسکن مثبت و معنی دار ($t=2.89$) می باشد.

۵-۳-۳- برآورد معادله سرمایه گذاری مسکن

در این بخش با استفاده از داده های سالانه در دوره ۱۹۹۱-۲۰۰۴ و با استفاده از الگوی پانل دیتا پارامترهای معادله (۵-۲) برآورد گردیده و آزمون های لازم در مورد آن انجام شد.

مقدار p -value آماره هاسمن برابر با ۰,۰۳ به دست می آید که بر طبق آن روش تخمین اثرهای ثابت برای مدل گزینه مناسب تری می باشد.

جدول (۵-۶): رگرسیون رشد سرمایه گذاری مسکن با مالیات منفعت سرمایه واقعی

متغیر	ضریب	آماره t
C	۱,۷۲	۴,۵۰
CGT	(۱۲-۱,۲۳E)	۲,۲۰
GNI	(۵-۹,۰۲ E)	۴,۰۴
PH	(۵-۱,۲۲ E)	۸,۱۸
INF	۰,۰۰۸	۰,۱۷
R^2 وزنی	۰,۹۹	
R adjusted	۰,۹۹	

-منبع: خروجی نرم افزار Eviews5

۵-۳-۴ - تفسیر نتایج

پارامتر مربوط به اثر مالیات منفعت سرمایه واقعی cgt بر رشد سرمایه گذاری مسکن ir مثبت و معنی دار ($t=2.20$) می باشد. این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته های تجربی است.

پارامتر مربوط به اثر قیمت واقعی مسکن ph بر رشد سرمایه گذاری مسکن ir همان طور که انتظار می رود، مثبت و معنی دار ($t=8.18$) می باشد. این متغیر در اینجا مهمترین متغیر مؤثر بر سرمای خ گذاری مسکن می باشد.

پارامتر مربوط به اثر درآمد سرانه بر رشد سرمایه گذاری مسکن ir ، مثبت و معنی دار ($t=4.04$) می باشد. این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته های تجربی است.

آخرین متغیر مورد نظر، نرخ تورم inf است که دارای کمترین اثرگذاری بر رشد سرمایه گذاری مسکن می باشد.

شایان ذکر است که علامت ضرایب برآورد شده مطابق انتظار تئوری است. قدرت توضیح دهندگی مدل (R^2)، ۰,۹۹ است که نشان دهنده اعتبار مدل برآزش شده است.

فصل ششم

خلاصه ، نتیجه گیری و پیشنهادات

مقدمه

در بسیاری از کشورها بخش مسکن یکی از بخش‌های عمده مورد حمایت دولت است. نظام مالیاتی بخش مسکن این واقعیت را نشان می‌دهد. زیرا رفتار نظام مالیاتی مجموعه‌ای از سیاست‌های دولت را در جهت تشویق و یا عدم تشویق فعالیت اقتصادی بیان می‌کند. مشوق‌های مالیاتی در بخش مسکن قسمتی از سیاست‌های گسترده دولت در بخش مسکن است که علاوه بر آن سیاست‌های دیگری شامل اعطای انواع یارانه‌ها و مشوق‌های تشکیل نظام مناسب تأمین مالی مسکن را نیز در بر می‌گیرد. سیاست‌های بخش مسکن در برخی موارد جمعیت و یا گروه خاصی را هدف خود قرار می‌دهد و در موارد دیگر تشویق‌کننده (اشاعه دهنده) نوع خاص از تصرف مسکن است. برخی از مشوق‌ها در بخش مسکن منحصر به فرد نیست حال آن که مشوق‌ها در مورد تقاضای کالاها و خدمات خاص امری تأثیرگذار و حایز اولویت می‌باشد.

مشوق‌های مالیاتی در صورتی مزیت به شمار می‌رود که در بردارنده هزینه اداری و معاملاتی نسبتاً کم باشد و قادر باشد تغییر قابل ملاحظه در رفتار افراد به وجود آورد. بر خلاف یارانه‌ها یا نظام قوانین و مقررات انگیزه‌های مالیاتی بخشی از کل نظام مالیاتی است و در اغلب اوقات علاوه بر نظام اداری جمع آوری مالیات مستلزم تشویق و مدیریت منابع اقتصادی خواهد بود. مشوق‌های مالیاتی می‌تواند هدف‌گذاری شود و بر اساس اولویت‌ها تعیین شود. باید توجه داشت کارایی هدف‌گذاری بستگی به نظام مالیاتی خواهد داشت مثلاً؛ گرایشهای نظام مالیاتی برای تمرکز بر مالیات درآمد و یا مالیات مصرف مسکن می‌تواند بر مبنای متغیرهای جغرافیایی و منطقه‌ای و یا متغیرهای دموگرافیکی و یا جمعیتی صورت پذیرد. همچنین در تعیین و یا انتخاب اهداف بهینه مشوق‌های مالیاتی از جمله گروه هدف، متغیرهای جغرافیایی و منطقه‌ای و یا متغیرهای دموگرافیکی می‌توانند مبنای تصمیم‌گیری باشند. البته برخی از شاخص‌های اقتصاد مسکن در کشورها ممکن است ارتباطی با مشوق‌های مالیاتی نداشته باشد برای مثال بالا بودن نسبت مسکن ملکی ممکن است ارتباط نزدیکی با نظام مالیاتی نداشته باشد و حتی نظام مالیاتی مشوق الگوی خاص برای تصرف مسکن قادر به تغییر ساختار تصرف نباشد.

۶-۱- تعریف مسأله

منفعت سرمایه شامل تمامی منفعت‌هایی که افراد و یا شرکت‌ها از تصرف دارایی‌ها در طول سال بدست می‌آورند و این منفعت‌ها مشمول پرداخت مالیات منفعت سرمایه خواهد بود. انواع دارایی‌های در تصرف افراد و شرکتها به شرح ذیل می‌باشد:

الف) زمین و ساختمان

ب) معادن و یا حقوق و اجاره استفاده از معادن به منظور استخراج مواد معدنی

ج) سهام و یا سایر اشکال حقوق در بازار بورس اوراق بهادار که بطور مستقیم و یا غیر مستقیم مرتبط با افزایش ارزش دارایی‌ها می‌باشد

د) دارایی‌هایی که برای فعالیت اقتصادی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

تمامی اشکال مالکیت بر دارایی‌ها مشمول مالیات منفعت سرمایه خواهد بود. دارایی‌ها شامل مالکیت معنوی (برای مثال سرقفلی و یا بیانیه) و هر نوع نفع ناشی از دارایی برای مثال اجاره بوده و پول مشمول این مالیات نیست. بهر حال برخی از دارایی‌ها مشمول این مالیات نخواهد بود.

تصرف یک دارایی شامل انتقال مالکیت دارایی به وسیله فروش، تبدیل و هرنوع توافق در خصوص حقوق استفاده از آن خواهد بود. بخش کوچکی از حقوق مترتب بر دارایی حقوق استفاده از آن است برای مثال درآمد اجاره دارایی معین، درآمد سرمایه شامل مجموعه منافی است که از یک دارایی تحت تصرف و یا بخشی از حقوق دارایی تحت تصرف می‌باشد برای مثال خسارت و یا غرامت و یا حقوق مرتبط با دارایی از آن جمله است. برخی از هزینه‌ها از جمله هزینه‌های نگه‌داری و انتقال حقوق مالکیت، هزینه‌های بازسازی و حفظ اصل و منافع دارایی جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی است و از منفعت سرمایه کسر می‌شود.

از این رو منفعت سرمایه مسکن برابر تفاوت ارزش فروش و ارزش خرید مسکن است و چنانچه از رقم ذکر شده هزینه‌های قابل قبول مالیاتی کسر شود منفعت سرمایه مشمول مالیات بدست می‌آید. نرخ مالیات منفعت سرمایه در کشورها مختلف متفاوت است. نظام مناسب مالیات منفعت سرمایه بر مبنای اصول مالیات در بخش عمومی، اهداف دولت در بخش مسکن، چشم‌انداز و برنامه توسعه در بخش مسکن تعریف می‌شود. همچنین ادوار تجاری شامل دوره شروع رکود تا اوج رونق بخش مسکن است. در کنار درآمدزایی یکی از اهداف مالیات منفعت سرمایه کنترل نوسانات بازار مسکن و بعبارت دیگر کاهش نوسان ادوار تجاری براساس متغیرهای اساسی از جمله قیمت و ارزش افزوده بخش مسکن تعریف می‌شود.

بنابراین مطالعه حاضر الگوی اقتصادی مالیات منفعت سرمایه را ارائه می‌نماید و ضمن بررسی اثرات مالیات منفعت سرمایه دولت بر ادوار تجاری مسکن، و ارزیابی تجارب کشورها در این زمینه پیشنهادات لازم و یا ترجیحاً طرح پیشنهادی مالیات‌های بخش مسکن را ارائه می‌دهد که می‌تواند در کنترل و یا کاهش نوسانات ادوار مسکن مؤثر باشد.

اصولاً منفعت با دو تعریف مختلف قابل محاسبه است که عبارتند از منفعت واقعی و تحقق یافته و دیگری منفعت محاسباتی. منفعت واقعی براساس معاملات صورت گرفته در بازار اندازه‌گیری می‌شود یعنی بخش خاص و یا کل دارایی خاص مورد معامله قرار می‌گیرد و منفعت معینی حاصل می‌گردد که مشمول مالیات خواهد بود. زمانی که منفعت حاصل می‌گردد و از کانال بازار عبور نمی‌کند منفعت محاسباتی و یا منفعت منتسب اتفاق می‌افتد که مشمول مالیات نخواهد بود.

۶-۲- روش های کشف حباب قیمت زمین و مسکن

بطور کلی دو روش برای کشف حباب قیمت زمین و مسکن از طریق داده های اقتصادی وجود دارد. روش اول شامل شاخص های کمی است و از جمله دو شاخص مهم عبارتند از شاخص قیمت به اجاره و شاخص قیمت به درآمد. شاخص قیمت به اجاره که بانبست P/E اندازه گیری می شود دارای نرم و استاندارد خاصی است و در بلند مدت دارای روند معینی است اما در کوتاه مدت تحت تأثیر شوک ها دچار نوسان می شود. علت نوسان این شاخص آن است که در اثر بروز شوک ها قیمت و اجاره مسکن بمیزان یکسان تغییر نمی یابند بلکه واکنش قیمت نسبت به شوک ها بیشتر از اجاره است لذا شوک مثبت موجب افزایش این نسبت و شوک منفی موجب کاهش آن می شود. همچنین میانگین بلند مدت نسبت قیمت مسکن موجود و درآمد سرانه شخصی (PIR) به عنوان نماینده ای برای رابطه بلند مدت قیمت مسکن استفاده می شود. در صورتی حباب در یک بازه زمانی به وجود می آید که PIR از حد آستانه تعریف شده (میانگین بلند مدت PIR) خود فراتر رود و ضریب پراکندگی نیز کمتر از ۰.۱۰ باشد. در روش دوم با بکارگیری تکنیک های اقتصاد سنجی وجود حباب مورد آزمون تجربی واقع می شود. این روش به دسته ای از مطالعات اشاره دارد که قیمت مسکن را تابعی از عوامل مرتبط تعریف نموده و پسماندهای تخمین را بعنوان حباب در نظر می گیرند. در روش اقتصاد سنجی علاوه بر پسماندها برای کشف حباب قیمت مسکن از روش قیمت به اجاره نیز استفاده شده است. روش نسبت قیمت به اجاره P/E ابتدا توسط شیلر^۱ و با استفاده از آزمون کران واریانس مورد استفاده مطرح گردید. روش P/E علاوه بر بازار مسکن در بازار سهام نیز جهت کشف حباب استفاده می شود. تنها تفاوت آنها در این است که در بازار سهام این رابطه عبارت است از نسبت قیمت به عایدی نقدی سهام و در بازار مسکن رابطه P/E عبارت است از قیمت به اجاره سالیانه. روش نسبت قیمت به اجاره این گونه است که قیمت دارایی نظیر مسکن با قیمت اجاره آن رابطه ای تقریباً ثابت و منطقی دارد. اگر نسبت قیمت به اجاره از میانگین بلند مدت خود، انحراف قابل توجهی پیدا کند، می توان گفت حباب قیمتی ایجاد شده است. در این روش اعتقاد بر این است که اگر قیمت های مسکن بسیار سریع تر از اجاره ها بالا روند، رشد نسبت قیمت به اجاره دلالت بر وجود حباب قیمتی است. کیونگ کیم^۲ (۲۰۰۴) و هیملبرگ و همکاران^۳ (۲۰۰۵)، اریک اسچر^۴ (۲۰۰۵) از این روش در جهت پی بردن به وجود حباب استفاده کرده اند.^۵

^۱ shiller

^۲ Kyung Kim 2004

^۳ Himmelberg, Charles, Mayer, Christopher, and Todd Sinai 2005

^۴ Erick Eschker, 2005

^۵ Erick Eschker, 2005

۶-۳- مبانی نظری مالیات

در اغلب کشورهای جهان تغییر در ارزش دارایی های فیزیکی و غیر فیزیکی و یا معنوی سرمایه گذاران مشمول مالیات منفعت سرمایه می باشد. از نظر تئوریک دو روش برای جمع آوری مالیات منفعت سرمایه وجود دارد نخست مالیات بر منفعت سرمایه منتسب (تعهدی) و تحقق یافته و یا واقعی، تحت نظام سرمایه منتسب (تعهدی) که گاهی اوقات رویکرد "درآمد - بلوغ"^۱ نامیده می شود از نظر تئوری زمانی تغییر در ارزش دارایی ایجاد می شود مالیات قابل پرداخت است و یا بطور کاربردی بصورت دوره ای قابل دریافت است. نکته دیگر که در این نظام مالیاتی مهم است مسئله نقد بودن و ارزش گذاری دارایی است. برخی از سرمایه گذاران ممکن است برای برخورداری از منفعت تمایل به فروش و برای اجتناب از مالیات بخواهند دارایی را نگه داری نمایند. برخی از دارایی ها که کمتر مورد معامله عموم قرار می گیرند دشوار است که مالکان بطور دایمی از قیمت آن آگاهی داشته باشند. به همین دلیل برای اجتناب از مشکلات ذکر شده مالیات بر منفعت تحقق یافته وضع می شود. تحت نظام منفعت تحقق یافته که گاهی اوقات "منتظر باش و ببین" نامیده می شود مالیات تنها زمانی که سرمایه گذار دارایی اش را با قیمت رایج در بازار می فروشد منفعت و یا زیان دقیقاً اتفاق افتاد و مبلغ دقیق آن مشخص می شود. این نظام با رفع مشکل نقد شدن و ارزش گذاری با مشکل دیگری روبرو می شوند و آن این که موجب اختلال در سیاست نقد کردن سرمایه گذار می شود و لذا تصمیم سرمایه گذاری ممکن است با اختلال مواجه شود. در این نظام سرمایه گذار اختیار دارد زیان تحقق یافته را بلافاصله و منفعت را با تأخیر زمانی اظهار نماید تا در پرداخت مالیات صرفه جویی کند.

۶-۴- اثرات نظام مالیاتی بر بازار مسکن

مالیات های بخش مسکن ممکن آثار مختلفی بر عملکرد بخش مسکن بجای گذارد که ماهیتاً در برخی موارد اثرات درون بخشی بوده و در موارد دیگر سیاست های مالیاتی بخش مسکن علاوه بر عملکرد بخش مسکن، عملکرد سایر بخش های مرتبط و یا عملکرد بازار سرمایه و معمولاً عملکرد کل اقتصاد را تحت تأثیر قرار دهد.

الف) مالیات و نوع تصرف مسکن

مصرف کننده از میان دو نوع تصرف ملکی و اجاره ای یک گزینه را انتخاب می کند. زمانی که مسکن ملکی انتخاب می شود میزان سرمایه گذاری در مسکن حایز اهمیت خواهد بود و در این موارد هزینه ها و بازدهی امری تعیین کننده خواهد بود. چنانچه هزینه فرصت مناسب خرید مسکن برابر با هزینه تأمین مسکن اجاره ای باشد، فرد هیچ تفاوتی بین مسکن استیجاری و ملکی قائل نبوده و از نظر اقتصادی

^۱. yield-to-maturity

شرایط یکسانی حاکم است. اما چنانچه هزینه مسکن ملکی بیشتر از اجاره‌ای باشد، فرد مسکن استیجاری را برمی‌گزیند. زیرا بازدهی مسکن ملکی کمتر از بازدهی سایر دارایی‌ها می‌باشد. چنانچه بازدهی مسکن استیجاری بیشتر از بازدهی سایر دارایی‌ها باشد، سرمایه‌ها از سایر بخش‌های اقتصادی به سمت بخش مسکن انتقال می‌یابد. یعنی مسکن اجاره‌ای نسبت به سایر دارایی‌ها مرجح است.

ب) اثرات مالیات بر نوع استفاده از مسکن: این که واحد مسکونی مورد استفاده قرار بگیرد یا خیر؟ در چهارچوب هزینه فایده قابل تحلیل است. معمولاً مالکان در اشکال مختلف از واحد مسکونی استفاده می‌کند و برخی واحد مسکونی را بصورت خالی نگه داری نموده و از آن استفاده بعمل نمی‌آید. نظام مالیاتی در بسیاری از کشورهای جهان نسبت به خالی بودن واحد مسکونی واکنش نشان می‌دهد و با وضع مالیات مالکان را وادار به استفاده از واحد مسکونی می‌کنند.

ج) اثرات بر سرمایه گذاری در مسکن: همان طور که گفته شد مسکن یکی از گزینه‌های سرمایه‌گذاری خانوارها را تشکیل می‌دهد و نظام مالیاتی در تصمیم‌گیری خانوارها و سهم مسکن در سبد دارایی‌ها اثر تعیین‌کننده‌ای خواهد داشت. اگر دارایی معین مورد تشویق نظام مالیاتی باشد دولت بر آن دارایی مالیات وضعی نمی‌کند و حتی ممکن است با اعطای یارانه تقاضا برای آن را تشویق نماید.

د) اثرات بر الگوی منطقه‌ای بازار مسکن: دولت می‌تواند با اجرای سیاست‌های ترجیحی، توسعه مسکن در مناطقی خاصی را تشویق کند و یا این که با اعمال نرخ مالیاتی بالاتر مانع از توسعه مسکن در مناطق خاص شود این سیاست‌ها در جابجایی جمعیت و یا ممانعت از جمعیت وارده به منطقه مورد نظر جلوگیری نماید.

ه) اثرات بر تأمین مسکن گروه‌های کم درآمد: دولت ممکن است به منظور حمایت از گروه‌های خاص نظام مالیاتی را به گونه‌ای تدوین نماید که گروه‌های کم درآمد از معافیت برخوردار شوند و یا نرخ مالیاتی پایین‌تری برخوردار شوند. سطح آستانه معافیت‌ها ممکن است بر مبنای تعیین خط فقر مسکن تعریف شوند که می‌تواند مبنای ارزش ریالی و یا فیزیکی (مساحت بر اساس متر مربع) داشته باشد.

۵-۶- برآورد معادله نسبت قیمت به اجاره

در بخش نخست با استفاده از داده‌های سالانه در دوره ۱۹۹۱-۲۰۰۴ و با استفاده از الگوی پانل دیتا پارامترهای معادله نسبت قیمت به اجاره برآورد گردیده و آزمون‌های لازم در مورد آن انجام شد. در این روش، از شاخص نسبت قیمت به اجاره بعنوان شاخصی برای ارزیابی تحولات حباب قیمت مسکن استفاده می‌شود. در این مدل نسبت قیمت به اجاره تابعی از مالیات منفعت سرمایه، نرخ بهره، عرضه پول، درآمد سرانه و نرخ ارز نوشته می‌شود و یک بار نیز به جای متغیر مالیات منفعت سرمایه، سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات آزمون می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که در هر دو مدل

تمامی متغیرهای مدل تعیین کننده رفتار نسبت قیمت به اجاره در کشورهای منتخب می باشند. همچنین علامت ضرایب مطابق انتظار می باشد.

نتایج تخمین نشان می دهد که اثر مالیات منفعت سرمایه بر نسبت قیمت به اجاره در تمام رگرسیون های برآورد شده منفی و معنی دار است. اثر حجم پول بر نسبت قیمت به اجاره مثبت و به شدت معنی دار می باشد. این متغیر مهمترین متغیر مؤثر بر نسبت قیمت به اجاره و به تبع آن شکل گیری حباب قیمت مسکن می باشد. تئوری ها نیز حاکی از رابطه مثبت حجم پول با حباب قیمت مسکن می باشد. این امر با بسیاری از مطالعات تجربی^۱ انجام شده، مطابقت دارد. اثر نرخ بهره واقعی بر نسبت قیمت به اجاره در هر دو مدل منفی و معنی دار می باشد. درآمد سرانه واقعی به عنوان چهارمین متغیر مؤثر بر حباب قیمت مسکن، بررسی می شود. این اثر مثبت و معنی دار می باشد. تئوری ها نیز حاکی از رابطه مثبت درآمد سرانه با حباب قیمت مسکن می باشد. نرخ ارز واقعی به عنوان مکانیسم اثرگذاری پایانی مورد بررسی قرار می گیرد. نتایج برآورد نشان می دهد که نرخ ارز واقعی، نسبت قیمت به اجاره را که به عنوان شاخصی برای حباب قیمت مسکن است کاهش می دهد. اثر نرخ ارز بر نسبت قیمت به اجاره منفی و معنی داری می باشد.

شایان ذکر است که علامت ضرایب برآورد شده مطابق انتظار تئوری است. قدرت توضیح دهندگی مدل (R^2)، ۰٫۹۹ و دوربین واتسون (DW) ۱٫۹۵ است که نشان دهنده اعتبار مدل برازش شده و عدم همبستگی میان متغیرهای توضیحی مدل است.

۶-۶- برآورد معادله قیمت واقعی مسکن

در این بخش سه معادله برای قیمت مسکن برآورد می شود که در معادله اول، قیمت واقعی مسکن تابعی از تغییر تولید ناخالص داخلی، نرخ بهره، رشد حجم پول، مالیات منفعت سرمایه و در معادله دوم به جای مالیات منفعت سرمایه از سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات و در معادله سوم از سهم مالیات از درآمد مالیاتی استفاده می شود. نتایج هر سه معادله نزدیک به هم است. برآورد مدل با متغیر مستقل مالیات منفعت سرمایه واقعی بهترین نتیجه را در بین این سه معادله دارد.

نتایج تخمین نشان می دهد که اثر مالیات منفعت سرمایه بر قیمت واقعی مسکن در تمام رگرسیون های برآورد شده منفی و معنی دار است. تئوری ها نیز حاکی از رابطه منفی مالیات منفعت سرمایه با قیمت مسکن می باشد. اثر رشد حجم پول بر قیمت واقعی مسکن در هر سه مدل مثبت و معنی دار می باشد. اثر نرخ بهره واقعی بر قیمت واقعی مسکن نیز در تمام مدل های برآورد شده منفی و معنی دار می باشد. تغییر تولید ناخالص داخلی به عنوان آخرین متغیر مؤثر بر قیمت مسکن، بررسی می شود.

^۱ Dreger Christian, Wolters Jürge, 2009, Adalid and Detken et al, 2007, Chen Ming-Chi and Patel Kanak 1994، احمد جعفری صمیمی و همکاران (۱۳۸۶)

این اثر مثبت و د تمام معادلات به شدت معنی دار می باشد. شایان ذکر است که علامت ضرایب برآورد شده مطابق انتظار تئوری است. قدرت توضیح دهندگی مدل (R^2)، ۰.۹۹، نشان دهنده اعتبار مدل برازش شده است.

۶-۷- برآورد معادله سرمایه گذاری مسکن

در بخش آخر معادله سرمایه گذاری مسکن برآورد می شود. در این مدل رشد سرمایه گذاری مسکن تابعی از مالیات منفعت سرمایه، قیمت مسکن، درآمد سرانه و نرخ تورم نوشته می شود. پارامتر مربوط به اثر مالیات منفعت سرمایه واقعی بر رشد سرمایه گذاری مسکن مثبت و معنی دار می باشد. این نتیجه منطبق بسیاری از مطالب بیان شده در متون نظری و یافته های تجربی است. پارامتر مربوط به اثر قیمت واقعی مسکن بر رشد سرمایه گذاری مسکن همان طور که انتظار می رود، مثبت و معنی دار می باشد. این متغیر در اینجا مهمترین متغیر مؤثر بر سرمایه گذاری مسکن می باشد. پارامتر مربوط به اثر درآمد سرانه بر رشد سرمایه گذاری مسکن، مثبت و معنی دار می باشد. آخرین متغیر مورد نظر، نرخ تورم است که دارای کمترین اثرگذاری بر رشد سرمایه گذاری مسکن می باشد. شایان ذکر است که علامت ضرایب برآورد شده مطابق انتظار تئوری است. قدرت توضیح دهندگی مدل (R^2)، ۰.۹۹، است که نشان دهنده اعتبار مدل برازش شده است.

۶-۸- نتایج مهم مطالعه و توصیه ها و پیشنهادات

- نوسان های قیمت مسکن زیان های اجتماعی بر خانوارها وارد می سازند و موجب کاهش و یا تأخیر در تقاضای مؤثر مسکن می شود که موجب کاهش رشد ارزش افزوده بخش مسکن می شود و با توجه به اهمیت بخش مسکن در اقتصاد ملی می تواند کاهش رشد اقتصادی را بدنبال داشته باشد.
- یکی از مهمترین متغیرهای کلان اقتصادی در سیاستگذاری، نرخ بهره است. از سوی دیگر، طبق تئوری های اقتصادی، افزایش نرخ بهره موجب کاهش رشد حباب قیمت مسکن خواهد شد. نتایج تخمین ها حاکی از آنست که در تمامی معادلات برآورد شده نرخ بهره واقعی اثر منفی و معنی داری بر بخش مسکن داشته است. مقامات پولی جهت کنترل حباب قیمت مسکن می توانند ابزار نرخ بهره را مورد استفاده قرار دهند. برقراری ثبات نسبی در بازار مسکن موجب کاهش نوسان های اقتصادی گردیده و به تعادل باثبات بلندمدت کمک می کند. در

بسیاری از مطالعات خارجی^۱ صورت گرفته، اجرای سیاست پولی انبساطی جزء مهمترین عوامل مؤثر بر حباب قیمت مسکن می باشد و افزایش نرخ بهره زمینه مناسبی برای فروپاشی حباب فراهم می آورد (با ثابت بودن سایر شرایط). افزایش نرخ بهره در بر دارنده چندین اثر است. از طرفی نرخ بهره یکی از اجزای هزینه استفاده مسکن است لذا در صورت افزایش نرخ بهره هزینه استفاده افزایش می یابد و همچنین هزینه وام مسکن زیاد می شود که کاهش تقاضا و قیمت را بدنبال دارد. این موضوع مورد تأکید شیلر (۲۰۰۳) نیز بوده است که تقاضای مسکن از طریق اجرای سیاست پولی انقباضی کاهش و آهنگ رشد قیمت ملایم می شود. نرخ بهره موجب افزایش هزینه تأمین مالی ساخت می شود و می تواند سبب کاهش عرضه مسکن نوساز شود. معمولاً واکنش عرضه مسکن نسبت به نرخ بهره و یا سایر متغیرها کند و ملایم تر از عکس العمل تقاضا نسبت به متغیرهای یاد شده است.

- نتایج تخمین ها حاکی از آنست که در تمامی معادلات برآورد شده حجم پول اثر مثبت و به شدت معنی داری بر بخش مسکن داشته است. رشد شدید نقدینگی در صورت ثابت بودن سایر عوامل موجب شکل گیری حباب قیمت مسکن می شود و سبب اختلال شدید در تخصیص منابع اقتصادی خواهد شد لذا در صورت عدم امکان جذب نقدینگی در بازار سرمایه، احتمال انتقال آن به بازار مسکن و بروز شوک قیمت در بازار مسکن زیاد است. در این شرایط مقام های پولی ضمن اجرای سیاست های پولی محتاطانه می توانند از آن ممانعت به عمل آورند.
- کنترل بازار مسکن صرفاً با بکارگیری سیاست های پولی امکان پذیر نخواهد شد و استفاده از سیاست های مکملی مالی بویژه اصلاح سیاست های مالیاتی اثری اجتناب ناپذیر خواهد داشت. در ادبیات سیاست های بخش مسکن یکی از ابزارهای قوی و مؤثر جهت کنترل نوسان قیمت مسکن استفاده از سیاست های مالیاتی می باشد. یکی از ابزارهای قوی کنترل و هدایت بورس بازی مسکن جهت حداقل رساندن زیان های آن بر بخش مسکن استفاده از مالیات منفعت سرمایه است که در اغلب کشورهای پیشرفته و توسعه یافته مورد استفاده قرار می گیرد. از این رو مالیات منفعت سرمایه، ترکیب نوسان قیمت و سرمایه گذاری بخش مسکن را در وضعیتی قرار می دهد که نسبت به کشورهای که فاقد این نظام مالیاتی هستند شرایط بهتری را از نظر کارایی برقرار می کند. لذا وضع مالیات منفعت سرمایه در شرایطی قابل دفاع است که ریسک قیمت را کاهش دهد. علاوه بر آن موجب افزایش رشد سرمایه گذاری نیز شود. نتایج تخمین ها نیز همین موضوع را مورد تأیید قرار می دهد و حاکی از آنست که در تمامی معادلات برآورد شده مالیات منفعت سرمایه واقعی و سهم آن از کل مالیات و درآمد مالیاتی اثر

¹ - Cecchetti(2000), - Filardo (2001), Lowe, Borio(2002), White (2004), - Filardo (2004), - Katrin Assenmacher-Wesche, Stefan Gerlach (2008), Alan G.Aheame , John Ammer , Brian M.Doyle , Linda S.Kole , Robert F.Martin (2005), Clemente de Lucia (2007), Liang Qi, Cao Hua, (2007), Gupta Rangan, Kabundi Alain,(2009),

منفی و معنی داری بر نسبت قیمت به اجاره و قیمت واقعی مسکن و اثر مثبت و معنی داری بر سرمایه گذاری مسکن داشته است.

- تجربه بحران مالی ۲۰۰۸ نشان می دهد سیاست های تشویق دارایی مسکن و عدم کنترل بورس بازی مسکن موجب می شود ذخیره مسکن به حدی بیش از اندازه متعارف برسد و موجب شکل گیری حباب قیمت مسکن شود. اگر چه در ایران هنوز مسکن به عنوان سرپناه با کمبود مواجه است اما دارایی مسکن بطور قابل ملاحظه ای سهم خود را از پرتفولیو خانوارها افزایش داده و زمین ایجاد اختلال در عملکرد اهداف اقتصاد کلان ، به پیدایش شوک ها در بازار مسکن منجر می شود.
- نرخ ارز واقعی، نسبت قیمت به اجاره را که به عنوان شاخصی برای حباب قیمت مسکن است کاهش می دهد. اثر نرخ ارز بر نسبت قیمت به اجاره منفی و معنی دار می باشد.
- درآمد سرانه واقعی و تولید ناخالص داخلی از جمله متغیرهای مهم و اثر گذار بر بخش مسکن بوده است و در تمامی معادلات برآورد شده اثر مثبت و معنی داری بر این بخش داشته است.
- میانگین کارایی مالیات منفعت سرمایه در کشورهایی که دارای نظام مالیات منفعت سرمایه می باشند بیشتر از گروه کشورهایی است که فاقد این نظام مالیاتی هستند.

ضمائم تکمیلی

۱-۷- داده های آماری

داده های کشور آمریکا

سال	نسبت قیمت به اجاره	حساب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	13.1	0.54	4.799566	4.27E+12	-1.11	3.069225
1992	13.8	1.24	3.860043	4.21E+12	-1.40255	1.583637
1993	14.7	2.14	3.619372	4.15E+12	-1.432	1.477359
1994	12.7	0.14	4.925418	4.06E+12	-2.09357	0.45944
1995	12.3	-0.26	6.654245	4.12E+12	1.252593	4.093183
1996	12	-0.56	6.248146	4.19E+12	1.922348	4.909795
1997	12	-0.56	6.660068	4.33E+12	3.201896	5.614448
1998	12.2	-0.36	7.163527	4.63E+12	6.934893	8.594796
1999	11.6	-0.96	6.455948	4.8E+12	3.607352	5.874298
2000	11.3	-1.26	6.902999	4.92E+12	2.62393	6.089412
2001	12.2	-0.36	4.406712	5.28E+12	7.364529	10.39885
2002	12.3	-0.26	2.874642	5.53E+12	4.701788	6.362382
2003	13.3	0.74	2.045625	5.68E+12	2.720777	5.052602
2004	13.4	0.84	1.672127	5.85E+12	3.013475	5.771511

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرنانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	29687.98	7.04E+12	4.234964
1992	-	-	-	30410.61	7.28E+12	3.02882
1993	-	-	-	30361.24	7.47E+12	2.951657
1994	-	-	-	30937.33	7.78E+12	2.607442
1995	-	-	-	31539.55	7.97E+12	2.80542
1996	-	-	-	31805.13	8.27E+12	2.931204
1997	-	-	-	32087.02	8.65E+12	2.33769
1998	-	-	-	32346.59	9.01E+12	1.552279
1999	-	-	-	33349.37	9.42E+12	2.188027
2000	-	-	-	34400	9.76E+12	3.376857
2001	1.13E+12	91.11076	56.65987	33843.52	9.84E+12	2.826171
2002	9.46E+11	89.77304	52.2724	33678.92	1E+13	1.586032
2003	9.18E+11	89.78376	51.40663	35168.58	1.03E+13	2.270095
2004	9.62E+11	89.84946	51.82761	37433.33	1.07E+13	2.677237

شاخص سهام واقعی	نرخ ارز واقعی	رشد سرمایه گذاری مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد قیمت واقعی مسکن	قیمت واقعی مسکن (دلار)	سال
27	1	3.46399	1.6	-2.5	128265.2	1991
31	1	3.774575	2.6	-0.5	127288.9	1992
33	1	4.03525	2.1	-0.9	125782.8	1993
35	1	4.303527	2.3	-0.3	124899.5	1994
42	1	4.136306	2.9	0.1	124786.3	1995
53	1	4.317019	3.7	0.7	125518.8	1996
69	1	4.245597	3.5	1.2	126951.3	1997
80	1	4.452189	5.1	3.5	131426.3	1998
97	1	4.623381	4.8	2.6	135031.9	1999
100	1	4.581763	6.5	3.1	139621	2000
95	1	4.672535	7.7	4.7	146545.4	2001
86	1	4.857165	6.4	4.8	179257.4	2002
84	1	5.26861	6.3	3.9	207597.6	2003
96	1	5.82672	9.6	6.7	237538.5	2004

داده های کشور ژاپن

رشد حجم پول اسمی	رشد حجم پول واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	نرخ بهره واقعی	حباب قیمت مسکن	نسبت قیمت به اجاره	سال
2.142138	-	5.32E+14	4.461502	-3.00667	8.8	1991
-0.32835	-2.00834	5.21E+14	4.448204	-1.40667	10.4	1992
1.477293	0.202245	5.22E+14	3.859727	-0.10667	11.7	1993
2.987103	2.280714	5.34E+14	4.037479	0.89333	12.7	1994
3.136901	3.26484	5.52E+14	4.028764	1.19333	13	1995
2.990051	2.853942	5.67E+14	3.340904	1.29333	13.1	1996
3.803946	2.000021	5.79E+14	1.916579	1.29333	13.1	1997
4.399832	3.709388	6E+14	2.377817	1.19333	13	1998
2.733625	3.074467	6.19E+14	3.53025	1.09333	12.9	1999
2.037726	2.769685	6.36E+14	3.842059	0.89333	12.7	2000
3.432219	4.22221	6.63E+14	3.24601	0.69333	12.5	2001
2.372515	3.29738	6.84E+14	3.492437	-0.00667	11.8	2002
1.572839	1.826054	6.97E+14	3.43552	-0.30667	11.5	2003
2.014259	2.022618	7.11E+14	2.953777	-0.20667	11.6	2004

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	4.6E+13	40.83989	40.83989	28740.31	4.25E+12	3.266354
1992	3.85E+13	36.39611	36.39611	30251.28	4.29E+12	1.714384
1993	3.69E+13	35.01653	35.01653	32892.98	4.3E+12	1.272543
1994	-	-	-	36124.7	4.35E+12	0.690688
1995	-	-	-	40829.04	4.43E+12	-0.12397
1996	-	-	-	41809.13	4.54E+12	0.132396
1997	-	-	-	38273.37	4.61E+12	1.768449
1998	-	-	-	32527.96	4.53E+12	0.665855
1999	-	-	-	31990.53	4.52E+12	-0.33073
2000	-	-	-	34490	4.65E+12	-0.7122
2001	-	-	-	35317.73	4.67E+12	-0.75807
2002	-	-	-	33684.64	4.67E+12	-0.89528
2003	-	-	-	34074.38	4.76E+12	-0.24863
2004	-	-	-	37247.42	4.87E+12	-0.00831

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	-	1.0	4.3	5.423714	112.0362	119
1992	-	-5.5	-3.9	5.07182	106.6978	88
1993	-	-5.5	-4.3	5.204539	95.23209	99
1994	-	-3.0	-2.4	5.533812	89.19916	103
1995	-	-1.5	-1.6	5.201502	84.49567	89
1996	-	-1.9	-1.9	5.68649	100.4498	104
1997	-	-3.0	-1.4	5.019359	112.3515	90
1998	-	-2.3	-1.6	4.310311	122.6284	76
1999	-	-2.8	-3.2	4.309961	109.4012	90
2000	-	-3.2	-3.7	4.256328	107.7655	100
2001	-	-3.4	-4.1	4.023369	125.9181	77
2002	-	-3.8	-4.6	3.86632	133.1693	63
2003	-	-5.2	-5.4	3.805003	126.237	59
2004	-	-6.1	-6.1	3.820874	120.9722	72

داده های کشور آلمان

سال	نسبت قیمت به اجاره	حساب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	7.5	-2.34667	8.6331	9.53E+11		
1992	8.4	-1.44667	8.222763	9.84E+11	3.249797	8.49211
1993	10.5	0.653333	8.789942	1.03E+12	4.190009	8.811104
1994	10.4	0.553333	8.884931	1.04E+12	1.134824	3.91015
1995	10.3	0.453333	8.903339	1.05E+12	1.627223	3.378703
1996	10.9	1.053333	9.468893	1.12E+12	6.229191	7.765386
1997	10.8	0.953333	8.813274	1.15E+12	2.654701	4.58509
1998	10.5	0.653333	8.409944	1.21E+12	5.181667	6.166109
1999	10.3	0.453333	8.425353	1.2E+12	-0.56649	-
2000	9.1	-0.74667	10.3785	1.18E+12	-1.44966	-
2001	9.8	-0.04667	8.703263	1.16E+12	-1.93684	-
2002	9.9	0.053333	8.132213	1.15E+12	-1.3546	-
2003	10.8	0.953333	-	1.13E+12	-1.03644	-
2004	11.3	1.453333	-	1.12E+12	-1.64059	-

÷

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	27008.55	1.62E+12	
1992	-	-	-	29061.68	1.66E+12	5.07733
1993	-	-	-	28038.94	1.64E+12	4.434976
1994	-	-	-	28795.24	1.69E+12	2.744553
1995	-	-	-	30479.06	1.72E+12	1.723671
1996	-	-	-	31492.79	1.74E+12	1.446061
1997	-	-	-	30159.66	1.77E+12	1.880192
1998	-	-	-	27726.85	1.8E+12	0.935622
1999	-	-	-	26514.46	1.84E+12	0.569776
2000	-	-	-	25510	1.9E+12	1.471334
2001	-	-	-	23554.79	1.92E+12	1.975
2002	-	-	-	22268.44	1.92E+12	1.372886
2003	-	-	-	24526.53	1.92E+12	1.047965
2004	-	-	-	29039.55	1.95E+12	1.667331

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	182467.8				0.81939	34
1992	185919.9				0.756024	33
1993	187803.3				0.789036	35
1994	190412.5				0.773433	40
1995	189071.7	-0.7	1		0.690303	39
1996	184570.7	-2.1	-0.9		0.735422	44
1997	177616.4	-3.3	-1.8		0.851284	60
1998	174202.1	-2.4	-1.9		0.869135	77
1999	174962.8	1.2	1.9		0.921326	80
2000	172428.7	-1.4	0		1.085401	100
2001	169092.1	-1.9	0		1.126838	76
2002	163470	-4.1	-2.8		1.073673	58
2003	160121.7	-2	-1		0.906137	46
2004	154248.2	-3.6	-1.9		0.831819	56

داده های کشور فرانسه

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	7	-1.53333	7.791811	8.72E+11	-	2.292427
1992	7	-1.53333	7.717112	8.98E+11	2.997518	5.434123
1993	7.3	-1.23333	6.884998	8.53E+11	-5.01658	-3.01623
1994	8.1	-0.43333	6.266882	8.53E+11	0.026378	1.687707
1995	7.8	-0.73333	6.860089	8.75E+11	2.578065	4.401996
1996	8	-0.53333	5.019871	8.26E+11	-5.59225	-3.69616
1997	8.5	-0.03333	5.208411	8.3E+11	0.49658	1.702832
1998	9	0.46667	5.582672	8.47E+11	1.977109	6.364664
1999	9.6	1.06667	6.434148	-	-	-
2000	9	0.46667	5.225833	-	-	-
2001	8.9	0.36667	4.897694	-	-	-
2002	9.6	1.06667	4.121747	-	-	-
2003	10.4	1.86667	4.633527	-	-	-
2004	11.3	2.76667	4.851049	-	-	-

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	24144.98	1.1E+12	3.216935
1992	-	-	-	26212.73	1.12E+12	2.365765
1993	-	-	-	25375.35	1.11E+12	2.10601
1994	-	-	-	25749.93	1.13E+12	1.660873
1995	8.93E+10	-	-	26755.19	1.16E+12	1.778116
1996	9.62E+10	17.25072	17.25072	27571.6	1.17E+12	2.008362
1997	1.06E+11	18.41286	18.41286	27028.52	1.2E+12	1.200322
1998	1.39E+11	23.79901	23.79901	25764.62	1.24E+12	0.672597
1999	1.51E+11	24.72066	24.72066	25229.67	1.28E+12	0.5
2000	1.61E+11	25.82835	25.82835	24460	1.33E+12	1.691542
2001	1.66E+11	26.04895	26.04895	22869.59	1.35E+12	1.663405
2002	1.56E+11	24.4375	24.4375	21684.93	1.37E+12	1.924928
2003	1.51E+11	23.74366	23.74366	23823.11	1.38E+12	2.407932
2004	1.55E+11	23.95265	23.95265	28088.87	1.41E+12	2.259106

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	-	-	-	4.498644	0.781409	28
1992	-	-	-	4.342608	0.737919	30
1993	-	-	-	4.27697	0.795951	33
1994	-	-	-	4.398581	0.78759	33
1995	-	-	-	4.323793	0.715218	30
1996	-	-2.6	-0.6	4.172082	0.739622	34
1997	-	-1.2	0.1	4.12905	0.853376	44
1998	-	1.3	1.9	4.064351	0.870099	60
1999	-	6.5	7.1	4.242393	0.923325	74
2000	-	6.8	8.8	4.138895	1.085401	100
2001	-	6	7.9	4.120311	1.130291	80
2002	-	6.2	8.3	4.069463	1.071131	60
2003	-	9.4	11.7	4.159533	0.891986	50
2004	-	12.6	15.2	4.310324	0.81409	59

داده های کشور ایتالیا

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	13.6	-1.04667	6.626175	5.27E+11	-	6.392341
1992	13.7	-0.94667	11.61287	5.06E+11	-4.02591	0.849475
1993	11.5	-3.14667	10.31319	5.01E+11	-0.97217	3.460653
1994	11.3	-3.34667	8.144177	4.85E+11	-3.18896	0.709947
1995	9.2	-5.44667	7.878865	4.54E+11	-6.42175	-1.51404
1996	13.2	-1.44667	7.236701	4.52E+11	-0.397	3.561654
1997	16	1.35333	7.767437	4.78E+11	5.717738	7.877702
1998	19.6	4.95333	5.905139	4.91E+11	2.723925	4.740406
1999	16	1.35333	4.956693	-	-	-
2000	13.8	-0.84667	4.902594	-	-	-
2001	15.8	1.15333	4.176846	-	-	-
2002	16.6	1.95333	3.056562	-	-	-
2003	18	3.35333	2.688238	-	-	-
2004	18.1	3.45333	2.521416	-	-	-

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	26442.92	9.52E+11	6.3
1992	-	-	-	28324.66	9.59E+11	5.079962
1993	-	-	-	25481.46	9.51E+11	4.476276
1994	-	-	-	23652.34	9.71E+11	4.027421
1995	-	-	-	22270.76	9.98E+11	5.244371
1996	-	-	-	22547.35	1.01E+12	3.974524
1997	-	-	-	22659.2	1.02E+12	2.043106
1998	-	-	-	22139.58	1.04E+12	1.96294
1999	-	-	-	21584.18	1.06E+12	1.655629
2000	-	-	-	20900	1.1E+12	2.537687
2001	-	-	-	19633.18	1.12E+12	2.785165
2002	-	-	-	18762.02	1.12E+12	2.46532
2003	-	-	-	20502.37	1.12E+12	2.672559
2004	-	-	-	24131.36	1.13E+12	2.206736

شاخص سهام واقعی	نرخ ارز واقعی	رشد سرمایه گذاری مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد قیمت واقعی مسکن	قیمت واقعی مسکن (دلار)	سال
28	0.686816	4.765068			-	1991
23	0.668954	4.81602	6.2	1.2	-	1992
27	0.841726	4.700103	0.2	-4.1	-	1993
34	0.850695	4.509679	-2.9	-6.8	-	1994
31	0.839478	4.282482	0.8	-4.4	-	1995
32	0.787186	4.071308	-3.3	-7	-	1996
43	0.8714	3.884826	-4.6	-6.4	-	1997
69	0.884764	3.747666	2.1	0.1	-	1998
77	0.931008	3.732342	5.6	3.8	-	1999
100	1.085401	3.827918	8.3	5.5	-	2000
81	1.117956	3.777371	8.2	5.7	-	2001
64	1.053854	3.813012	9.6	6.8	-	2002
58	0.875337	3.891034	10.3	7.3	-	2003
67	0.799304	3.983255	9.9	7.5	-	2004

داده های کشور انگلستان

رشد حجم پول اسمی	رشد حجم پول واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	نرخ بهره واقعی	حساب قیمت مسکن	نسبت قیمت به اجاره	سال
5.691306	-0.15	6.42E+11	4.632063	0.5	10.3	1991
2.756331	-0.94105	6.36E+11	5.306776	1.5	11.3	1992
4.934046	3.317579	6.58E+11	3.225226	2.6	12.4	1993
4.201541	1.683543	6.69E+11	3.856373	0.5	10.3	1994
9.879734	6.255347	7.1E+11	3.942666	-0.7	9.1	1995
9.626611	7.006261	7.6E+11	2.401318	-0.5	9.3	1996
5.656689	2.447741	7.79E+11	3.566794	-1	8.8	1997
8.405383	4.822301	8.16E+11	4.261934	-1.3	8.5	1998
3.99725	2.404529	8.36E+11	3.143822	-0.2	9.6	1999
8.395518	5.312881	8.8E+11	4.688597	-0.8	9	2000
8.535971	6.595019	9.38E+11	2.766646	-0.3	9.5	2001
5.772107	4.071132	9.77E+11	0.84865	0.4	10.2	2002
6.246178	3.238172	1.01E+12	0.77532	0.5	10.3	2003
4.648296	1.635394	1.02E+12	2.240317	0.1	9.9	2004

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	21461.64	1.12E+12	5.853981
1992	-	-	-	22779.22	1.12E+12	3.732601
1993	-	-	-	22343.61	1.15E+12	1.564474
1994	-	-	-	22323.35	1.2E+12	2.47645
1995	-	-	-	21963.93	1.23E+12	3.410996
1996	-	-	-	22665.32	1.26E+12	2.448706
1997	-	-	-	23371.43	1.3E+12	3.132333
1998	1.31E+11	38.95335	38.95335	23863.75	1.35E+12	3.41817
1999	1.33E+11	38.01992	38.01992	24805.43	1.39E+12	1.555385
2000	1.41E+11	38.77359	38.77359	25010	1.44E+12	2.9271
2001	1.45E+11	38.93965	38.93965	24641.32	1.47E+12	1.820852
2002	1.38E+11	37.34092	37.34092	24853.83	1.5E+12	1.634458
2003	1.35E+11	35.75494	35.75494	26713.55	1.54E+12	2.913632
2004	1.41E+11	35.80376	35.80376	30905.36	1.59E+12	2.964427

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	154761.1	-8.3	-1.4	3.109681	0.571862	38.67453
1992	143260.5	-7.9	-4	3.062254	0.570745	40.13348
1993	138627	-4.2	-1.7	3.080713	0.677015	46.43299
1994	138860.2	0.7	2.6	3.092533	0.664328	49.28089
1995	135178.1	-2	0.7	3.104497	0.640467	52.54286
1996	136767.4	1.1	3.7	2.92832	0.650887	60.04093
1997	144251.3	6.9	8.8	2.932781	0.615519	73.62413
1998	155459.9	9.7	11.5	2.913447	0.597475	88.24773
1999	169726.4	9.4	10.9	2.818152	0.615368	98.545
2000	189534.4	14.1	14.9	2.856723	0.660931	100
2001	201309	6.8	8.1	2.970805	0.701514	87.26351
2002	229957.6	14.7	16.1	3.267591	0.67349	72.05399
2003	258603	14.2	15.7	3.439497	0.614359	63.49034
2004	280930.5	10.4	11.9	3.740534	0.546334	70.89743

داده های کشور کانادا

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	9.3	-1.22	6.847783	4.49E+11		4.631309
1992	11.1	0.58	6.111458	4.57E+11	1.771027	3.303559
1993	12.1	1.58	4.439962	4.62E+11	1.001188	2.860899
1994	10.6	0.08	5.598781	4.73E+11	2.533519	2.72358
1995	10.5	-0.02	6.182767	4.81E+11	1.621005	3.824396
1996	11.4	0.88	4.403729	4.81E+11	-0.03202	1.542825
1997	11.5	0.98	3.75538	4.69E+11	-2.36884	-0.78557
1998	11	0.48	7.088668	4.67E+11	-0.4063	0.57681
1999	9.8	-0.72	4.60564	4.85E+11	3.758715	5.544749
2000	8.9	-1.62	2.951814	5.05E+11	4.039652	6.897348
2001	9.7	-0.82	4.629898	5.21E+11	3.206238	5.819742
2002	10.4	-0.12	3.184379	5.38E+11	3.210129	5.530013
2003	11.5	0.98	1.352764	5.55E+11	3.215028	6.069501
2004	11.9	1.38	0.874338	5.78E+11	4.182499	6.091938

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	8.54E+10	49.56086	49.56086	23182.92	5.24E+11	5.615234
1992	8.13E+10	47.63922	47.63922	23247.85	5.29E+11	1.505845
1993	7.73E+10	46.57305	46.57305	22582.17	5.41E+11	1.841369
1994	8.44E+10	48.00331	48.00331	22217.61	5.67E+11	0.18528
1995	8.96E+10	49.93637	49.93637	21757	5.83E+11	2.168229
1996	9.46E+10	50.87284	50.87284	21355.21	5.92E+11	1.57537
1997	1.07E+11	53.46348	53.46348	21510.47	6.18E+11	1.621792
1998	1.08E+11	52.52827	52.52827	20903.08	6.43E+11	0.986985
1999	1.16E+11	53.6556	53.6556	21124.71	6.79E+11	1.721466
2000	1.22E+11	54.2783	54.2783	21810	7.14E+11	2.746648
2001	1.18E+11	53.19222	53.19222	21544.43	7.27E+11	2.532296
2002	1.09E+11	50.23181	50.23181	21519.11	7.49E+11	2.247834
2003	1.15E+11	51.52901	51.52901	22638.6	7.64E+11	2.765525
2004	1.21E+11	52.11898	52.11898	25612.79	7.87E+11	1.832675

شاخص سهام واقعی	نرخ ارز واقعی	رشد سرمایه گذاری مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد قیمت واقعی مسکن	قیمت واقعی مسکن (دلار)	سال
36	1.044601	5.450073	4.6	-1	147608.9	1991
3	1.118584	5.765618	1.1	-0.4	146727.3	1992
41	1.206882	5.496546	2	0.1	147000	1993
45	1.308461	5.534764	3.3	3.1	151539	1994
46	1.32318	4.480607	-4.5	-6.6	141573.2	1995
55	1.332076	4.750712	0.1	-1.5	139531	1996
67	1.362267	4.957898	2.5	0.9	140689.3	1997
70	1.467688	4.670302	-1.5	-2.4	137295	1998
73	1.476674	4.616766	3.8	2	140091.6	1999
100	1.48511	4.536787	3.7	1	141387.7	2000
80	1.5532	4.996173	4.6	2	144413.4	2001
73	1.56363	5.718251	9.9	7.4	155228.1	2002
75	1.389243	6.020154	9.4	6.5	165741	2003
90	1.300753	6.452598	9.4	7.4	177866.9	2004

داده های کشور استرالیا

رشد حجم پول اسمی	رشد حجم پول واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	نرخ بهره واقعی	حباب قیمت مسکن	نسبت قیمت به اجاره	سال
1.971637	-	2.79E+11	12.03247	-1.41333	9.4	1991
3.966152	2.951123	2.87E+11	9.315994	-0.11333	10.7	1992
6.083025	4.19378	2.99E+11	8.518526	-0.01333	10.8	1993
9.869939	7.826724	3.22E+11	7.879491	-0.81333	10	1994
9.124746	4.287501	3.36E+11	8.239362	-2.51333	8.3	1995
8.625588	5.860135	3.56E+11	9.040086	-2.01333	8.8	1996
6.583717	6.317636	3.78E+11	7.521548	0.38667	11.2	1997
7.958507	7.044727	4.05E+11	8.055592	0.78667	11.6	1998
9.381531	7.801769	4.36E+11	5.795886	0.78667	11.6	1999
4.908672	0.415024	4.38E+11	4.245337	-0.61333	10.2	2000
13.6942	8.922544	4.77E+11	5.643865	0.88667	11.7	2001
6.955387	3.836846	4.96E+11	4.966151	2.48667	13.3	2002
11.73612	8.723735	5.39E+11	5.270647	2.68667	13.5	2003
8.956124	6.461066	5.74E+11	4.728217	2.28667	13.1	2004

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	22207.77	2.81E+11	3.22268
1992	-	-	-	22886.36	2.91E+11	0.985915
1993	-	-	-	22302.9	3.04E+11	1.81311
1994	-	-	-	22118.29	3.17E+11	1.894977
1995	-	-	-	22248.67	3.3E+11	4.638136
1996	-	-	-	23525.71	3.43E+11	2.61242
1997	-	-	-	24311.54	3.58E+11	0.250417
1998	-	-	-	23215.36	3.77E+11	0.853455
1999	1.07E+11	1.02E+11	1.02E+11	22441.27	3.92E+11	1.465428
2000	1.15E+11	1.15E+11	1.15E+11	20720	4E+11	4.475183
2001	1.16E+11	1.21E+11	1.21E+11	19630.04	4.15E+11	4.380841
2002	1.11E+11	1.19E+11	1.19E+11	18862.38	4.28E+11	3.003171
2003	1.22E+11	1.34E+11	1.34E+11	20670.7	4.45E+11	2.770735
2004	1.29E+11	1.46E+11	1.46E+11	24601.16	4.56E+11	2.343612

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	-	-0.7	2.6	5.675903	1.224095	48
1992	-	0.6	1.6	6.258904	1.324633	49
1993	-	0.8	2.6	6.672035	1.446582	57
1994	-	1.7	3.6	6.827796	1.354857	64
1995	-	-3.3	1.2	5.691418	1.31291	64
1996	-	-1.8	0.8	5.465357	1.24751	72
1997	-	3.7	4	6.108968	1.342762	80
1998	-	6.4	7.4	6.269913	1.597365	84
1999	-	5.7	7.2	7.144567	1.566417	93
2000	-	3.7	8.3	5.881323	1.724827	100
2001	-	6.5	11.2	6.726166	1.904645	103
2002	-	15.3	18.8	7.580857	1.788203	100
2003	-	15	18.2	7.967228	1.490753	96
2004	-	4.1	6.5	7.595939	1.318921	112

داده های کشور دانمارک

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	11.4	-1.40667	8.472918	4.58E+11		-3.13607
1992	11.8	-1.00667	9.930634	4.42E+11	-3.45462	-1.42535
1993	12.2	-0.60667	9.727453	4.86E+11	9.964939	11.34067
1994	11.6	-1.20667	8.289421	4.51E+11	-7.22667	-5.3765
1995	11.3	-1.50667	8.955665	4.6E+11	1.9168	4.055488
1996	11.7	-1.10667	6.561207	4.83E+11	5.031578	7.249265
1997	12.6	-0.20667	5.62481	4.97E+11	2.951624	5.212206
1998	13.7	0.89333	6.633723	5.04E+11	1.353023	3.231119
1999	13.6	0.79333	5.35373	5.24E+11	3.923892	6.5
2000	13.3	0.49333	4.928628	5.37E+11	2.502068	5.5
2001	14.1	1.29333	5.565014			
2002	14.4	1.59333	4.688856			
2003	15.2	2.39333				
2004	14.8	1.99333				

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	30437.49	1.25E+11	2.36796
1992	-	-	-	33628.84	1.28E+11	2.101981
1993	-	-	-	33038.23	1.28E+11	1.250985
1994	-	-	-	34441.05	1.35E+11	1.994357
1995	-	-	-	36221.97	1.39E+11	2.098436
1996	-	-	-	37800.55	1.43E+11	2.11136
1997	-	-	-	37246.2	1.48E+11	2.195791
1998	1.67E+11	34.35383	34.35383	34764.88	1.51E+11	1.853178
1999	1.74E+11	34.60794	34.60794	33347.63	1.55E+11	2.478685
2000	1.86E+11	39.02655	39.02655	31850	1.6E+11	2.924779
2001	1.69E+11	36.13223	36.13223	29936.49	1.61E+11	2.35
2002	1.66E+11	36.17229	36.17229	28683.62	1.62E+11	2.426315
2003	1.68E+11	36.56708	36.56708	31852.37	1.63E+11	2.09062
2004	1.86E+11	37.67851	37.67851	38128.08	1.66E+11	1.160165

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	130824.8	-0.9	1.3	3.131537	6.105493	
1992	136063.3	-3.5	-1.6	3.079214	5.81386	
1993	134680	-1.9	-1	3.018615	6.350074	32.64109
1994	128280.5	10.3	12.2	3.221676	6.266677	41.76933
1995	126608.5	5.4	7.6	3.517648	5.557903	37.40467
1996	119903.5	8.4	10.7	3.632392	5.798838	41.5112
1997	111911.2	9.4	11.5	3.864731	6.613819	53.24025
1998	112168.9	7.6	9	3.888314	6.690499	82.34581
1999	115557	4.6	6.7	4.006846	6.945732	85.78357
2000	121554.8	3.7	6.5	4.206531	8.083144	100
2001	128502.5	3.5	5.8	3.852918	8.361538	122.7658
2002	137478.2	1.2	3.6	3.819887	7.866376	106.5548
2003	148503.6	1.2	3.2	4.279323	6.575566	78.02026
2004	161379.6	8	8.9	4.732016	6.069727	95.56494

داده های کشور فنلاند

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	8.8	-4.02	9.689469	5.26E+10		3.336603
1992	8.7	-4.12	10.53965	5.12E+10	-2.57177	-0.03672
1993	11.3	-1.52	7.150564	5.13E+10	0.071447	2.17402
1994	12.3	-0.52	6.02554	5.21E+10	1.599503	2.702786
1995	10.9	-1.92	2.836403	5.46E+10	4.727373	5.75917
1996	12.3	-0.52	6.615252	5.31E+10	-2.6506	-2.05033
1997	12.5	-0.32	2.981849	5.42E+10	2.068593	3.288345
1998	12.4	-0.42	1.638161	5.59E+10	3.006675	4.447873
1999	13.8	0.98	5.023718	-	-	-
2000	12.4	-0.42	2.481606	-	-	-
2001	13.5	0.68	2.482368	-	-	-
2002	15.5	2.68	3.797694	-	-	-
2003	19.2	6.38	-	-	-	-
2004	20.2	7.38	3.195462	-	-	-

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	27880.79	9.4E+10	4.115953
1992	-	-	-	26251.07	9.04E+10	2.601973
1993	-	-	-	21985.93	8.93E+10	2.101072
1994	-	-	-	21433.59	9.28E+10	1.085913
1995	-	-	-	23016.58	9.6E+10	0.985222
1996	-	-	-	25965.65	9.97E+10	0.616615
1997	-	-	-	27419.1	1.06E+11	1.195031
1998	-	21.1191	21.1191	26078.75	1.11E+11	1.399131
1999	1.05E+10	21.02152	21.02152	25686.87	1.15E+11	1.159265
2000	1.06E+10	25.46871	25.46871	25150	1.21E+11	3.367667
2001	1.41E+10	22.4949	22.4949	23555.51	1.22E+11	2.566239
2002	1.2E+10	22.75665	22.75665	23250.8	1.24E+11	1.562145
2003	1.25E+10	21.085	21.085	25779.75	1.28E+11	0.877439
2004	1.15E+10	21.02471	21.02471	31354.75	1.32E+11	0.187123

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	111519.7			6.377045	0.621025	7
1992	90131.43			4.818102	0.69076	6
1993	80598.78			4.046518	0.888212	11
1994	84440.41			3.898846	0.824436	17
1995	80573.22			3.684474	0.701621	18
1996	84483.54			3.737734	0.755055	16
1997	98082.47			4.448739	0.862966	21
1998	106621.3			4.722016	0.88968	30
1999	114829.6			5.152061	0.938544	52
2000	117447.3	2.8	5.8	5.312538	1.085401	100
2001	113586.9	-3.5	-0.9	4.738039	1.120342	57
2002	120168.8	8.3	10.5	4.532068	1.065495	45
2003	126732.8	4.5	5.9	4.924009	0.900755	38
2004	135731.1	5.9	6.1	5.185598	0.839095	41

داده های کشور ایرلند

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	9.7	-6.20667	8.667528	2.94E+10	1.523082	4.766631
1992	9.1	-6.80667	9.575084	3.18E+10	8.316001	11.69523
1993	11.3	-4.60667	4.521128	3.65E+10	14.66692	16.29252
1994	13.9	-2.00667	4.366105	3.93E+10	7.671336	10.2184
1995	13	-2.90667	3.419767	4.3E+10	9.671763	12.4366
1996	13.6	-2.30667	3.560418	4.9E+10	13.88319	15.86681
1997	12.1	-3.80667	2.819567	5.9E+10	20.36916	22.05611
1998	12.1	-3.80667	-0.26734	6.76E+10	14.54102	17.31852
1999	15.5	-0.40667	-0.64554	-	-	-
2000	16.2	0.29333	-0.66509	-	-	-
2001	16.7	0.79333	-0.78855	-	-	-
2002	22.7	6.79333	-1.13132	-	-	-
2003	29.1	13.19333	0.78967	-	-	-
2004	34.2	18.29333	0.330401	-	-	-

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	15679.32	4.93E+10	3.194888
1992	-	-	-	16737.53	5.09E+10	3.11979
1993	-	-	-	16705.84	5.23E+10	1.417666
1994	-	-	-	17331.05	5.53E+10	2.365591
1995	7.92E+09	37.04324	37.04324	18378.81	6.06E+10	2.521008
1996	8.88E+09	38.32753	38.32753	20315.22	6.56E+10	1.741803
1997	1.02E+10	39.16555	39.16555	22056.57	7.33E+10	1.401477
1998	1.13E+10	39.75156	39.75156	22296.19	7.95E+10	2.424894
1999	1.28E+10	39.95103	39.95103	23150.37	8.81E+10	1.640271
2000	1.37E+10	39.36474	39.36474	23120	9.62E+10	5.56483
2001	1.38E+10	39.44271	39.44271	21960.03	1.02E+11	4.872355
2002	1.34E+10	37.52913	37.52913	21503.23	1.08E+11	4.651952
2003	1.42E+10	38.06225	38.06225	25032.98	1.13E+11	3.479883
2004	1.55E+10	38.06854	38.06854	30164.68	1.18E+11	2.194873

شاخص سهام واقعی	نرخ ارز واقعی	رشد سرمایه گذاری مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد قیمت واقعی مسکن	قیمت واقعی مسکن (دلار)	سال
26	0.776404	4.33927	2.8	-0.3	114594.5	1991
24	0.733797	4.74591	1.9	-1.2	113758.9	1992
30	0.858368	4.117663	2	0.6	114435.8	1993
35	0.849443	5.008569	4.8	2.3	117100.2	1994
38	0.794605	5.316809	6.3	3.6	121379.5	1995
48	0.805564	6.008086	15	12.6	137198.1	1996
65	0.858027	6.682787	20	18.5	162380	1997
91	0.905692	7.226528	31	28.2	207630.3	1998
94	0.958493	7.968475	21.7	18.8	249056.9	1999
100	1.085401	8.359703	16.5	10.7	274392.9	2000
108	1.095706	8.64929	8.2	4.1	283116.2	2001
87	1.011298	8.810343	10.7	5.6	299405.5	2002
82	0.833436	10.57926	15.8	11.4	335179	2003
103	0.761132	12.21942	11.6	9.1	365978.3	2004

داده های کشور هلند

رشد حجم پول اسمی	رشد حجم پول واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	نرخ بهره واقعی	حباب قیمت مسکن	نسبت قیمت به اجاره	سال
4.895652	1.7	2.3E+11	9.273129	-5.33333	12.7	1991
6.166279	2.890557	2.37E+11	10.16735	-3.53333	14.5	1992
7.687091	4.974612	2.49E+11	8.361684	-0.83333	17.2	1993
0.351028	-2.38391	2.43E+11	5.863224	0.26667	18.3	1994
4.354046	2.212291	2.48E+11	5.081593	-0.03333	18	1995
6.019785	3.924224	2.58E+11	4.672354	0.66667	18.7	1996
7.482939	5.213871	2.71E+11	4.035037	0.36667	18.4	1997
9.302942	7.177474	2.91E+11	4.70979	0.66667	18.7	1998
-	-	-	1.875383	0.66667	18.7	1999
-	-	-	0.818311	-0.53333	17.5	2000
-	-	-	-0.21242	1.76667	19.8	2001
-	-	-	0.127942	2.96667	21	2002
-	-	-	0.458741	4.66667	22.7	2003
-	-	-	1.882833	4.36667	22.4	2004

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	25827.26	2.97E+11	3.133333
1992	-	-	-	27633.46	3.02E+11	3.183581
1993	-	-	-	27360.26	3.04E+11	2.584182
1994	-	-	-	28077.37	3.12E+11	2.801527
1995	-	-	-	29963.6	3.22E+11	2.095282
1996	-	-	-	31214.52	3.32E+11	2.016667
1997	-	-	-	30781.13	3.44E+11	2.15651
1998	-	-	-	28044.75	3.59E+11	1.983048
1999	-	-	-	27551.41	3.74E+11	2.211071
2000	-	-	-	26660	3.87E+11	3.034451
2001	-	-	-	24520.15	3.92E+11	4.2
2002	-	-	-	23494.42	3.92E+11	3.262956
2003	-	-	-	25871.64	3.92E+11	2.091078
2004	-	-	-	30874.35	3.99E+11	1.251707

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	137540.6	-0.6	2.6	5.101894	0.83439	18
1992	144458	5.4	8.4	5.440945	0.783586	20
1993	152416.8	6.5	8.2	5.485249	0.830595	23
1994	163151.7	10	12.3	5.703194	0.812373	28
1995	168322.5	5.5	6.9	5.553936	0.721694	30
1996	180534.3	9.2	10.8	5.729699	0.764544	38
1997	194903.3	9.9	12	5.822865	0.886458	57
1998	209380.1	9	10.9	5.83589	0.8974	75
1999	236514.6	14	16.3	5.929678	0.935518	8
2000	275713	15.5	18.2	5.903436	1.085401	100
2001	290302.7	5.7	11.1	6.07262	1.102776	82
2002	298693.5	2.5	6.5	5.793033	1.031515	63
2003	300043.5	1.3	3.6	5.665223	0.861662	46
2004	307985.9	2.8	4.3	5.880892	0.794238	51

داده های کشور نروژ

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	11.9	-1.00667	11.71268	5.39E+11	8.34	12.0535
1992	10.5	-2.40667	14.97635	5.71E+11	5.767334	8.244489
1993	10.4	-2.50667	6.727678	5.54E+11	-2.8748	-0.66859
1994	12.1	-0.80667	8.46123	5.75E+11	3.860078	5.312637
1995	12.6	-0.30667	4.618286	6.08E+11	5.603504	8.197604
1996	12.9	-0.00667	2.501403	6.37E+11	4.791812	6.110804
1997	13.8	0.89333	3.029792	6.37E+11	-0.04836	2.531166
1998	12.9	-0.00667	10.61831	6.51E+11	2.235928	4.542011
1999	13.2	0.29333	0.911612	7.05E+11	8.322936	10.85026
2000	13.2	0.29333	-5.97787	7.53E+11	6.853184	10.15072
2001	13.4	0.49333	7.471832	7.95E+11	5.523392	8.707381
2002	12.8	-0.10667	10.42646	8.46E+11	6.451203	7.82247
2003	14.7	1.79333	2.041687	8.46E+11	-0.0611	2.412806
2004	16.6	3.69333	-1.5139	9.05E+11	6.99993	7.497868

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	32981.47	1.2E+11	3.420683
1992	-	-	-	35571.97	1.24E+11	2.342116
1993	-	-	-	34095.11	1.27E+11	2.271489
1994	-	-	-	34428.45	1.34E+11	1.398555
1995	-	-	-	35653.49	1.4E+11	2.456405
1996	-	-	-	38618.46	1.47E+11	1.258694
1997	-	-	-	39825.88	1.55E+11	2.580741
1998	-	-	-	37175.1	1.59E+11	2.255686
1999	-	-	-	35595.62	1.62E+11	2.333139
2000	2.01E+11	28.01594	28.01594	35660	1.67E+11	3.086068
2001	1.96E+11	27.58677	27.58677	36013.34	1.71E+11	3.017378
2002	2.04E+11	29.22838	29.22838	37251.64	1.73E+11	1.288146
2003	1.93E+11	27.88865	27.88865	40896.93	1.75E+11	2.475397
2004	2.41E+11	30.91426	30.91426	48750.31	1.81E+11	0.465391

شاخص سهام واقعی	نرخ ارز واقعی	رشد سرمایه گذاری مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد قیمت واقعی مسکن	قیمت واقعی مسکن (دلار)	سال
29	6.246997	13.61445			-	1991
27	6.028506	13.62688	-5.1	-7.3	-	1992
34	6.927576	13.56725	1	-1.3	-	1993
44	6.974055	13.24796	13.2	11.7	-	1994
47	6.281503	13.36687	7.2	4.6	-	1995
56	6.500814	13.45222	9.3	7.9	-	1996
80	7.112446	14.3394	11.8	9	-	1997
79	7.534558	16.38167	11.1	8.7	-	1998
80	7.777233	14.25809	11.2	8.6	-	1999
100	8.801842	11.71396	15.7	12.3	-	2000
-	8.974965	11.87153	7	3.9	-	2001
-	7.992397	11.94323	4.9	3.6	-	2002
-	7.073659	11.88975	1.7	-0.7	-	2003
-	6.882859	12.28319	10.1	9.6	-	2004

داده های کشور نیوزیلند

رشد حجم پول اسمی	رشد حجم پول واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	نرخ بهره واقعی	حباب قیمت مسکن	نسبت قیمت به اجاره	سال
3.243068	-0.12	6.28E+10	12.7528	0.89333	10.7	1991
10.7461	9.620635	6.89E+10	9.118486	0.79333	10.6	1992
5.459603	3.980209	7.16E+10	8.560264	0.89333	10.7	1993
7.369036	5.819803	7.58E+10	7.760535	0.39333	10.2	1994
14.51644	10.37181	8.36E+10	9.913837	-1.90667	7.9	1995
12.67115	10.15352	9.21E+10	10.81207	-2.00667	7.8	1996
4.208894	2.98621	9.49E+10	8.978354	-1.30667	8.5	1997
1.063329	-0.19966	9.47E+10	9.716132	-1.00667	8.8	1998
6.889796	7.011322	1.01E+11	7.67908	1.39333	11.2	1999
6.512537	3.79848	1.05E+11	6.515549	-0.60667	9.2	2000
11.44145	8.590118	1.14E+11	6.044087	0.09333	9.9	2001
12.46193	9.530355	1.25E+11	9.698375	0.49333	10.3	2002
5.883022	4.057586	1.3E+11	6.885555	0.69333	10.5	2003
6.319183	3.93624	1.35E+11	7.264211	0.59333	10.4	2004

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	13789.81	3.93E+10	1.670146
1992	-	-	-	13546.43	3.97E+10	1.026694
1993	-	-	-	13605.21	4.23E+10	1.422764
1994	-	-	-	14300.6	4.46E+10	1.46403
1995	-	-	-	15512.62	4.64E+10	3.755147
1996	-	-	-	16709.9	4.81E+10	2.285571
1997	-	-	-	17302.68	4.88E+10	1.187231
1998	-	-	-	15866.72	4.9E+10	1.265516
1999	-	-	-	15320.42	5.16E+10	-0.11383
2000	-	-	-	13760	5.27E+10	2.615006
2001	2.24E+10	53.78844	53.78844	13213.09	5.48E+10	2.625519
2002	2.24E+10	52.22857	52.22857	12954.03	5.73E+10	2.676812
2003	2.46E+10	52.94292	52.94292	14679.99	5.93E+10	1.753919
2004	2.57E+10	52.71442	52.71442	17879.43	6.15E+10	2.292798

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	-	-4.8	-2.3	4.073811	1.588752	36
1992	-	-0.3	0.7	4.158224	1.740132	41
1993	-	2.8	4.1	4.734604	1.755664	54
1994	-	11.7	13.7	5.475218	1.618109	68
1995	-	5.4	9.3	5.566077	1.448679	72
1996	-	7.8	10.3	5.817904	1.391786	81
1997	-	4.9	6.1	5.854422	1.463314	94
1998	-	-3	-1.7	5.027665	1.812707	110
1999	-	2.3	2.1	5.675622	1.875688	98
2000	-	-2.9	-0.4	4.779758	2.201149	100
2001	-	-0.8	1.8	4.630683	2.383402	105
2002	-	6.6	9.5	5.687745	2.143404	116
2003	-	17.3	19.4	6.568028	1.715796	129
2004	-	15.2	17.8	6.915492	1.508808	164

داده های کشور اسپانیا

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	8.5	-5.58	6.958136	8.06E+13	-	10.37717
1992	9.2	-4.88	7.042463	7.98E+13	-0.91192	4.959642
1993	9.9	-4.18	7.883411	8.33E+13	4.308341	9.073882
1994	12.9	-1.18	4.878387	8.47E+13	1.690152	6.488374
1995	11.5	-2.58	4.873119	8.81E+13	3.99171	8.853045
1996	12.6	-1.48	4.869634	9.11E+13	3.483723	7.166166
1997	14.9	0.82	3.607631	9.32E+13	2.297374	4.313384
1998	16	1.92	2.471888	9.55E+13	2.422031	4.3
1999	16.7	2.62	1.284283	-	-	-
2000	14.3	0.22	1.665604	-	-	-
2001	14.2	0.12	0.950283	-	-	-
2002	16.8	2.72	-0.12339	-	-	-
2003	20.7	6.62	-	-	-	-
2004	24.3	10.22	-	-	-	-

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	18749.01	4.52E+11	5.935326
1992	-	-	-	20204.52	4.56E+11	5.925724
1993	-	-	-	18623.25	4.51E+11	4.568636
1994	-	-	-	17176.62	4.62E+11	4.718468
1995	-	-	-	16841.94	4.75E+11	4.674753
1996	4.52E+10	27.78228	27.78228	17109.34	4.86E+11	3.558507
1997	4.68E+10	27.84741	27.84741	17048.09	5.05E+11	1.970708
1998	4.61E+10	27.04824	27.04824	16296.68	5.28E+11	1.833537
1999	4.62E+10	26.31176	26.31176	15887.25	5.53E+11	2.310672
2000	4.82E+10	25.77611	25.77611	15420	5.81E+11	3.432614
2001	5.23E+10	26.74033	26.74033	14528.27	6.01E+11	3.591101
2002	5.4E+10	26.47933	26.47933	14142.81	6.17E+11	3.066777
2003	5.3E+10	28.29081	28.29081	15899.02	6.36E+11	3.033474
2004	5.21E+10	27.51552	27.51552	18924.62	6.56E+11	3.033996

شاخص سهام واقعی	نرخ ارز واقعی	رشد سرمایه گذاری مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد قیمت واقعی مسکن	قیمت واقعی مسکن (دلار)	سال
27	0.682438	4.645864	13.9	7.5	100675	1991
23	0.653985	4.340676	-0.7	-6.2	94407.63	1992
27	0.800353	4.235301	-0.3	-4.9	90034.84	1993
32	0.825491	4.169074	1.5	-2.9	87289.59	1994
30	0.754651	4.37674	3.5	-1	85085.45	1995
37	0.761946	4.768547	2.6	-0.9	83802.46	1996
56	0.883936	4.707682	4.2	2.3	83695.6	1997
82	0.899447	4.987831	4.9	3.1	86373.65	1998
90	0.939134	5.493825	7	4.7	93264.26	1999
100	1.085401	6.118081	7.5	3.9	103179.1	2000
86	1.109258	6.529519	9.5	6.5	115103.8	2001
73	1.039553	7.053837	16.9	12.9	129587.6	2002
71	0.860433	7.800069	20	16.4	148962.9	2003
87	0.779387	8.354755	18.3	14.8	169857.4	2004

داده های کشور سوئد

رشد حجم پول اسمی	رشد حجم پول واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	نرخ بهره واقعی	حباب قیمت مسکن	نسبت قیمت به اجاره	سال
3.979826		9.2E+11	6.476644	2.88	15	1991
3.182278	0.795471	9.28E+11	14.06977	3.28	15.4	1992
3.98477	-0.70705	9.21E+11	8.140601	5.98	18.1	1993
0.319691	-1.801	9.05E+11	7.725701	1.88	14	1994
5.182881	2.66211	9.29E+11	7.29373	-1.42	10.7	1995
11.25775	10.66707	1.03E+12	6.348888	-1.42	10.7	1996
1.159739	0.497256	1.03E+12	5.182265	-0.92	11.2	1997
-4.45597	-4.19966	9.89E+11	5.256949	-1.22	10.9	1998
12.80201	12.28267	1.11E+12	4.563865	-2.32	9.8	1999
6.128188	5.184085	1.17E+12	4.393885	-2.52	9.6	2000
-0.33238	-2.67439	1.14E+12	3.365247	-1.72	10.4	2001
8.304916	6.01632	1.21E+12	3.966567	-1.42	10.7	2002
3.420629	1.467246	1.22E+12	2.759572	0.18	12.3	2003
4.006723	3.619569	1.27E+12	3.124323	0.48	12.6	2004

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	31373.06	1.97E+11	9.441233
1992	-	-	-	32968.61	1.95E+11	2.367958
1993	-	-	-	28493.56	1.91E+11	4.725256
1994	-	-	-	27440.53	1.99E+11	2.159543
1995	-	-	-	27059.1	2.06E+11	2.455492
1996	-	-	-	29072.83	2.09E+11	0.533459
1997	-	-	-	29600.14	2.14E+11	0.659384
1998	1.19E+11	14.56518	14.56518	29324.75	2.22E+11	-0.26745
1999	1.13E+11	13.34701	13.34701	29008.13	2.32E+11	0.462495
2000	1.17E+11	13.41061	13.41061	28870	2.42E+11	0.897843
2001	1.29E+11	13.84116	13.84116	26316.83	2.45E+11	2.405958
2002	3.69E+10	4.330562	4.330562	25244.61	2.49E+11	2.158482
2003	4.5E+10	5.141906	5.141906	27684.28	2.54E+11	1.925655
2004	6.49E+10	7.154069	7.154069	33392.71	2.63E+11	0.37366

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	-	-1.8	6.9	5.812566	5.490453	18
1992	-	-10.6	-9.4	5.193394	5.321552	15
1993	-	-15.1	-11	3.290303	6.991689	20
1994	-	1.6	4.6	1.988293	6.961482	26
1995	-	-2.3	0.3	1.464617	6.45774	29
1996	-	0	0.8	1.599003	6.215686	50
1997	-	4.7	6.6	1.413025	7.194701	59
1998	-	8.4	9.5	1.41435	7.628206	69
1999	-	8.8	9.4	1.525962	8.064292	100
2000	-	9.8	11.2	1.729921	9.162244	71
2001	-	5.1	7.9	1.918943	10.37152	54
2002	-	4.3	6.3	2.086947	9.722292	-
2003	-	4.2	6.6	2.149653	8.101272	-
2004	-	8.2	9.3	2.450167	7.531459	-

داده های کشور سوئیس

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	10.5	-0.24	2.046853	4.31E+11		2.331051
1992	11.1	0.36	5.511636	4.25E+11	-1.3882	2.596965
1993	11.8	1.06	3.930731	4.49E+11	5.448065	8.897977
1994	12.4	1.66	3.903569	4.63E+11	3.269526	4.156135
1995	11.5	0.76	4.591581	4.76E+11	2.757766	4.606079
1996	10.7	-0.04	5.029452	5.17E+11	8.676926	9.566716
1997	10.4	-0.34	4.612321	5.49E+11	6.071045	6.624206
1998	10.1	-0.64	4.342115	5.77E+11	5.080384	5.09826
1999	10.3	-0.44	3.226847	6.48E+11	12.35305	13.27972
2000	10	-0.74	3.465142	5.3E+11	-18.193	-16.9304
2001	9.9	-0.84	3.652581	5.45E+11	2.895499	3.913264
2002	10.2	-0.54	2.302601	5.73E+11	5.056944	5.732105
2003	11	0.26	2.029505	6.17E+11	7.671897	8.359134
2004	11.2	0.46	2.640856	6.29E+11	2.030993	2.850233

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	1.22E+10	13.75391	13.75391	34740	2.2E+11	5.879392
1992	1.32E+10	14.66876	14.66876	37870	2.2E+11	4.041076
1993	1.01E+10	10.98221	10.98221	37770	2.19E+11	3.271797
1994	1.28E+10	13.34442	13.34442	38730	2.22E+11	0.858407
1995	1.03E+10	10.53984	10.53984	42030	2.23E+11	1.798719
1996	1.23E+10	12.20967	12.20967	44790	2.24E+11	0.818824
1997	1.18E+10	11.64397	11.64397	44440	2.28E+11	0.521501
1998	1.49E+10	13.74001	13.74001	41560	2.34E+11	0.01701
1999	1.22E+10	11.27143	11.27143	39850	2.37E+11	0.82483
2000	1.69E+10	14.38057	14.38057	40110	2.46E+11	1.543392
2001	1.29E+10	15.99471	15.99471	37530	2.49E+11	0.98902
2002	1.37E+10	16.25673	16.25673	36280	2.49E+11	0.642699
2003	-	-	-	41930	2.49E+11	0.638349
2004	-	-	-	49860	2.54E+11	0.802903

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	-	-7.1	-1.7	5.104396	1.29837	22
1992	-	-8.1	-4.4	4.819806	1.260836	24
1993	-	-8.2	-5.2	4.839395	1.320746	31
1994	-	-0.9	-0.1	5.631678	1.243692	36
1995	-	-5.6	-3.9	5.594605	1.085895	37
1996	-	-6.1	-5.3	4.845242	1.158845	47
1997	-	-4	-3.5	4.422948	1.385291	66
1998	-	-0.9	-0.9	4.42231	1.405102	88
1999	-	-0.9	-0.1	4.243189	1.475513	90
2000	-	-0.6	0.9	4.133066	1.688843	100
2001	-	0.9	1.9	4.012516	1.718315	89
2002	-	4	4.6	3.866966	1.601836	72
2003	-	2.3	3.0	4.406288	1.406441	62
2004	-	1.5	2.4	4.757872	1.322854	73

داده های کشور ایران

سال	نسبت قیمت به اجاره	حباب قیمت مسکن	نرخ بهره واقعی	حجم پول واقعی (دلار)	رشد حجم پول واقعی	رشد حجم پول اسمی
1991	-	-	-11.7	1.88E+14	-	25.57523
1992	10.98169	-2.10831	-14.4	1.86E+14	-1.13335	24.38172
1993	6.659193	-6.43081	-11.4	2E+14	7.465741	30.25136
1994	8.631231	-4.45877	-23.6	2.03E+14	1.406613	33.29573
1995	12.60032	-0.48968	-35.4	1.76E+14	-13.0715	30.09374
1996	11.95081	-1.13919	-9.2	1.81E+14	2.73035	32.45766
1997	10.65362	-2.43638	-3.3	1.91E+14	5.396708	23.68217
1998	10.82064	-2.26936	-6	1.95E+14	2.13624	20.38443
1999	10.34694	-2.74306	-5.825	1.97E+14	1.190122	21.49929
2000	10.84415	-2.24585	1.375	2.11E+14	6.947802	22.4304
2001	13.8887	0.7987	1.575	2.42E+14	14.6934	27.62445
2002	17.14434	4.05434	-2.75	2.64E+14	9.208684	24.86483
2003	23.29064	10.20064	-2.675	2.83E+14	6.891465	24.49412
2004	22.37934	9.28934	-2.2	3.03E+14	7.168034	22.98789

سال	مالیات منفعت سرمایه واقعی (دلار)	سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات	سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی	درآمد ملی سرنانه واقعی (دلار)	تولید ناخالص داخلی واقعی (دلار)	نرخ تورم
1991	-	-	-	-	7.91E+10	17.12857
1992	-	-	-	-	8.25E+10	25.80772
1993	-	-	-	-	8.12E+10	21.20263
1994	-	-	-	-	8.09E+10	31.44703
1995	-	-	-	1270	8.31E+10	49.65599
1996	-	-	-	1570	8.9E+10	28.93734
1997	-	-	-	1760	9.2E+10	17.34923
1998	-	-	-	1730	9.45E+10	17.86613
1999	-	-	-	1670	9.63E+10	20.07071
2000	-	-	-	1680	1.01E+11	14.47675
2001	-	-	-	1720	1.05E+11	11.27425
2002	-	-	-	1740	1.13E+11	14.33593
2003	-	-	-	1970	1.21E+11	16.46801
2004	-	-	-	2240	1.27E+11	14.76151

سال	قیمت واقعی مسکن (دلار)	رشد قیمت واقعی مسکن	رشد قیمت اسمی مسکن	رشد سرمایه گذاری مسکن	نرخ ارز واقعی	شاخص سهام واقعی
1991	47.24946		-	-	2975.77	-
1992	37.3893	-20.86	-1.94077	2.942523	3119.917	19
1993	27.4103	-26.68	-10.0772	-9.71624	3600.702	17
1994	26.08375	-4.83	29.28977	1.473312	3857.885	18
1995	32.50953	24.63	86.20571	-9.30546	3743.666	37
1996	32.77764	0.82	24.09475	31.72503	3799.37	77
1997	30.04694	-8.33	7.500781	18.06605	4197.562	74
1998	30.51071	1.54	20.15294	-14.3439	4171.522	65
1999	29.58309	-3.04	16.22157	2.397737	4619.961	70
2000	32.91655	10.41	24.69324	13.92579	5731	100
2001	47.93013	46.74	63.53721	16.44049	5695.467	134
2002	66.09771	37.9	59.6135	23.37202	5670.841	179
2003	81.16767	22.79	41.24247	-2.45302	5907.344	307
2004	73.21412	-9.79	4.146423	8.037836	5556.285	510

۷-۲- خروجی های کامپیوتری

آزمون هاسمن معادله نسبت قیمت به اجاره با مالیات منفعت سرمایه واقعی

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: AAA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	46.100977	5	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
RR?	-0.155116	-0.062655	0.000570	0.0001
M2?	0.000000	0.000000	0.000000	0.0000
CGT?	-0.000000	-0.000000	0.000000	0.0003
GNI?	0.000122	0.000180	0.000000	0.1036
EXR?	-0.001028	-0.000378	0.000001	0.4066

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PE?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/22/09 Time: 19:55

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 17

Total pool (unbalanced) observations: 115

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.477275	1.568122	3.492888	0.0007
RR?	-0.155116	0.044520	-3.484193	0.0008
M2?	1.33E-13	1.79E-14	7.449210	0.0000
CGT?	-3.93E-13	1.98E-13	-1.979260	0.0507
GNI?	0.000122	5.85E-05	2.080208	0.0403
EXR?	-0.001028	0.001018	-1.010159	0.3150

معادله نسبت قیمت به اجاره با مالیات منفعت سرمایه واقعی

Dependent Variable: PE?

Method: Pooled EGLS (Period SUR)

Date: 08/22/09 Time: 19:49

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 17

Total pool (unbalanced) observations: 115

Linear estimation after one-step weighting matrix

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.624690	0.561466	10.01787	0.0000
RR?	-0.137285	0.021796	-6.298568	0.0000
M2?	1.33E-13	6.43E-15	20.68495	0.0000
CGT?	-3.83E-13	1.24E-13	-3.103400	0.0025
GNI?	0.000117	2.00E-05	5.846092	0.0000
EXR?	-0.001227	0.000428	-2.868035	0.0051
Fixed Effects (Cross)				
_USA--C	3.101661			
_JPN--C	-52.50852			
_GER--C	2.090745			
_FRA--C	0.282646			
_ITA--C	6.124470			
_UK--C	1.229881			
_CAN--C	3.058596			
_AUS--C	4.821888			
_DEN--C	4.800489			
_IRL--C	4.976643			
_NETH--C	8.960666			
_NOR--C	4.200547			
_NZL--C	3.957344			
_SPA--C	-5.509155			
_SWE--C	2.372017			
_SWIS--C	0.961473			
_IRAN--C	-16.13839			

Fixed Effects (Cross)	0.001221	0.000720	2.000000	0.0001
_USA--C	3.101661			
_JPN--C	-52.50852			
_GER--C	2.090745			
_FRA--C	0.282646			
_ITA--C	6.124470			
_UK--C	1.229881			
_CAN--C	3.058596			
_AUS--C	4.821888			
_DEN--C	4.800489			
_IRL--C	4.976643			
_NETH--C	8.960666			
_NOR--C	4.200547			
_NZL--C	3.957344			
_SPA--C	-5.509155			
_SWE--C	2.372017			
_SWIS--C	0.961473			
_IRAN--C	-16.13839			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.998409	Mean dependent var	18.75232	
Adjusted R-squared	0.998049	S.D. dependent var	19.77499	
S.E. of regression	0.873405	Sum squared resid	70.94380	
F-statistic	2778.400	Durbin-Watson stat	1.929235	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.822827	Mean dependent var	11.96365	
Sum squared resid	168.6283	Durbin-Watson stat	0.794713	

آزمون هاسمن معادله نسبت قیمت به اجاره با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: AAA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	80.131655	5	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
RR?	-0.154238	-0.079229	0.000575	0.0018
M2?	0.000000	0.000000	0.000000	0.0000
TT?	-0.096910	-0.015428	0.002060	0.0726
GNI?	0.000133	0.000175	0.000000	0.2435
EXR?	-0.000898	0.002268	0.000001	0.0004

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PE?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/22/09 Time: 19:57

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 18

Total pool (unbalanced) observations: 116

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.301939	2.364036	3.511766	0.0007
RR?	-0.154238	0.044568	-3.460751	0.0008
M2?	1.30E-13	1.78E-14	7.293964	0.0000
TT?	-0.096910	0.050063	-1.935759	0.0559
GNI?	0.000133	5.82E-05	2.288174	0.0244
EXR?	-0.000898	0.001016	-0.883892	0.3790

Effects Specification

معادله نسبت قیمت به اجاره با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

Dependent Variable: PE?

Method: Pooled EGLS (Period SUR)

Date: 08/22/09 Time: 20:01

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 18

Total pool (unbalanced) observations: 116

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.068295	0.941880	8.566162	0.0000
RR?	-0.149557	0.021924	-6.821522	0.0000
M2?	1.29E-13	7.52E-15	17.21801	0.0000
TT?	-0.077093	0.020187	-3.818974	0.0002
GNI?	0.000115	2.14E-05	5.359738	0.0000
EXR?	-0.000924	0.000502	-1.839734	0.0690
Fixed Effects (Cross)				
_USA--C	7.351597			
_JPN--C	-63.48743			
_GER--C	-0.184595			
_FRA--C	0.969871			
_ITA--C	3.832387			
_UK--C	2.673686			
_CAN--C	6.304857			
_AUS--C	7.877628			
_DEN--C	5.805735			
_FIN--C	4.451661			
_IRL--C	6.506815			
_NETH--C	6.656397			
_NOR--C	5.633083			
_NZL--C	6.426339			
_SPA--C	-3.355137			
_SWE--C	1.504260			
_SWIS--C	1.274355			
_IRAN--C	-19.35969			

Fixed Effects (Cross)

_USA--C	7.351597
_JPN--C	-63.48743
_GER--C	-0.184595
_FRA--C	0.969871
_ITA--C	3.832387
_UK--C	2.673686
_CAN--C	6.304857
_AUS--C	7.877628
_DEN--C	5.805735
_FIN--C	4.451661
_IRL--C	6.506815
_NETH--C	6.656397
_NOR--C	5.633083
_NZL--C	6.426339
_SPA--C	-3.355137
_SWE--C	1.504260
_SWIS--C	1.274355
_IRAN--C	-19.35969

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.998212	Mean dependent var	18.22461
Adjusted R-squared	0.997789	S.D. dependent var	19.08451
S.E. of regression	0.897455	Sum squared resid	74.90457
F-statistic	2359.579	Durbin-Watson stat	1.961686
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.822386	Mean dependent var	11.96741
Sum squared resid	169.0815	Durbin-Watson stat	0.846526

آزمون هاسمن معادله قیمت واقعی مسکن با مالیات منفعت سرمایه واقعی

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: AAA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.808409	4	0.0123

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
RR?	-1212.98...	-723.981300	36190.260...	0.0102
RM?	1255.83...	868.147124	67261.403...	0.1350
CGT?	-0.000000	0.000000	0.000000	0.5430
DGDP?	0.000000	0.000000	0.000000	0.4964

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PH?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/09 Time: 23:43

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 10

Total pool (unbalanced) observations: 74

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	131468.4	14336.94	9.169905	0.0000
RR?	-1212.985	647.7335	-1.872661	0.0660
RM?	1255.837	837.9462	1.498708	0.1392
CGT?	-6.91E-08	1.34E-07	-0.515029	0.6084
DGDP?	2.09E-07	8.44E-08	2.481345	0.0159

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

معادله قیمت واقعی مسکن با مالیات منفعت سرمایه واقعی

Dependent Variable: PH?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/18/09 Time: 23:44
 Sample: 1991 2004
 Included observations: 14
 Cross-sections included: 10
 Total pool (unbalanced) observations: 74
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	132286.2	2410.746	54.87358	0.0000
RR?	-745.0394	260.6571	-2.858312	0.0058
RM?	1247.502	382.5998	3.260592	0.0018
CGT?	-9.44E-08	2.21E-08	-4.271879	0.0001
DGDP?	2.17E-07	1.37E-08	15.82063	0.0000
Fixed Effects (Cross)				
_USA--C	99587.95			
_GER--C	45229.03			
_ITA--C	-240.2469			
_UK--C	81052.38			
_CAN--C	22176.37			
_DEN--C	779.8945			
_IRL--C	7991.727			
_NETH--C	35532.91			
_SPA--C	-47604.90			
_IRAN--C	-144461.5			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				

Fixed Effects (Cross)

_USA--C	99587.95
_GER--C	45229.03
_ITA--C	-240.2469
_UK--C	81052.38
_CAN--C	22176.37
_DEN--C	779.8945
_IRL--C	7991.727
_NETH--C	35532.91
_SPA--C	-47604.90
_IRAN--C	-144461.5

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.994022	Mean dependent var	340618.8
Adjusted R-squared	0.992727	S.D. dependent var	447542.0
S.E. of regression	18578.33	Sum squared resid	2.07E+10
F-statistic	767.4675	Durbin-Watson stat	0.675536
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.932955	Mean dependent var	131276.1
Sum squared resid	2.46E+10	Durbin-Watson stat	0.396221

آزمون هاسمن معادله قیمت واقعی مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: AAA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.941606	4	0.0020

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
RR?	-1274.44...	-754.931474	29435.740...	0.0025
RM?	1416.26...	887.255265	53363.783...	0.0220
TT?	-4710.34...	104.606649	4538887.5...	0.0238
DGDP?	0.000000	0.000000	0.000000	0.4855

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PH?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/09 Time: 23:46

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 11

Total pool (unbalanced) observations: 75

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	265049.7	65116.98	4.070362	0.0001
RR?	-1274.441	624.1612	-2.041846	0.0456
RM?	1416.260	807.6179	1.753627	0.0846
TT?	-4710.350	2172.348	-2.168322	0.0341
DGDP?	2.29E-07	6.92E-08	3.311188	0.0016

Effects Specification

معادله قیمت واقعی مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

Dependent Variable: PH?

Method: Pooled Least Squares

Date: 08/18/09 Time: 23:49

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 11

Total pool (unbalanced) observations: 75

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	265049.7	65116.98	4.070362	0.0001
RR?	-1274.441	624.1612	-2.041846	0.0456
RM?	1416.260	807.6179	1.753627	0.0846
TT?	-4710.350	2172.348	-2.168322	0.0341
DGDP?	2.29E-07	6.92E-08	3.311188	0.0016
Fixed Effects (Cross)				
_USA--C	295655.4			
_GER--C	-83493.86			
_ITA--C	-128550.1			
_UK--C	170832.1			
_CAN--C	225508.3			
_DEN--C	60392.73			
_FIN--C	13661.31			
_IRL--C	111681.8			
_NETH--C	-94428.43			
_SPA--C	73867.22			
_IRAN--C	-282567.6			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.938539	Mean dependent var	130947.4
Adjusted R-squared	0.924198	S.D. dependent var	70482.90
S.E. of regression	19405.47	Akaike info criterion	22.76135
Sum squared resid	2.26E+10	Schwarz criterion	23.22485

آزمون هاسمن معادله قیمت واقعی مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: AAA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.333989	4	0.0026

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
RR?	-1310.34...	-718.504446	33519.985...	0.0012
RM?	1434.22...	850.024593	58542.777...	0.0158
TR?	-3386.42...	219.216724	2979798.0...	0.0367
DGDP?	0.000000	0.000000	0.000000	0.1568

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PH?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/09 Time: 23:51

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 11

Total pool (unbalanced) observations: 75

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	193609.9	37716.74	5.133262	0.0000
RR?	-1310.344	632.6541	-2.071186	0.0427
RM?	1434.222	819.2950	1.750556	0.0851
TR?	-3386.428	1827.935	-1.852597	0.0689
DGDP?	2.06E-07	7.12E-08	2.896093	0.0053

Effects Specification

Cross section fixed (dummy variables)

معادله قیمت واقعی مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از درآمد مالیاتی

Dependent Variable: PH?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 08/18/09 Time: 23:52
 Sample: 1991 2004
 Included observations: 14
 Cross-sections included: 11
 Total pool (unbalanced) observations: 75
 Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	193609.9	37716.74	5.133262	0.0000
RR?	-1310.344	632.6541	-2.071186	0.0427
RM?	1434.222	819.2950	1.750556	0.0851
TR?	-3386.428	1827.935	-1.852597	0.0689
DGDP?	2.06E-07	7.12E-08	2.896093	0.0053
Fixed Effects (Cross)				
_USA--C	127533.5			
_GER--C	-11141.92			
_ITA--C	-56506.97			
_UK--C	135426.3			
_CAN--C	126312.4			
_DEN--C	47524.99			
_FIN--C	-18718.79			
_IRL--C	75067.71			
_NETH--C	-22616.12			
_SPA--C	-19173.38			
_IRAN--C	-211428.8			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.937309	Mean dependent var	130947.4
Adjusted R-squared	0.922681	S.D. dependent var	70482.90
S.E. of regression	19598.70	Akaike info criterion	22.78117
Sum squared resid	2.30E+10	Schwarz criterion	23.24467
Log likelihood	-839.2939	Hannan-Quinn criter.	22.96624
F-statistic	64.07659	Durbin-Watson stat	0.453715
Prob(F-statistic)	0.000000		

آزمون هاسمن معادله رشد سرمایه گذاری مسکن با مالیات منفعت سرمایه واقعی

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: AAA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.233852	4	0.0367

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CGT?	0.000000	0.000000	0.000000	0.9007
GNI?	0.000115	-0.000227	0.000000	0.0556
PH?	0.000016	0.000012	0.000000	0.6560
INF?	-0.345308	-0.114746	0.005730	0.0023

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: IR?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/09 Time: 23:54

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 11

Total pool (unbalanced) observations: 109

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.951039	4.819267	0.404841	0.6865
CGT?	3.67E-12	2.44E-11	0.150658	0.8806
GNI?	0.000115	0.000201	0.569200	0.5706
PH?	1.56E-05	1.19E-05	1.307981	0.1941
INF?	-0.345308	0.123994	-2.784889	0.0065

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

معادله سرمایه گذاری مسکن با مالیات منفعت سرمایه

Dependent Variable: IR?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/18/09 Time: 23:54
 Sample: 1991 2004
 Included observations: 14
 Cross-sections included: 11
 Total pool (unbalanced) observations: 109
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.729444	0.383626	4.508146	0.0000
CGT?	1.23E-12	5.59E-13	2.205348	0.0299
GNI?	9.02E-05	2.23E-05	4.044452	0.0001
PH?	1.22E-05	1.49E-06	8.183131	0.0000
INF?	0.008090	0.046331	0.174614	0.8618

Fixed Effects (Cross)

_USA--C	-3.330918
_GER--C	0.455845
_ITA--C	-1.295222
_UK--C	-3.700500
_CAN--C	-0.443993
_DEN--C	-2.410886
_FIN--C	-0.595049
_IRL--C	1.377890
_NETH--C	-1.213893
_SPA--C	1.397508
_IRAN--C	6.733722

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.915292	Mean dependent var	41.42685
Adjusted R-squared	0.902676	S.D. dependent var	53.23016
S.E. of regression	3.448860	Sum squared resid	1118.096
F-statistic	72.54950	Durbin-Watson stat	0.740463
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.138298	Mean dependent var	5.789689
Sum squared resid	1975.702	Durbin-Watson stat	2.332132

آزمون هاسمن معادله حباب قیمت مسکن با مالیات منفعت سرمایه

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: AAA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	34.208262	5	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
RR?	-0.141731	-0.111915	0.000956	0.3349
M2?	0.000000	0.000000	0.000000	0.0000
CGT?	-0.000000	-0.000000	0.000000	0.3254
GNI?	0.000123	0.000095	0.000000	0.5875
EXR?	-0.004350	-0.001342	0.000001	0.0017

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PHB?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/09 Time: 23:58

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 17

Total pool (unbalanced) observations: 115

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.984319	1.634583	-3.049290	0.0030
RR?	-0.141731	0.046407	-3.054117	0.0029
M2?	1.24E-13	1.86E-14	6.648360	0.0000
CGT?	-3.77E-13	2.07E-13	-1.822772	0.0716
GNI?	0.000123	6.10E-05	2.017062	0.0466
EXR?	-0.004350	0.001061	-4.099325	0.0001

معادله حباب مسکن با مالیات منفعت سرمایه

Dependent Variable: PHB?
 Method: Pooled EGLS (Period SUR)
 Date: 08/23/09 Time: 01:40
 Sample: 1991 2004
 Included observations: 14
 Cross-sections included: 17
 Total pool (unbalanced) observations: 115
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.435310	0.561466	-11.46163	0.0000
M2?	1.33E-13	6.43E-15	20.68498	0.0000
CGT?	-3.83E-13	1.24E-13	-3.103401	0.0025
RR?	-0.137284	0.021796	-6.298563	0.0000
GNI?	0.000117	2.00E-05	5.846093	0.0000
EXR?	-0.001227	0.000428	-2.868043	0.0051
Fixed Effects (Cross)				
_USA--C	2.601661			
_JPN--C	-52.25521			
_GER--C	4.304078			
_FRA--C	3.809315			
_ITA--C	3.537799			
_UK--C	3.489881			
_CAN--C	4.598596			
_AUS--C	6.068557			
_DEN--C	4.053819			
_IRL--C	1.129973			
_NETH--C	2.987336			
_NOR--C	3.353877			
_NZL--C	6.210674			
_SPA--C	-7.529158			
_SWE--C	2.312017			
_SWIS--C	2.281473			
_IRAN--C	-17.16838			

Fixed Effects (Cross)

_USA--C	2.601661
_JPN--C	-52.25521
_GER--C	4.304078
_FRA--C	3.809315
_ITA--C	3.537799
_UK--C	3.489881
_CAN--C	4.598596
_AUS--C	6.068557
_DEN--C	4.053819
_IRL--C	1.129973
_NETH--C	2.987336
_NOR--C	3.353877
_NZL--C	6.210674
_SPA--C	-7.529158
_SWE--C	2.312017
_SWIS--C	2.281473
_IRAN--C	-17.16838

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.955509	Mean dependent var	0.259049
Adjusted R-squared	0.945462	S.D. dependent var	3.739963
S.E. of regression	0.873405	Sum squared resid	70.94378
F-statistic	95.10937	Durbin-Watson stat	1.929236
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.674659	Mean dependent var	-0.096352
Sum squared resid	168.6283	Durbin-Watson stat	0.794713

آزمون هاسمن معادله حباب قیمت مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: AAA

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	67.927606	5	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
RR?	-0.140806	-0.099171	0.001074	0.2040
M2?	0.000000	-0.000000	0.000000	0.0000
TT?	-0.096883	0.009801	0.002666	0.0388
GNI?	0.000134	0.000049	0.000000	0.1268
EXR?	-0.004226	0.000362	0.000001	0.0000

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PHB?

Method: Panel Least Squares

Date: 08/19/09 Time: 00:03

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 18

Total pool (unbalanced) observations: 116

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.153337	2.460338	-0.875220	0.3837
RR?	-0.140806	0.046383	-3.035686	0.0031
M2?	1.21E-13	1.85E-14	6.515347	0.0000
TT?	-0.096883	0.052102	-1.859464	0.0661
GNI?	0.000134	6.05E-05	2.211664	0.0294
EXR?	-0.004226	0.001057	-3.997086	0.0001

Effects Specification

معادله حباب قیمت مسکن با سهم مالیات منفعت سرمایه از کل مالیات

Dependent Variable: PHB?

Method: Pooled EGLS (Period SUR)

Date: 08/23/09 Time: 01:38

Sample: 1991 2004

Included observations: 14

Cross-sections included: 18

Total pool (unbalanced) observations: 116

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.998257	0.941880	-4.244975	0.0001
M2?	1.29E-13	7.52E-15	17.21801	0.0000
TT?	-0.077093	0.020187	-3.818973	0.0002
RR?	-0.149557	0.021924	-6.821516	0.0000
GNI?	0.000115	2.14E-05	5.359736	0.0000
EXR?	-0.000924	0.000502	-1.839740	0.0690
Fixed Effects (Cross)				
_USA--C	6.858148			
_JPN--C	-63.22756			
_GER--C	2.035290			
_FRA--C	4.503093			
_ITA--C	1.252269			
_UK--C	4.940238			
_CAN--C	7.851409			
_AUS--C	9.130849			
_DEN--C	5.065617			
_FIN--C	3.698213			
_IRL--C	2.666696			
_NETH--C	0.689619			
_NOR--C	4.792965			
_NZL--C	8.686220			
_SPA--C	-5.368587			
_SWE--C	1.450812			
_SWIS--C	2.600906			
_IRAN--C	-20.38313			

Fixed Effects (Cross)			
_USA--C	6.858148		
_JPN--C	-63.22756		
_GER--C	2.035290		
_FRA--C	4.503093		
_ITA--C	1.252269		
_UK--C	4.940238		
_CAN--C	7.851409		
_AUS--C	9.130849		
_DEN--C	5.065617		
_FIN--C	3.698213		
_IRL--C	2.666696		
_NETH--C	0.689619		
_NOR--C	4.792965		
_NZL--C	8.686220		
_SPA--C	-5.368587		
_SWE--C	1.450812		
_SWIS--C	2.600906		
_IRAN--C	-20.38313		
Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.968270	Mean dependent var	0.445618
Adjusted R-squared	0.960764	S.D. dependent var	4.530766
S.E. of regression	0.897455	Sum squared resid	74.90457
F-statistic	129.0000	Durbin-Watson stat	1.961686
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.673850	Mean dependent var	-0.099143
Sum squared resid	169.0815	Durbin-Watson stat	0.846527

آزمون علیت گرنجر

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 08/23/09 Time: 01:20

Sample: 1989M01 2009M12

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
RR does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause RR	179	14.4593 1.44182	1.6E-06 0.23931
TT does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause TT	102	0.63697 0.40943	0.53109 0.66517
TR does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause TR	102	0.83233 0.38853	0.43812 0.67910
DGDP does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause DGDP	159	0.17573 0.06074	0.83901 0.94109
CGT does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause CGT	102	2.31296 0.25333	0.10440 0.77673
EXR does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause EXR	192	5.64971 0.01649	0.00415 0.98364
GNI does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause GNI	192	6.93359 1.33479	0.00125 0.26571
M2 does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause M2	145	5.57933 0.16041	0.00466 0.85195
PE does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause PE	192	6.56687 4.83806	0.00175 0.00894
RM does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause RM	119	0.15288 1.35563	0.85841 0.26191
RM2 does not Granger Cause RPHN RPHN does not Granger Cause RM2	138	7.27654 5.93730	0.00100 0.00339

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 08/23/09 Time: 01:23

Sample: 1989M01 2009M12

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
M2 does not Granger Cause PH	97	1.21561	0.30125
PH does not Granger Cause M2		2.18036	0.11881
PE does not Granger Cause PH	139	46.6229	4.3E-16
PH does not Granger Cause PE		0.20855	0.81203
RM2 does not Granger Cause PH	91	0.06619	0.93600
PH does not Granger Cause RM2		2.59771	0.08028
RM does not Granger Cause PH	86	2.39548	0.09756
PH does not Granger Cause RM		1.67387	0.19394
EXR does not Granger Cause PH	141	1.47074	0.23339
PH does not Granger Cause EXR		0.16992	0.84391
DGDP does not Granger Cause PH	115	0.22754	0.79687
PH does not Granger Cause DGDP		0.61131	0.54448
CGT does not Granger Cause PH	95	0.79881	0.45303
PH does not Granger Cause CGT		2.11922	0.12608
GNI does not Granger Cause PH	138	17.7706	1.4E-07
PH does not Granger Cause GNI		1.41602	0.24631
IR does not Granger Cause PH	140	0.23843	0.78819
PH does not Granger Cause IR		0.25653	0.77410
TT does not Granger Cause PH	96	0.50901	0.60279
PH does not Granger Cause TT		1.60683	0.20616
TR does not Granger Cause PH	96	0.62479	0.53766
PH does not Granger Cause TR		2.11642	0.12635
RR does not Granger Cause PH	128	5.42872	0.00550
PH does not Granger Cause RR		4.91742	0.00882

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 08/23/09 Time: 01:25

Sample: 1989M01 2009M12

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
RM2 does not Granger Cause RPH	149	7.10425	0.00114
RPH does not Granger Cause RM2		2.01204	0.13746
RM does not Granger Cause RPH	127	0.85820	0.42647
RPH does not Granger Cause RM		4.85296	0.00938
PE does not Granger Cause RPH	200	4.16899	0.01687
RPH does not Granger Cause PE		4.22789	0.01594
M2 does not Granger Cause RPH	155	4.44762	0.01329
RPH does not Granger Cause M2		0.40336	0.66879
EXR does not Granger Cause RPH	202	8.84155	0.00021
RPH does not Granger Cause EXR		0.74841	0.47446
DGDP does not Granger Cause RPH	168	0.21894	0.80360
RPH does not Granger Cause DGDP		0.07206	0.93051
CGT does not Granger Cause RPH	121	0.02180	0.97844
RPH does not Granger Cause CGT		0.63772	0.53034
GNI does not Granger Cause RPH	199	6.03838	0.00286
RPH does not Granger Cause GNI		0.93871	0.39290
TT does not Granger Cause RPH	121	0.91225	0.40448
RPH does not Granger Cause TT		0.04020	0.96061
TR does not Granger Cause RPH	121	0.39761	0.67284
RPH does not Granger Cause TR		0.28844	0.74997
RR does not Granger Cause RPH	189	21.6428	3.6E-09
RPH does not Granger Cause RR		2.00212	0.13798

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 08/23/09 Time: 01:27

Sample: 1989M01 2009M12

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
M2 does not Granger Cause PE	191	0.11675	0.88987
PE does not Granger Cause M2		0.32484	0.72306
RPH does not Granger Cause PE	200	4.22789	0.01594
PE does not Granger Cause RPH		4.16899	0.01687
RM2 does not Granger Cause PE	181	1.80361	0.16773
PE does not Granger Cause RM2		1.22125	0.29735
RM does not Granger Cause PE	148	2.05243	0.13219
PE does not Granger Cause RM		2.86626	0.06019
PH does not Granger Cause PE	139	0.20855	0.81203
PE does not Granger Cause PH		46.6229	4.3E-16
GNI does not Granger Cause PE	244	5.19633	0.00618
PE does not Granger Cause GNI		0.07614	0.92671
EXR does not Granger Cause PE	245	0.81116	0.44556
PE does not Granger Cause EXR		0.43202	0.64970
DGDP does not Granger Cause PE	199	0.40820	0.66541
PE does not Granger Cause DGDP		0.10018	0.90472
CGT does not Granger Cause PE	132	0.01005	0.99001
PE does not Granger Cause CGT		2.00218	0.13928
TT does not Granger Cause PE	133	0.27391	0.76084
PE does not Granger Cause TT		15.0176	1.4E-06
TR does not Granger Cause PE	132	0.02227	0.97798
PE does not Granger Cause TR		0.15816	0.85388
RR does not Granger Cause PE	230	1.36949	0.25635
PE does not Granger Cause RR		4.13816	0.01718
RPHN does not Granger Cause PE	192	4.83806	0.00894
PE does not Granger Cause RPHN		6.56687	0.00175

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 08/23/09 Time: 01:29

Sample: 1989M01 2009M12

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
PH does not Granger Cause IR	140	0.25653	0.77410
IR does not Granger Cause PH		0.23843	0.78819
RPH does not Granger Cause IR	202	14.4157	1.4E-06
IR does not Granger Cause RPH		3.82555	0.02344
RM2 does not Granger Cause IR	182	3.46223	0.03350
IR does not Granger Cause RM2		0.09647	0.90809
RM does not Granger Cause IR	149	5.19117	0.00665
IR does not Granger Cause RM		0.31254	0.73208
DGDP does not Granger Cause IR	200	0.25545	0.77483
IR does not Granger Cause DGDP		0.12491	0.88265
EXR does not Granger Cause IR	246	4.26333	0.01515
IR does not Granger Cause EXR		8.05312	0.00041
GNI does not Granger Cause IR	243	1.15142	0.31794
IR does not Granger Cause GNI		0.26374	0.76839
CGT does not Granger Cause IR	133	0.01245	0.98762
IR does not Granger Cause CGT		0.00225	0.99775
TT does not Granger Cause IR	134	0.00082	0.99918
IR does not Granger Cause TT		0.55580	0.57498
RR does not Granger Cause IR	231	18.1093	5.1E-08
IR does not Granger Cause RR		0.09492	0.90948
TR does not Granger Cause IR	133	0.36114	0.69759
IR does not Granger Cause TR		0.03233	0.96819
RPHN does not Granger Cause IR	192	1.98996	0.13958
IR does not Granger Cause RPHN		0.18120	0.83442

منابع فارسی

۱. قلی زاده، علی اکبر ۱۳۷۸، نظریه قیمت مسکن در ایران به زبان ساده، انتشارات نور علم همدان
۲. قلی زاده، علی اکبر ۱۳۷۸، اقتصاد مسکن: مبانی نظری و کاربردی، در دست انتشار
۳. وزارت مسکن و شهرسازی، سند نهایی طرح جامع مسکن
۴. قلی زاده، علی اکبر ۱۳۷۹، الگوی مناسب نظام مالیاتی و تسهیلات اعتباری بخش مسکن در ایران، سازمان مدیریت و برنامه ریزی سابق

منابع لاتین

1. Adalid Ramon, Detken Carsten, 2007, "liquidity shocks and asset price boom/boost cycles" working paper series, no 732/February 2007.
2. Agence France Presse, "Japan's ruling LDP to finalize capital gains tax reforms" October 3, 2001. For further information, see David L. Birch, "Who Creates Jobs?" Public Interest 65 (1981).
3. Ahearne, Alan G., Ammer John, Doyle Brian M, Kole Linda S. and Robert F. Martin, 2005. "House Prices and Monetary Policy: A Cross-Country Study," International Finance Discussion Papers 841 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, September).
4. Allen Franklin, Gale Douglas, 2000. "asset price bubbles and monetary policy ", Wharton Financial Institutions Center, June 2000.
5. Alexandros Kontonikas & Alberto Montagnoli 2005, "Optimal Monetary Policy and Asset Price Misalignments", University of Glasgow, University of Stirling, November 19, 2005.
6. Assenmacher-Wesche Katrin, Gerlach Stefan, 2008. "ensuring financial stability: financial structure and the impact of monetary policy on asset prices", research department Swiss National Bank institute for monetary and financial stability Johann Wolfgang Goethe University, Frankfurt March 26, 2008, Working Paper No. 361, ISSN 1424-0459.
7. Alworth, J., Arachi, G., and Hamaui, R. (2002). Adjusting capital income taxation: Some lessons from the Italian experience. Working Paper No. 23/10, Department of Economics, Università di Lecce.
8. American Council for Capital Formation, "Capital Gains Taxation and U.S. Economic Growth," December 16, 1999, URL: <http://www.accf.org/December99test.htm>
9. Auerbach, A. J. (1979). Wealth maximization and the cost of capital. The Quarterly Journal of Economics, 93:433-446.
10. Auerbach, A. J. (1991). Retrospective capital gains taxation. American Economic Review, 81(1):167-178.
11. Auerbach, A. J. and Bradford, D. F. (2002). Generalized cash-flow taxation. Working Paper, University of California, Berkeley.

12. Balcer, Y. and Judd, K. L. (1987). Effects of capital gains taxation on life-cycle investment and portfolio management. *The Journal of Finance*, 42:743–757.
13. Banks, J., Blundell, R., and Smith, J. P. (2002). Wealth portfolios in the UK and the US. NBER Working Paper 9128.
14. Boadway, R. and Keen, M. (2003). Theoretical perspectives on the taxation of capital income and financial services. In Honohan, P., editor, *Taxation of Financial Intermediation: Theory and Practice for Emerging Economies* Of course, this is no general result but hinges on the special structure of the chosen example. chapter 2, pages 31–80. New York: World Bank and Oxford University Press.
15. Bradford, D. F. (1995). Fixing realization accounting: Symmetry, consistency and correctness in the taxation of financial instruments. *Tax Law Review*, 50:731–785.
16. Cecchetti, S., Genberg, H., Lipsky, J., and S. Wadhvani, 2000, "Asset Prices and Central Bank Policy," Geneva Reports on the World Economy No. 2 (London: Centre for Economic Policy Research, July).
17. Chen Ming-Chi and Patel Kanak, 1994, " House Price Dynamics and Granger Causality: An Analysis of Taipei New Dwelling Market", *JOURNAL of the ASIAN REAL ESTATE SOCIETY* 1998 Vol. 1 No 1: pp. 101 – 126.
18. Clark S. Judge, "The Tax That Ate the Economy," *Wall Street Journal*, June 24, 1991, editorial page. The 49 percent rate was the effective top rate in the late 1970s after accounting for all phase outs of deductions.
19. Claus Greiber and Ralph Setzer, 2007, " Money and Housing Evidence for the Euro Area and the US", Economics Department, Frankfurt/Main, Mai 21, 2007.
20. Christiansen, V. (1995). Normative aspects of differential, state-contingent capital income taxation. *Oxford Economic Papers*, 47(2):286–301.
21. Collins, J. H. and Kemsley, D. (2000). Capital gains and dividend taxes in firm valuation: evidence of triple taxation. *The Accounting Review*, 75:405–427.
22. Congressional Budget Office, "Indexing Capital Gains," August 1990. Victor Canto and Harvey Hirschorn, "In Search of a Free Lunch," Laffer and Canto Associates, San Diego, November 1994.
23. Constantinides, G. M. (1983). Capital market equilibrium with personal tax. *Econometrica*, 51(3):611–636.
24. Cunningham, N. B. and Schenk, D. H. (1992). Taxation without realization: A 'revolutionary' approach to ownership. *Tax Law Review*, 47:725–814.
25. Dammon, R. M., Spatt, C. S., and Zhang, H. H. (2001). Optimal consumption and investment with capital gains taxes. *The Review of Financial Studies*, 14:583–616.
26. De Lucia Clemente, 2007, Did the FED Inflate a Housing Price Bubble? A Cointegration Analysis between the 1980s and the 1990s, BNP Paribas, Paris, France, Working paper n. 82, May 2007.
27. Demary, Markus, 2009, " The Link between Output, Inflation, Monetary Policy and Housing Price Dynamics", MPRA Paper No. 15978, posted 30. June 2009.
28. Disney, R., Henley, A., and Jevons, D. (2003). House price shocks, negative equity and household consumption in the UK in the 1990s. Mimeo, University of Nottingham.
29. Dreger Christian, Wolters Jürge, 2009, " Liquidity and Asset Prices, How Strong Are the Linkages?", ISSN print edition 1433-0210 Discussion Papers, 860, Berlin, February 2009

30. Dufur, Bill (2005). "Stabilizing Non-fundamental Asset Price Movements under Discretion and Limited Information," *Journal of Monetary Economics*, vol. 52 (May), pp. 727-47.
31. Filardo Andrew. 2004. "Monetary policy and asset price bubbles: calibrating the monetary policy trade-offs". Monetary and Economic Department. BIS Working Papers. June 2004. No 155.
32. Filardo Andrew J. 2001. "should monetary policy respond to asset price bubble? Some experimental results". Research Division Federal Reserve Bank of Kansas City. July 2001. RWP 01-04.
33. Finance Committee, February 15, 1995; and Raymond Keating, "Eliminating Capital Gains Taxes: Lifeblood for an Entrepreneurial Economy," Small Business Survival Committee, Washington, 1995.
34. Gordon, R. H. and Bradford, D. F. (1980). Taxation and the stock market valuation of capital gains and dividends. *Journal of Public Economics*, 14:109-136.
35. Gupta Rangan, Kabundi Alain, 2009, "The Effect of Monetary Policy on Real House Price Growth in South Africa: A Factor Augmented Vector Autoregression South Africa: A Factor Augmented Vector Autoregression", Working Paper: 2009-05, January 2009.
36. Henley, A. (1998). Changes in the distribution of housing wealth in Great Britain, 1985-91. *Economica*, 65:363-380.
37. Himmelberg, Charles, Mayer, Christopher, and Todd Sinai 2005, "assessing high house prices: bubbles, fundamental and misperceptions", NBER working paper 11643, September 2005.
38. IMF. 2004. World Economic Outlook, September.
39. Small Business Survival Committee, "Small Business and the Economy," Washington, January 1995, p. 3.
40. National Venture Capital Association web page: <http://www.nvca.org/ffax.html>
41. Mark Bloomfield, American Council for Capital Formation, Testimony before the Senate Committee on Finance, February 15, 1995.
42. Patrick Hendershott, Yunhi Won, and Eric Toder, "Economic Efficiency and the Tax Treatment of Capital Gains," National Chamber Foundation, Washington, 1990. emphasis added.
43. National Venture Capital Association, 1991 Annual Report (Washington: NVCA, 1992). And NVCA web page: <http://www.nvca.org/ffax.html>
24. Jane G. Gravelle- Capital Gains Taxes: An Overview -CRS Report for CONGRESS- Order Code 96-769 Updated January 24, 2007.
44. Klein, P. (1999). The capital gain lock-in effect and equilibrium returns. *Journal of Public Economics*, 71:355-378.
45. Konrad, K. A. (1991). Risk taking and taxation in complete capital markets. *Geneva Papers on Risk and Insurance Theory*, 16(2):167-177.
46. Kovenock, D. J. and Rothschild, M. (1987). Notes on the effect of capital gain taxation on non-austrian assets. In Razin, A. and Sadka, E., editors, *Economic Policy in Theory and Practice*, pages 309-339. McMillan, London.

- 47.Land, S. B. (1996). Defeating deferral: A proposal for retrospective taxation. *Tax Law Review*, 52:45–117.
- 48.Landsman, W. R. and Shackelford, D. A. (1995). The lock-in effect of capital gains taxes: evidence from the RJR Nabisco leveraged buyout. *National Tax Journal*, 48:245–259.
- 49.Lang, M. H. and Shackelford, D. A. (2000). Capitalization of capital gains taxes: evidence from stock price reactions to the 1997 rate reduction. *Journal of Public Economics*, 6:69–85.
- 50.Mas-Colell, A., Whinston, M., and Green, J. (1995). *Microeconomic Theory*. Oxford University Press, New York.
- 51.Meade, J. E. (1978). *The Structure and Reform of Direct Taxation*. Allen and Unwin, London.
- 52.Mishkin Frederic S .2007. “Housing and the monetary transmission mechanism”. paper presented at the Annual Economic Symposium organised by the Kansas City Fed Jackson Hole.
- 53.NEL H.F and Mbeleki T .2005." asset prices and monetary policy– the impact of a housing market bubble". Paper delivered at the Biennial Conference of the Economic Society of South Africa.
- 54.Shen Yue, 2005 Housing price bubbles in Beijing and Shanghai, *Management Decision*, Vol. 43 No. 4, 2005, pp. 611-627.
- 55.Norman B. Ture and B. Kenneth Sanden, *The Effects of Tax Policy on Capital Formation* (New York: Financial Executives Research Foundation, 1977); Jude Wanniski, “Capital Gains in a Supply Side Model,” Statement before the Senate
- 56.Poterba, J. M. (1987). How burdensome are capital gains taxes? *Journal of Public Economics*, 33:157–172.
- 57.Rendleman, R. J. and Shackelford, D. A. (2003). Diversification and the taxation of capital gains and losses. NBER Working Paper 9674, Cambridge, MA.
- 58.Sahm, M. (2005). Imitating accrual taxation on a realization basis. Mimeo, University of Munich.
- 59.Sandmo, A. (1985). The effects of taxation on savings and risk taking. In Auerbach, A. and Feldstein, M., editors, *Handbook of Public Economics*, volume 1, chapter 5, pages 265–311. North-Holland, Amsterdam.
- 60.Shuldiner, R. (1992). A general approach to the taxation of financial instruments. *Texas Law Review*, 71(2):243–350.
- 61.Stephen Moore and Phil Kerpen : A Capital Gains Tax Cut: The Key to Economic Recovery- I P I C E N T E R F O R T A X A N A L Y S I S –OC 2001
- 62.Stiglitz, J. E. (1983). Some aspects of the taxation of capital gains. *Journal of Public Economics*, 21:257–294.
- 63.Vickrey, W. (1939). Averaging of income for income tax purposes. *The Journal of Political Economy*, 47(3):379–397.
- 64.Warren, A. C. (1993). Financial contract innovation and income tax policy. *Harvard Law Review*, 107:460–492.
- 65.Warren, A. C. (2004). US income taxation of new financial products. *Journal of Public Economics*, 88(5):899–923.