



صدا و سیما جمهوری اسلامی ایران

معاونت سیاسی

اداره پژوهش های سیاسی

تأثیر لایحه بودجه ۱۳۹۹ کشور بر بازار سرمایه



فرآورده‌های خبری و تولیدات پژوهشی در بخش های زیر قابل دسترس است:

– وب سایت خبرگزاری صداوسیما (سرویس پژوهش) <http://www.iribnews.ir>

پژوهشگر: محمود نانکلی

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

| | |
|----|---|
| ۲ | نکات برجسته |
| ۳ | مقایسه اجزای لایحه بودجه ۱۳۹۹ با قانون بودجه ۹۸ کل کشور |
| ۴ | قیمت نفت |
| ۴ | بهره مالکانه معادن |
| ۵ | نرخ خوراک پتروشیمی ها |
| ۵ | بودجه های طرح های عمرانی |
| ۷ | حجم انتشار اوراق بهادار دولتی |
| ۷ | درآمدهای مالیاتی |
| ۸ | نرخ تسعیر ارز |
| ۹ | افزایش سرمایه بانک های دولتی |
| ۱۰ | جمع بندی و نتیجه گیری |



تأثیرات لایحه بودجه ۹۹ پیشنهادی دولت و مقایسه با قانون بودجه ۹۸ کل کشور بر بازار سرمایه:

نفت: نوسانات قیمت نفت در سطح جهانی بر وضعیت عملکرد شرکت‌های نفتی و پالایشگاهی در بورس اثر منفی دارد، اما شرکت‌هایی که مواد اولیه آنها از محصولات نفتی تامین می‌شود، شامل صنایع پتروشیمی، لاستیک و پلاستیک، فلزات اساسی و فولاد، به دلیل کاهش نرخ نفت در سطح جهانی، با کاهش قیمت مواد اولیه همراه هستند که در نتیجه حاشیه سود آنها با افزایش همراه خواهد بود.

بهره مالکانه معادن: به‌طور مسلم رشد صنایع معدنی مستلزم شفافیت سیاست‌های دولت درباره این صنعت و افزایش پیش‌بینی‌پذیری وضعیت آینده آن است و تعیین عوارض مختلف از جمله حق انتفاع دارنده پروانه بهره برداری معادن سنگ آهن در بودجه سالانه به کاهش شفافیت بازار و کاهش قابلیت پیش‌بینی‌پذیری آن منجر می‌شود.

نرخ خوراک پتروشیمی‌ها: و تعیین قیمت این خوراک به صورت مقررات بلندمدت و با ثبات دارای تاثیر مثبت بر صنایع پتروشیمی است.

بودجه طرح‌های عمرانی: بودجه عمرانی دولت در سال ۱۳۹۸ بالغ بر ۶۲ هزار میلیارد تومان بوده که در لایحه بودجه ۱۳۹۹، با رشد ۱۱ درصدی بالغ بر ۷۰ هزار میلیارد تومان پیش‌بینی شده است و این پیامد مثبتی برای بازار سرمایه به موازات افزایش بودجه عمرانی و رشد اقتصادی است.

حجم انتشار اوراق بهادار مالی: انتشار اوراق مشارکت و اجاره با نرخ‌های موجود با توجه به شرایط کشور جذابیتی برای سرمایه‌گذاران ندارد که لازم است برای ایجاد جذابیت، نسبت به افزایش یا شناور کردن نرخ این اوراق اقدامات لازم صورت پذیرد.

نرخ تسعیر ارز: افزایش نرخ ارز می‌تواند به حمایت از صادرات، افزایش تولید ملی، افزایش سرمایه‌گذاری داخلی و جذب سرمایه خارجی و به طور کلی رونق بورس کمک نماید.

افزایش سرمایه بانک‌های دولتی: افزایش سرمایه بانک‌های دولتی سبب می‌شود که این بانک‌ها منابع بیشتری برای ارائه تسهیلات به شرکت‌های تولیدی و بنگاه‌ها در دسترس آنان قرار دهد که به طور قطع این امر بر تامین مالی و سرمایه مورد نیاز شرکت‌های بورسی تاثیر خواهد گذاشت.

مقدمه:

رئیس‌جمهور در تاریخ ۱۷ آذر ماه امسال لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ کل کشور را تقدیم مجلس شورای اسلامی کرد که برخی موارد لایحه بودجه با توجه بیانات و تاکید مقام معظم رهبری در ابتدای امسال مبنی بر اصلاح ساختار بودجه و تلاش دولت و مجلس برای کاهش وابستگی به نفت تحت عنوان تصفیر نفت، دارای اثرات قابل ملاحظه‌ای بر بازار سرمایه است. از جمله این موارد می‌توان به نرخ ارز، سیاست‌های دولت در حوزه واگذاری‌های اصل ۴۴، ترکیب درآمدهای دولت از ابعاد مالیات، فروش نفت، خوراک، بهره مالکانه، تعرفه‌ها، واگذاری باقیمانده

سهام دولت در بانک ها و بیمه های مشمول واگذاری و ... اشاره کرد. این موارد و برخی موضوعات دیگر از جمله موضوعاتی است که سهامداران مختلف نگران تصمیمات دولت و مجلس در زمینه آن هستند. در این گزارش سعی شده است با محوریت موارد اشاره شده، تاثیرات لایحه بودجه ۹۹ پیشنهادی دولت و مقایسه با قانون بودجه ۹۸ کل کشور بر بازار سرمایه با روش اسنادی مورد بحث و بررسی قرار گیرد.

مقایسه اجمالی لایحه بودجه ۱۳۹۹ با قانون بودجه ۹۸ کل کشور^۱

لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، با رقمی بالغ بر ۱۹۹۸ میلیارد تومان بسته شده است که نسبت به بودجه ۱۷۴۴ میلیارد تومانی سال جاری حدود ۲۴۴ هزار میلیارد تومان (حدود ۱۴ درصد) رشد دارد. همچنین منابع عمومی دولت از لحاظ درآمدها و واگذاری دارایی های سرمایه ای و مالی و مصارف بودجه عمومی دولت از حیث هزینه ها و تملک دارایی های سرمایه ای و مالی در لایحه بودجه ۱۳۹۹، با رشد ۸ درصدی نسبت به بودجه سال جاری به رقم ۴۸۴ هزار میلیارد تومان رسیده است. بخش درآمدهای دولت در بودجه ۱۳۹۹ نسبت به بودجه ۱۳۹۸ با ۱۱,۲۷ درصد رشد و واگذاری دارایی سرمایه ای (۹۸,۸ هزار میلیارد تومان) ۳۸ درصد کاهش و واگذاری دارایی مالی با رقم ۱۲۴,۷ هزار میلیارد نسبت به امسال ۱۴۴ درصد رشد را نشان می دهد.

درآمدهای مالیاتی در بودجه ۱۳۹۹ نسبت به ۱۳۹۸ با افزایش حدود ۲۷ درصدی به رقم ۱۹۵ هزار میلیارد تومان رسیده است. همچنین سهم درآمدهای مالیاتی از مجموع درآمدهای دولت در بودجه ۱۳۹۹، حدود ۴۰ درصد پیش بینی شده است. در حالی که این سهم در سال ۱۳۹۸، حدود ۳۰ درصد بوده است. این در حالی است که قیمت هر بشکه نفت خام در لایحه بودجه ۱۳۹۹، ۵۰ دلار (۴۸ هزار میلیارد تومان) در نظر گرفته شده است. در حالی که بودجه ۱۳۹۸ با نفت ۵۴ دلاری (۱۴۳ هزار میلیارد تومان) بسته شده بود. بر همین اساس کاهش قیمت سبب کاهش سهم درآمدهای نفتی در بودجه ۱۳۹۹ تا حدود ۶۶ درصد شده است.

نرخ تسعیر ارز در لایحه بودجه ۱۳۹۹، همان ۴۲۰۰ تومان در نظر گرفته شده است که نسبت به بودجه ۹۸ تغییری نداشته است.

سقف درآمد اجرای قانون هدفمندی یارانه ها در لایحه بودجه ۱۳۹۹، ۱۵۲ هزار میلیارد تومان در نظر گرفته شده که نسبت به بودجه امسال با حدود ۸ درصد (۱۴۰ هزار میلیارد تومان) رشد بسته شده است که در نگاه اول نشان دهنده این است که دولت در لایحه بودجه پیشنهادی قصدی برای اجرای فاز جدید هدفمندی یارانه ها ندارد و دولت با توجه به افزایش قیمت ها به دنبال حمایت از قشر آسیب پذیر و ایجاد ثبات قیمت ها در سال آینده است.

اعتبار طرح های عمرانی در سال ۱۳۹۹ بالغ بر ۷۰ هزار میلیارد تومان پیش بینی شده است که نسبت به بودجه سال ۱۳۹۸ (۶۲ هزار میلیارد تومان) دارای رشدی در حدود ۱۱ درصدی است.

^۱ - اعداد و ارقام این گزارش از لایحه بودجه ۱۳۹۹ و قانون بودجه ۱۳۹۸ کشور استخراج شده است.

در بخش واگذاری‌های دارایی‌های مالی، دولت این ردیف درآمدی را با رشد ۱۴۴ درصدی نسبت به امسال ۱۳۹۷، ۱۲۴ هزار میلیارد تومان پیش بینی کرده است. رشد ۸۶ درصدی فروش اسناد خزانه و اوراق مشارکت که رقمی در حدود ۸۰ هزار میلیارد تومان برآورد شده است، نشان دهنده سیاست انقباضی دولت و تلاش در جهت کنترل نقدینگی کشور دارد. در همین بخش درآمدی، درآمد ناشی از واگذاری شرکت‌های دولتی با رشدی ۲۱۹ درصدی، رقمی در حدود ۱۱ هزار میلیارد تومان برآورد شده است.

تأثیر لایحه بودجه ۱۳۹۹ بر بازار سرمایه

در زیر متغیرهای اثرگذار بر بازار سرمایه و چگونگی اثرگذاری آنها مورد بررسی قرار گرفته است:

قیمت نفت

در بودجه امسال به دلیل کاهش صادرات و فروش نفت، قیمت نفت در بودجه سال ۱۳۹۹، ۵۰ دلار در نظر گرفته شده است و درآمدهای ناشی از فروش نفت در حدود ۱۰ درصد از کل درآمدهای دولت می باشد. درآمدهای حاصل از فروش نفت در بودجه امسال، ۱۴۳ هزار میلیارد تومان، و در لایحه بودجه ۹۹ این درآمدها ۴۸ هزار میلیارد تومان پیش بینی شده است که با کاهش ۶۶ درصدی مواجه شده است. هر چند روند قیمت نفت در سطح جهانی بر وضعیت عملکرد شرکت‌های نفتی و پالایشگاهی در بورس اثر منفی دارد، اما شرکت‌هایی که مواد اولیه آنها از محصولات نفتی تامین می‌شود، شامل صنایع پتروشیمی، لاستیک و پلاستیک، فلزات اساسی و فولاد، به دلیل کاهش نرخ نفت در سطح جهانی، با کاهش قیمت مواد اولیه همراه هستند که در نتیجه حاشیه سود آنها با افزایش همراه خواهد بود و همچنین این کاهش هزینه می‌تواند اثر گرانی ارز را برای این صنایع جبران کند.

بهره مالکانه معادن

بر اساس لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، درآمد حاصل از بهره مالکانه و حقوق دولتی معادن ۲۸۰۰ هزار میلیارد تومان پیش بینی شده است. در حالی که در بودجه سال جاری، این مبلغ ۱۵۰۰ هزار میلیارد تومان می‌باشد یعنی شاهد رشد ۹۰ درصدی هستیم. در سال ۱۳۹۹ دولت نه تنها کاهشی از بابت حق انتفاع قائل نشده است بلکه صحبت از افزایش است که این خبر می‌تواند گام‌های منفی برای صنایع سنگ آهنی و فولادسازی‌ها باشد. البته زمانی که دولت این بهره را دریافت می‌کند، قطعاً برای دولت منفعت خواهد داشت و برای معادن ضرر، اما به نظر می‌رسد دولت قصد دارد متناسب با افزایش تولید، افزایش بهره مالکانه هم داشته باشد که در این صورت مشکلی نیست؛ اما اگر قرار باشد حقوق دولتی را بدون افزایش تولید یا افزایش قیمت، دریافت کنند، علی القاعده ظلمی در حق معادن است. به نظر می‌رسد این افزایش بهره مالکانه به جهت پیش‌بینی افزایش تولید یا بالا بردن قیمت‌ها صورت گرفته و دولت قصد ندارد حقوق بیشتری از معادن دریافت کند.

بر اساس لایحه بودجه سال ۱۳۹۹، کلیه اشخاص حقیقی و حقوقی استخراج کننده معادن سنگ آهن موظف اند بابت حق انتفاع بهره برداری ۳۰ درصد مبلغ فروش سنگ آهن خام، دانه بندی و کنسانتره پرداخت کنند که به نظر می‌رسد این رقم تا ۴۰ درصد افزایش یابد.

خاطر نشان می‌شود به‌طور مسلم رشد صنایع معدنی مستلزم شفافیت سیاست‌های دولت درباره این صنعت و افزایش پیش بینی پذیری وضعیت آینده آن است و تعیین عوارض مختلف از جمله حق انتفاع دارنده پروانه بهره برداری معادن سنگ آهن در بودجه سالانه به کاهش شفافیت بازار و کاهش قابلیت پیش بینی پذیری آن منجر می‌شود که این امر تعریف پروژه های جدید و انجام سرمایه گذاری در طرح های توسعه ای را به شدن کاهش می‌دهد. در این راستا پیشنهاد شده است که قیمت نهاده های مورد نیاز صنایع فعال در بازار سرمایه و عوارض مربوط به معادن سنگ آهن در چارچوب قانون بلندمدت تعیین شود تا به بازار سرمایه برای تجهیز منابع مالی به منظور انجام سرمایه گذاری جدید کمک شود.

نرخ خوراک پتروشیمی‌ها

در مورد خوراک پتروشیمی ها باید گفت مصوبه مجلس مبنی بر واگذاری تعیین قیمت خوراک پتروشیمی‌ها به دولت براساس یک فرمول ده ساله محاسبه می‌شود که مانع از دست اندازی دولت به سود پتروشیمی‌ها از طریق افزایش نرخ خوراک آنها می‌شود؛ زیرا یکی از مهم ترین عوامل مشکلات بورس، تصمیم گیری کوتاه مدت روی متغیرهای تاثیرگذار در این بازار است. بنابراین تصویب خروج این ارقام از بودجه سالانه و تعیین آنها به صورت مقررات بلندمدت و با ثبات دارای تاثیر مثبت بر صنایع پتروشیمی است. همچنین کاهش قیمت ارز می‌تواند به کاهش قیمت مواد اولیه تعداد قابل توجهی از شرکت‌های پتروشیمی حاضر در بورس و در نتیجه به کاهش هزینه‌های این شرکت‌ها بینجامد و به نوعی بتواند اثرات افزایش احتمالی قیمت ارز را بر این صنایع پوشش دهد.

بودجه های طرح های عمرانی

بودجه عمرانی دولت در سال ۱۳۹۸ بالغ بر ۶۲ هزار میلیارد تومان بوده که در لایحه بودجه ۱۳۹۹، با رشد ۱۱ درصدی بالغ بر ۷۰ هزار میلیارد تومان پیش بینی شده است و این پیامد مثبتی برای بازار سرمایه به موازات افزایش بودجه عمرانی و رشد اقتصادی خواهد داشت. این امر می‌تواند تاثیر مثبتی بر صنایع زیرساختی مانند شرکت های پیمانکاری، راه و ساختمان و فنی مهندسی داشته باشد. رشد بودجه عمرانی کشور می‌تواند نشان از توسعه فزاینده سرمایه گذاری در کشور باشد که این امر در صنایع مختلف مانند سنگ آهنی، فولادی‌ها و سیمانی‌ها نیز تاثیر مثبت دارد. همچنین در بودجه عمرانی سهم ویژه ای جهت تکمیل فازهای پارس جنوبی و میادین مشترک نفت و گاز و نیروگاه ها دیده شده است و این می‌تواند اخبار مثبتی برای گروه تجهیزات و برقی‌ها باشد.

در لایحه بودجه ۱۳۹۹، به توسعه زیرساخت های پهنای باند و حوزه فناوری اطلاعات و ارتقای زیرساخت‌های فیبر نوری توجه شده است، که با توجه به رشد مستمر تقاضا در این حوزه می‌توان صنایع IT را جزء کم ریسک‌ترین و پربازده ترین صنایع از منظر بودجه در نظر گرفت.

صنعت برق در بودجه ۹۹ دارای احکام مختلفی بوده و موضوعاتی از قبیل عوارض برق، بیمه مشترکان خانگی و تجاری، نصب کنتورهای هوشمند برای مشترکان پرمصرف برق، تعیین نرخ گاز مصرفی نیروگاه‌های خودتامین و تعیین مناسبات مالی فی مابین شرکت‌های مادر تخصصی تولید برق حرارتی و توانیر با شرکت‌های زیرمجموعه را در برمی‌گیرد. در این راستا ظرفیت‌هایی در احکام فرابخشی برای صنعت برق به منظور بهبود فضای مالی و تامین منابع مالی برای اجرای برخی طرح‌ها و پروژه‌های این صنعت مشابه قانون بودجه سال جاری نیز پیش‌بینی شده است.

در لایحه بودجه ۹۹ برای میزان عوارض برق برای سال آینده در نظر گرفته شده، ۱۰ درصد به ازای هر کیلووات ساعت است که این میزان نسبت به سال جاری بدون تغییر بوده است. براین اساس سقف منابع خالص از این محل از ۱۸ هزار و ۶۰۰ میلیارد ریال در قانون بودجه سال جاری به ۲۱ هزار و ۵۰۰ میلیارد ریال در لایحه بودجه سال آینده افزایش یافته که علت این افزایش در سقف منابع حاصل از دریافت عوارض برق به دلیل افزایش پیش‌بینی شده در نرخ فروش برق به مشترکان و رشد متعارف برای میزان فروش برق به مشترکان داخلی بوده است.

اما در بخش دیگری از لایحه بودجه بر نصب کنتورهای هوشمند برای مشترکان پرمصرف تاکید شده است. در این خصوص با تاکید بر لزوم ایجاد زیرساخت‌های لازم برای هوشمندسازی شبکه برق و کسب مزایای فنی و اقتصادی شبکه هوشمند انرژی برای کشور، تاکید شده است.

باتوجه به درآمدهای صنعت برق از محل فروش برق به مشترکان و صادرات، این میزان در بودجه سال آینده حدود ۲۹ درصد افزایش پیدا کرده است. براین اساس پیش‌بینی می‌شود صنعت برق در سال ۱۳۹۹ حدود ۳ هزار میلیارد ریال سود کسب کند. همچنین مجموع هزینه‌های شرکت‌های صنعت برق در لایحه بودجه سال ۹۹ بالغ بر ۳۹۲ هزار میلیارد ریال در نظر گرفته شده که این میزان نسبت به مقدار مصوب آن در سال جاری ۳۷ درصد رشد داشته است. این مقدار در قانون بودجه سال ۱۳۹۸ حدود ۱۴ درصد افزایش یافته بود. از سویی رشد هزینه تمام شده برق که نسبت مجموع هزینه‌های شرکت‌های برق به میزان فروش داخلی برق تعریف می‌شود، در لایحه بودجه سال آینده مقدار ۱۳۹۶ ریال به ازای هر کیلووات ساعت فروش داخلی برق تعیین شده که این میزان نسبت به قانون بودجه سال جاری بیش از ۳۵ درصد افزایش یافته است.

در لایحه بودجه ۹۹ با توجه به افزایش سهم صادرات برق و تاکید بر استفاده از تجهیزات ساخت داخل می‌توان سرمایه‌گذاری بیشتر در حوزه‌های نیروگاهی و تجهیزات برقی را شاهد بود.

لازم به ذکر است هر چند افزایش بودجه عمرانی در نگاه نخست نکته مثبتی برای شرکت‌های بورسی خواهد بود اما این تاثیر مثبت زمانی برای شرکت‌های حاضر در تالار شیشه‌ای محقق خواهد شد که این بودجه به صورت کامل تخصیص یابد، اما با توجه به ناتوانی دولت در تخصیص بودجه طی امسال و سال گذشته به نظر می‌رسد سال آینده هم این بودجه به طور کامل محقق شود.

حجم انتشار اوراق بهادار دولتی

در بخش واگذاری های دارایی های مالی، دولت این ردیف درآمدی را با رشدی ۱۴۴ درصدی نسبت به امسال ۱۲۴ هزار میلیارد تومان پیش بینی کرده است. رشد ۸۶ درصدی فروش اسناد خزانه و اوراق مشارکت که رقمی در حدود ۸۰ هزار میلیارد تومان برآورد شده است، نشان دهنده سیاست انقباضی دولت و تلاش در جهت کنترل نقدینگی کشور دارد. در همین بخش درآمدی، درآمد ناشی از واگذاری شرکت های دولتی با رشدی ۲۱۹ درصدی، رقمی در حدود ۱۱ هزار میلیارد تومان برآورد شده است.

افزایش حجم انتشار اوراق بهادار دولتی مستلزم داشتن بازار سرمایه ای جذاب و پر رونق است و می تواند تاثیر مثبتی بر تامین مالی بودجه عمرانی، توسعه زیرساخت ها و رشد نقدینگی به بازار داشته باشد. از سوی دیگر انتشار اوراق مشارکت و اجاره با نرخ های موجود با توجه به شرایط کشور جذابیتی برای سرمایه گذاران ندارد که لازم است جهت ایجاد جذابیت، نسبت به افزایش یا شناور کردن نرخ این اوراق اقدامات لازم صورت پذیرد. همچنین دولت مجاز است اسناد خزانه اسلامی با سررسید یک تا سه ساله به منظور تسویه بدهی های خود تا سقف ۲۰ هزار میلیارد تومان به طلبکاران غیردولتی واگذار کند که این اسناد معاف از مالیات و قابل معامله در بورس و فرابورس می باشد.

درآمدهای مالیاتی

مهم ترین بخش درآمدهای عملیاتی مربوط به مالیات است که با رشدی ۲۷ درصدی نسبت به امسال رقمی در حدود ۱۹۵ هزار میلیارد تومان پیش بینی شده است که این افزایش درآمدهای مالیاتی ممکن است موجب کاهش توان نقدینگی شرکت ها شود. در بخش مالیات ها مربوط به دریافت که این جریان اثر کاهنده ای بر جریان اقتصادی نخواهد داشت و این افزایش مبلغ بر دوش پرداخت کنندگان قبلی نیست و به تبع آن برای تحقق آن باید شاهد کاهش معافیت های مالیاتی شرکت ها یا شناسایی مشمولان جدید مالیاتی و جلوگیری از فراهای مالیاتی باشیم و این امر سبب استقرار سیستم های دقیق مالیاتی و شفافیت و کارایی بیشتر اقتصادی خواهد شد.

همچنین میزان مالیات بر واردات در قانون بودجه امسال ۳۳ هزار میلیارد تومان است در حالی که این در لایحه بودجه سال آینده ۲۰ هزار میلیارد تومان پیش بینی شده است. بر این اساس میزان مالیات بر واردات با کاهش ۱۳ هزار میلیارد تومان یعنی با بیش از ۳۹ درصد کاهش مواجه خواهد شد.

میزان مالیات بر کالا و خدمات نیز در لایحه بودجه سال ۱۳۹۹ معادل ۹۳ هزار میلیارد تومان پیش بینی شده است که نسبت به سال جاری که ۷۲ هزار میلیارد تومان است، افزایش ۲۱ هزار میلیارد تومانی معادل ۲۹ درصد دارد. که این موضوع می تواند خبر خوبی برای تولیدکنندگان داخلی باشد.

در لایحه بودجه سال ۹۹ با توجه به آمار و ارقام ارائه شده می توان به نتایجی درباره وضعیت واردات خودرو در سال آینده دست پیدا کرد. یکی از مواردی که در لایحه بودجه اعلام می شود میزان درآمد پیش بینی شده حاصل از دریافت عوارض گمرکی است.

در این لایحه، درآمد ذکر شده برای عوارض گمرکی خودرو ۳۰ میلیارد تومان اعلام شده است، این در حالی است که در بودجه ۹۸ رقم آن ۱۰۰ میلیارد تومان بود. به نظر می‌رسد که ۳۰ میلیارد تومان اعلام شده تنها به عوارض گمرکی خودروهایی مربوط می‌شود که از قبل در گمرک مانده‌اند و ارتباطی با واردات خودروهای جدید ندارد.

دولت برای واردات خودرو در سال ۹۹ درآمدی پیش‌بینی نکرده است و با توجه به این قضیه به نظر می‌رسد که سال آینده واردات خودرو نداشته باشیم. بر این اساس میزان درآمد حاصل از دریافت عوارض گمرکی خودرو در سال ۹۷ رقم ۲۵۰ میلیارد تومان بود که با ۶۰ درصد افت به ۱۰۰ میلیارد تومان در سال ۹۸ رسید. با توجه به لایحه بودجه ۹۹، این رقم نیز دوباره با ۷۰ درصد کاهش به ۳۰ میلیارد تومان رسیده است. در کل مالیات بر واردات در لایحه بودجه ۹۹ با کاهش ۳۸ درصدی نسبت به سال گذشته مواجه شده است.

افزایش ده درصدی تعرفه واردات محصولات فرهنگی و صنایع دستی نظیر محصولات صوتی، تصویری و لوازم آرایشی ... از جمله اخبار مثبت برای صنایع داخلی است.

یکی دیگر از منابع مهم درآمد مالیاتی، مالیات بر ارزش افزوده است. در بررسی لایحه بودجه ۹۹ کل کشور نشان می‌دهد که دولت در بخش مربوط به درآمدهای مالیاتی، درآمد حاصل از مالیات بر ارزش افزوده را ۶۶ هزار و ۳۷۹ میلیارد تومان پیش‌بینی کرده است که با رشد ۳۶ درصدی همراه است. این افزایش موجب می‌شود قیمت کالایی که به دست مصرف‌کننده می‌رسد افزایش یابد که این به نوبه خود موجب کاهش جذابیت خرید برای مصرف‌کننده می‌شود.

در نگاه کلی کاهش سهم درآمدهای دولت از حوزه نفت و مشتقات آن و انتقال آن به حوزه مالیات امری مثبت ارزیابی می‌شود؛ به طوری که نوسانات بهای نفت موجب تلاطم در بودجه کشور نخواهد شد، اما با این حال افزایش ۳۰ تا ۴۰ درصدی درآمدهای دولت در حوزه مالیات تا حدودی توان نقدینگی بخش‌های تولید و خدمات را با توجه به شرایط رکود تورمی حاکم بر اقتصاد کشور خواهد کاست و سبب افزایش هزینه برای شرکت‌ها خواهد شد.

نرخ تسعیر ارز

بر اساس لایحه بودجه ۹۹، کالاهای اساسی با نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی تامین خواهد شد و حتی نرخ ارز نیمایی نیز در محاسبات به میزان ۸ هزار تا ۸ هزار و ۵۰۰ تومان در نظر گرفته شده است. این موضوع در حالی است که نرخ دلار در بازار ارز حدود ۱۳ هزار تومان گزارش می‌شود، در نتیجه بر هر یک از افراد گیرنده ارز کالاهای اساسی رانت ۹ هزار تومانی ایجاد می‌شود و برای افرادی که نرخ نیمایی دریافت می‌کنند، این رقم به حدود ۴ هزار تومان می‌رسد. از سوی دیگر به نظر می‌رسد که باید نرخ ارز در بودجه سال آینده را از میانگین وزنی دو نرخ ۴۲۰۰ تومانی و نرخ ۸ هزار و ۵۰۰ تومانی در نظر گرفت. بر اساس بررسی‌ها، قرار است در سال آینده درآمدهای نفتی دولت به حدود ۲,۲۲ میلیارد دلار برسد. به گفته مسئولان از این رقم باید حدود ۳۴,۵ درصد سهم صندوق توسعه ملی و شرکت‌های نفتی کسر شود. در این شرایط ۱۴,۵ میلیارد دلار سهم دولت خواهد شد. اگر از این رقم ۱۰,۵ میلیارد دلار با نرخ ۴۲۰۰ تومان در نظر گرفته شود، تنها ۴ میلیارد دلار باید نرخ نیمایی از سوی دولت تزریق

شود. البته مسئولان عنوان می‌کنند که بخش قابل توجهی از ارز نیمایی از صادرات غیرنفتی تامین می‌شود و عرضه دولت سهم کمی در این بازار دارد. در نتیجه اگر میانگین وزنی این دو نرخ در نظر گرفته شود، نرخ ارز در بودجه رقمی معادل ۵ هزار و ۳۰۰ تومان خواهد شد. رقم ارز بودجه در سال جاری ۵ هزار و ۵۴۰ تومان عنوان شده است، بنابراین اگر این نرخ مبنا قرار گیرد، در نتیجه به نظر می‌رسد ۶ درصد از نرخ ارز بودجه در سال آینده کاسته خواهد شد.

هر گونه تغییر نرخ ارز تأثیرات مستقیم بر شرکت های بوری دارد به طوری که افزایش نرخ دلار سبب افزایش هزینه تمام شده برای شرکت‌ها و صنایعی می‌شود که حجم واردات مواد اولیه آن‌ها زیاد است. افزایش قیمت مواد اولیه شرکت‌های خودروپی، شرکت های دارویی و ... و کاهش حاشیه سود آن‌ها از تبعات افزایش نرخ تسعیر ارز خواهد بود. از سوی دیگر صنایع صادرات محور (مانند شرکت‌های فعال در صنعت سیمان، معدن و ...) با افزایش نرخ دلار می‌توانند حاشیه سود و عایدات خود را افزایش دهند. شرکت‌هایی نیز که هم مصارف ارزی دارند و هم درآمدهای ارزی (مانند پتروشیمی‌ها، صنعت فولاد و ...) در صورتی که وزن صادرات محصولات این شرکت‌ها بیشتر از واردات (مصارف ارزی) آن باشد با تعدیلات مثبت عایدی رو به رو خواهند بود. به طور کلی افزایش نرخ ارز می‌تواند به حمایت از صادرات، افزایش تولید ملی، افزایش سرمایه گذاری داخلی و جذب سرمایه خارجی و به طور کلی رونق بورس کمک نماید.

افزایش سرمایه بانک‌های دولتی

طبق لایحه بودجه، به دولت اجازه داده می‌شود مبلغ ده هزار میلیارد ریال از بدهی ناشی از عدم اجرای بند ۲ ماده ۲۹ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم (۴۴) قانون اساسی از سال ۸۷ تاکنون را از طریق فروش سهام و دارایی‌های مالی تأمین کند و به منظور حمایت از نوسازی و بهسازی بنگاه های تعاونی و ایجاد اشتغال و کارآفرینی در بخش تعاون در قالب افزایش سرمایه بانک توسعه تعاون هزینه کند.

در تبصره ۴ لایحه بودجه ۹۹ آمده است: به بانک‌ها عامل اجازه داده می‌شود در سال ۹۹ از محل منابع در اختیار نسبت به اعطای تسهیلات ارزی-ریالی به موارد زیر اقدام کنند. اختصاص سه میلیارد دلار به سرمایه گذاران بخش های خصوصی، تعاونی و نهادهای عمومی غیر دولتی برای طرح های توسعه ای بالادستی نفت و گاز با اولویت میادین مشترک، طرح های توسعه ای و زیربنایی سازمان توسعه ای بخش صنعت و معدن با مشارکت حداقل ۵۱ درصدی بخش خصوص و تعاونی با اولویت مناطق محروم و کمتر توسعه یافته و سرمایه گذاران بخش‌های خصوصی، تعاونی و نهادهای عمومی غیردولتی برای طرح‌های صنایع تکمیلی و تبدیلی چغندر قند. در ساختار بودجه آمده است رعایت سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی و استفاده حداکثری از ظرفیت‌های بخش خصوصی و تعاونی در اجرای طرح‌ها ضروری است.

افزایش سرمایه های دولتی می‌تواند اثری مثبت بر بازار سرمایه اعمال کند. افزایش سرمایه بانک‌های دولتی سبب می‌شود که این بانک‌ها منابع بیشتری برای ارائه تسهیلات به شرکت‌های تولیدی و بنگاه‌ها در دسترس آنان قرار دهد که به طور قطع این امر بر تامین مالی و سرمایه مورد نیاز شرکت‌های بوری تأثیر خواهد گذاشت.

جمع بندی و نتیجه گیری

نکته قابل ملاحظه در بودجه سال ۱۳۹۹ این است که افزایش صرف سقف بودجه مهم نیست، بلکه مهم میزان تحقق آن است. بودجه دولت با وجود افزایشی بودن نسبت به امسال، بودجه ای کاملا انقباضی است. با کاهش قیمت نفت و به تبع کاهش سهم درآمدهای نفتی دولت در لایحه بودجه، سهم درآمدی منابع مختلف غیرنفتی به خصوص درآمدهای مالیاتی، اخذ عوارض آب، برق و گاز، دریافت حقوق مالکانه از معادن و ... مورد توجه قرار گرفته است که این امر می تواند صنایع وابسته به اقلام یاد شده را تحت تاثیر قرار دهد. هر چند روند نوسان قیمت نفت در سطح جهانی بر وضعیت عملکرد شرکت های نفتی و پالایشگاهی در بورس اثر منفی دارد، اما شرکت هایی که مواد اولیه آن ها از محصولات نفتی تامین می شود، که شامل صنایع پتروشیمی، لاستیک و پلاستیک، فلزات اساسی و فولاد می شود، به دلیل نوسان نرخ نفت در سطح جهانی، با نوسان قیمت مواد اولیه همراه هستند که این امر می تواند تاثیر مثبت یا منفی بر نرخ ارز داشته و به ضرر و زیان آنان باشد. نکته مهم دیگر این که افزایش نرخ ارز، هر چند بهای تمام شده شرکت هایی را که مجبور به واردات مواد اولیه هستند، افزایش می دهند، اما شرکت های صادرات محور را با افزایش حاشیه سود مواجه خواهد ساخت. به طور کلی افزایش نرخ ارز می تواند به حمایت از صادرات، افزایش تولید ملی، سرمایه گذاری داخلی و جذب سرمایه خارجی و به طور کلی رونق بورس کمک کند.

اثرات سایر اقلام بودجه ۱۳۹۹ بر بازار سرمایه به شرح زیر تبیین می شود:

- در مورد بهره مالکانه در سال ۱۳۹۹ دولت نه تنها افزایشی از بابت حق انتفاع قائل نشده است، بلکه صحبت از کاهش آن است که این خبر می تواند گام های مثبتی برای صنایع سنگ آهنی و فولادی ها باشد. اما باز هم تعیین عوارض ۲۵ درصدی بر فروش معادن، هزینه بسیار سنگینی به شرکت های سنگ آهنی بزرگ فعال در بورس تحمیل خواهد کرد و زیان در خور ملاحظه سرمایه گذاران این شرکت ها را در پی خواهد داشت.
- مورد نرخ خوراک پتروشیمی ها، تصویب خروج این ارقام از بودجه سالانه و تعیین آن ها به صورت مقررات بلندمدت و با ثبات دارای تاثیر مثبت بر صنایع پتروشیمی است.
- در مورد بودجه های عمرانی، هر چند افزایش بودجه عمرانی در نگاه نخست نکته مثبتی برای شرکت های بورسی خواهد بود اما این تاثیر مثبت زمانی برای شرکت های حاضر در تالار شیشه ای محقق خواهد شد که این بودجه به صورت کامل تخصیص یابد.
- در بخش واگذاری های دارایی های مالی، افزایش حجم انتشار اوراق بهادار دولتی مستلزم داشتن بازار سرمایه ای جذاب و پر رونق است و می تواند تاثیر مثبتی بر تامین مالی بودجه عمرانی، توسعه زیر ساخت ها و رشد نقدینگی به بازار داشته باشد. از سوی دیگر انتشار اوراق مشارکت و اجاره به نرخ های موجود با توجه به شرایط کشور جذابیتی برای سرمایه گذاران ندارد که لازم است جهت ایجاد جذابیت، نسبت به افزایش یا شناور کردن نرخ این اوراق، اقدامات لازم صورت پذیرد.
- همچنین افزایش سرمایه بانک های دولتی می تواند اثری مثبت بر بازار سرمایه اعمال کند. افزایش سرمایه بانک های دولتی سبب می شود که این بانک ها منابع مالی بیشتری برای ارائه تسهیلات به شرکت های تولیدی و بنگاه های در دسترس آنان قرار دهد که به طور قطع این امر بر تامین مالی و سرمایه مورد نیاز شرکت های بورسی موثر خواهد بود.

به طور کلی دولت در لایحه بودجه ۱۳۹۹ تلاش دارد با نگاه به داخل و درآمدهای عملیاتی و با در نظر گرفتن شرایط بازار نفت، روند استقلال بودجه از این محصول را تسریع بخشد. اما در این سیاست تلاش کرده است که به بخش تولید کشور فشار کمتری وارد شود. تغییر درآمدهای هدفمندی یارانه‌ها برای کمک به بخش تولید، تغییر هزینه انتفاع پروانه بهره برداری معادن و ... همچنین رشد و افزایش بودجه عمرانی در شرایط سخت فعلی، همگی نشان از عزم دولت برای توجه بیشتر به بخش تولید و خروج غیر تورمی از رکود فعلی دارد. با توجه به تمرکز دولت در کسب درآمدهای عملیاتی، رعایت کامل انضباط مالی و ایجاد زیرساخت‌های لازم برای تحقق درآمد مالیاتی، لازمه اجرای بودجه مذکور است که در صورت اجرای آن می‌توان امیدوار به تحقق بدون کسری درآمدهای پیش بینی شده، بود.

با این تفصیل بودجه تا اندازه‌ای می‌تواند شرایط را برای بهبود اوضاع بورس فراهم کند اما این مقدار جهت خروج از شرایط کنونی بازار سرمایه کافی نیست و بازار سرمایه نیاز به حمایت و کمک بیشتر دولت جهت جذب بیشتر نقدینگی و مشارکت مردم و هدایت و تجمیع سرمایه‌های خرد دارد.

