

فصل اول: اهمیت مسکن در اقتصاد ایران	۱۱
سهم املاک از ثروت خانوار ایرانی	۱۹
مقایسه ساختار ثروت خانوار ایرانی با دنیا	۲۴
تفاوت ساختاری سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات و دارایی‌های مالی	۳۴
روش تحلیل	۳۸
تحلیل فنی یا تکنیکال	۳۹
تحلیل بینایی‌نامه یا فاندامنتال	۴۰
چارجوب تحلیل	۴۱
مخاطبان کتاب	۴۳
 فصل دوم: تاریخچه تحولات بازار مسکن و ایزوودهای هر سیکل	 ۴۵
معنای رکود و رونق در مسکن	۴۵
دسته‌بندی خریداران مسکن به ۴ گروه و تحلیل نحوه رفتار آن‌ها	۴۶
دانستنی کوتاه در رابطه با روش کار سوداگران	۵۰
رونده قیمتی مسکن	۵۳
رشد تاریخی قیمت مسکن، اجاره بها و تورم عمومی	۵۹
رشد تاریخی قیمت مسکن در مناطق مختلف شهر تهران	۶۳
بنچ ایزوود هر سیکل و زمان حضور گروههای خریدار	۶۴
تعداد معاملات	۶۸
تاریخچه سیکل‌های بازار مسکن	۷۰
۱۸ نکته آموزنده از بررسی تاریخچه سیکل‌ها	۷۲
 فصل سوم: استراتژی‌های پیشنهادی برای سرمایه‌گذاری در مسکن	 ۷۷
آنواع روش‌های سرمایه‌گذاری در املاک	۷۷
۲۰ استراتژی عمومی سرمایه‌گذاری در مسکن	۷۸
استراتژی سرمایه‌گذاری درست در ایزوودهای مختلف هر سیکل	۸۰
محاسبه بازدهی ۴ استراتژی متفاوت خرید مسکن	۸۶
محاسبه بازدهی در ایزوود رونق اندک	۸۷

محاسبه بازدهی در اپیزود رونق شدید	۸۸
محاسبه بازدهی در اپیزود رکود شدید	۹۰
فصل چهارم تأثیر عوامل اقتصاد کلان بر روی بخش مسکن	۹۳
الف) بودجه دولت و شرایط اقتصادی گشور	۹۳
ب) نقدینگی و تسهیلات بانکی؛ سیاست های پولی	۹۸
تحلیل عبارت «نقدینگی در اقتصاد کم است» داستانی آموختنده از اثر چرخش نقدینگی	۱۰۱
آیا تقاضای مصرفی و سرمایه‌گذاری توان خرید دارد؟	۱۰۳
نقش تسهیلات بانکی	۱۰۴
اوراق گواهی حق نقدم تسهیلات مسکن	۱۰۵
ج) تغییرات قیمت نهادهای تولید و هزینه ساخت و ساز؛ تورم	۱۱۰
انواع تورم و نوع تورم تأثیرگذار بر روی قیمت مسکن	۱۱۲
سه دوره مقاومت اقتصاد ایران در بازه ۱۳۹۲-۱۳۹۱	۱۱۴
اثرات رکود غیرتورمی	۱۱۷
اثر مرحله دوم هدفمندسازی یارانه‌ها بر مسکن	۱۱۸
د) تأثیر رونق و رکود و چذابیت سایر بازارهای سرمایه‌گذاری بر مسکن	۱۲۰
جمع‌بندی عوامل تأثیرگذار بر ۴ دوره جهش قیمتی مسکن	۱۲۲
جمع‌بندی عوامل تأثیرگذار بر ۴ دوره رکود مسکن	۱۲۴
فصل پنجم مرور تحولات سال‌های اخیر و وضعیت عرضه	۱۲۷
اپیزود رونق شدید؛ سال ۱۳۸۶	۱۲۲
اپیزود چرخش بازار؛ بهار و تابستان ۱۳۸۷	۱۳۰
اپیزود رکود شدید؛ نیمه دوم ۱۳۸۷ و ۱۳۸۸	۱۳۵
اپیزود رکود اندک؛ سال ۱۳۸۹	۱۳۸
اپیزود رونق اندک؛ سال ۱۳۹۰	۱۳۹
اپیزود رونق شدید؛ سال ۱۳۹۱	۱۴۰
اپیزود چرخش بازار؛ نیمه اول ۱۳۹۲	۱۴۲
ده نکته طلایی در رابطه با دینامیک سیکل‌ها	۱۴۳
بررسی تعداد بروانه و جوازهای صادر شده	۱۴۶
نیاز سالانه شهر تهران به واحدهای مسکونی	۱۵۲
تعداد واحدهای تکمیل شده	۱۵۳
بررسی میزان سرمایه‌گذاری‌ها	۱۵۷
فصل ششم حباب قیمتی مسکن در ایران	۱۶۱
حباب‌ها چگونه به وجود می‌آید؟	۱۶۱
داستان آموختنده از نحوه شکل‌گیری و ترکیدن حباب	۱۶۳
نقش رشد نقدینگی و نرخ سود در شکل‌گیری حباب‌ها	۱۶۷
تأثیر بروز حباب‌ها بر اقتصاد	۱۷۰
حباب‌های مسکن ایران	۱۷۱
تمومنه حباب مسکن در سایر کشورها	۱۷۵
سیاست‌گذاری برای مدیریت حباب‌های دارایی	۱۷۷
فصل هفتم تحولات بازار رهن و اجاره	۱۸۱
بازدهی اقتصادی اجاره مسکن	۱۸۱

تحولات بازدهی اجاره در ابیزودهای هر سیکل	۱۸۲
رفتار گروههای خریدار در مواجه با تحولات بازار رهن و اجاره	۱۸۳
ویژگی‌های ملک برای افزایش میزان بازدهی حاصل از اجاره	۱۸۸
تاریخچه رشد اجاره بها در تهران	۱۸۹
	۱۹۰
فصل هشتم: آخرین وضعیت بازار مسکن	۱۹۱
آرامش اجاره‌بها	۱۹۱
تداوی افت قیمت‌ها	۱۹۱
تعداد بسیار اندک معاملات	۱۹۲
وضعیت پول لازم‌ها	۱۹۲
وضعیت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی	۱۹۳
وضعیت انواع گروههای منفاضی	۱۹۳
واحدهای ساخته شده بدون مشتری	۱۹۳
تفاوت رکود انواع املاک و مناطق مختلف شهری	۱۹۴
رفت و آمد به مشاوران املاک	۱۹۵
وضعیت تقاضا برای وام مسکن	۱۹۵
جمع‌بندی	۱۹۶
 فصل نهم: مسکن مهر	۱۹۷
تاریخچه	۱۹۷
آمار مسکن مهر و پیشرفت آن	۱۹۸
تأثیر مسکن مهر بر روی بانک مسکن	۲۰۰
چالش‌های طرح مرتبط با مباحث سرمایه‌گذاری	۲۰۲
سیاست‌های جدید در رابطه با مسکن	۲۰۳
جمع‌بندی	۲۰۵
 فصل دهم: برخی تحلیل‌های نادرست در رابطه با بازار مسکن	۲۰۷
 فصل یازدهم: استراتژی‌های بلندمدت پیشنهادی برای بازار مسکن	۲۱۴
تحولات ساختار جمعیتی کشور و میزان تقاضای واقعی مسکن	۲۱۵
وضعیت آتی انواع املاک	۲۱۹
 فصل دوازدهم: پیشنهادهای سیاست‌گذاری	۲۲۳
 فصل سیزدهم: تحولات بازار مسکن ۱۳۹۴-۱۳۹۳	۲۲۹
بیش‌بینی روند ساخت و ساز و سرمایه‌گذاری و تأثیر بر اقتصاد کلان	۲۲۲
بیش‌بینی بازار رهن و اجاره	۲۲۳
بیش‌بینی تعداد معاملات	۲۲۴
بیش‌بینی قیمت خرید و فروش	۲۲۵
 دریافت بازخورد: مستولیت تویستنده و ناشر و مراجع	۲۳۷
دریافت بازخورد	۲۳۷
مستولیت تویستنده و ناشر	۲۳۷
مراجع	۲۳۷

تقدیم به: پدر بزرگوار و مادر عزیزم؛

که همچون کوهی استوار و خورشیدی بخشندۀ، همواره بزرگترین پشتیبانم در زندگی بوده‌اند.

فصل اول

اهمیت مسکن در اقتصاد ایران

مسکن یکی از بخش‌های مهم هر اقتصادی است. در ایران نسبت به بسیاری از کشورهای دیگر، بخش مسکن از وزن و اهمیت بالاتری برای اقتصاد کشور، مردم و دولت برخوردار است. جذابیت خبری مسکن چه در سطح سیاست‌گذاری و چه در سطح مردم بسیار بالا است و تحولات آن توسط تمامی مردم و فعالان اقتصادی به صورت پیوسته رصد می‌شود. برخی، از افزایش قیمت و رونق معاملاتی در این حوزه خوشحال می‌شوند و عده‌ای از کاهش قیمت و رکود آن، از سوی دیگر، وضعیت اجاره‌بها و تحولات آن، برای کسانی که سرمایه لازم برای حضور در بخش خرید و ساخت مسکن را ندارند، اهمیت دارد.

در دهه‌های گذشته، شاخص‌های اصلی بخش مسکن ایران مانند تعداد واحد مسکونی و تجاری، ارزش املاک و مستغلات کشور، شاخص قیمت و نیز تعداد واحد مسکونی در برابر تعداد خانوار، تغییرات قابل توجهی را شاهد بوده است. بر اساس آخرین آمار رسمی منتشر شده توسط مرکز آمار^۱، تعداد واحد مسکونی مورد استفاده در کشور از ۵,۳ میلیون واحد در سال ۱۳۵۵ به ۲۰ میلیون واحد در سال ۱۳۹۰ افزایش یافته است. به این ترتیب به طور متوسط، سالانه ۴٪ به تعداد واحدهای مسکونی مورد استفاده در کشور در این دوره زمانی ۳۵ ساله اضافه شده است که بیش از رشد تعداد خانوار در همین دوره بوده است. این امر سبب شده است که تراکم خانوار در واحد مسکونی از ۱,۲۲ در سال ۱۳۵۵ به ۱,۰۵ در سال ۱۳۹۰ کاهش یابد.

تعداد واحدهای مسکونی ذکر شده در آمار فوق، بدون احتساب واحدهای

حالی از سکنه و اقامتگاه‌های دوم است. طبق سرشماری مرکز آمار، تعداد واحدهای خالی از سکنه کشور که قابل سکونت می‌باشند، به شرح زیر است:

سال	مورد استفاده (میلیون)	خالی از سکنه (میلیون)	تعداد واحدهای سکونی	کل واحدهای مسکونی موجود	درصد واحدهای مسکونی خالی از سکنه
۱۳۸۵	۱۵.۹	۰.۶	۱۶.۵	۷۴.۹	%۷.۹
۱۳۹۰	۲۰.۰	۱.۲	۲۱.۶	۷۷.۷	%۷.۷

مقایسه تعداد کل واحدهای مسکونی کشور (۲۱.۶ میلیون واحد) با تعداد خانوار ساکن در کشور در سال ۱۳۹۰ (۲۱ خانوار)، نشان می‌دهد که کشور با مشکل چندانی در رابطه با تعداد واحد مسکونی روبرو نیست، بلکه معضل اصلی زیاد بودن درصد واحدهای خالی از سکنه (حدود ۸٪)، نسبت به عرف ۴٪ در دنیا است. مجموع تحولات جمعیتی کشور در کنار حجم ساخت و ساز سبب شده است که بعد از ۶۵ سال، تعداد خانوار و واحد مسکونی در کشور متناسب شود. با توجه به حجم ساخت و ساز و پژوههای در حال تکمیل در کشور، کاهش سالانه تعداد ازدواج‌ها^۱ و همچنین تکمیل قابل توجه واحدهای مسکن مهر در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۳ و پایین بودن قدرت خرید افراد متقداضای بالقوه، برآورده مؤلف آن است که تعداد واحدهای مسکونی خالی از سکنه یا بدون مشتری در سال‌های آتی افزایش خواهد یافت و به حدود ۲۵ میلیون واحد در پایان سال ۹۳ خواهد رسید که در حدود ۱۱٪ واحدهای مسکونی موجود در کشور خواهد بود.

تعداد خانوار، واحد مسکونی^۲ مورد استفاده و تراکم خانوار؛ بازه ۱۳۹۳-۱۳۳۵

سال	مسکونی (میلیون)	مورد استفاده (میلیون)	تعداد خانوار ساکن در واحد مسکونی	تراکم خانوار در واحد مسکونی
۱۳۸۵	۴.۰	۴.۰	۴.۰	۱.۰۰
۱۳۹۵	۵.۰	۵.۰	۳.۹	۱.۲۹
۱۳۵۵	۶.۵	۶.۵	۵.۳	۱.۲۲
۱۳۶۵	۹.۵	۹.۵	۸.۲	۱.۱۶
۱۳۷۵	۱۲.۳	۱۲.۳	۱۰.۸	۱.۱۴
۱۳۸۵	۱۷.۴	۱۷.۴	۱۵.۹	۱.۰۹
۱۳۹۰	۲۱.۰ ^۳	۲۱.۰ ^۳	۲۰.۰	۱.۰۵
برآورد ۹۲	۲۲.۳	۲۲.۳	۲۱.۹	۱.۰۲
برآورد ۹۳	۲۲.۹	۲۲.۹	۲۲.۷	۱.۰۱

- ۱- مراجعه شود به آمار فصل یازدهم
 ۲- آمار جدول تا سال ۱۳۹۰، از مرکز آمار استخراج شده است و دو سطر آخر آن، برآورد مؤلف است.
 ۳- حدود ۱۳۶ هزار خانوار کشور غیرساکن هستند (مانند عشاپر) که در آمار فوق لحاظ نمی‌شوند.

در بازه زمانی ۱۳۴۰-۱۳۸۵، رشد سریع جمعیت کشور، گسترش شهرنشینی و مهاجرت از روستاهای شهرها، مشکلات حوزه مسکن مخصوصاً در مناطق شهری را تشدید کرد که سبب افزایش انتظارات از دخالت دولت در این حوزه گردید. دولتها در بازه‌های زمانی مختلف، سیاست‌های متفاوتی را جهت پوشش نیاز مسکن مردم پیگیری کردند که از ارائه تسهیلات برای ساخت و ساز یا خرید مسکن، حمایت از انبوه سازان و سازندگان شخصی، ارائه زمین و مانند آن را دربرمی‌گرفت. در نهایت بزرگ‌ترین پروژه دولتها در طی این دوران، در قالب مسکن مهر، شکل اجرایی به خود گرفت. شاخص‌های کمی و کیفی ده‌گانه زیر، نشان از اهمیت ویژه بخش مسکن برای اقتصاد کشور و خانوار ایرانی دارد:

۱- سهم از ثروت خانوار ایرانی: بر اساس برآورد صورت گرفته در ادامه فصل اول، املاک و مستغلات، ۸۸٪ خالص ثروت خانوار ایرانی را به خود اختصاص داده است. دیدگاه عموم ایرانی‌ها این است که برای سرمایه‌گذاری، املاک و مستغلات ریسک کمتری نسبت به صنعت، کسب و کار خصوصی و بازار سهام دارد و رشد قیمت آن در بلندمدت از تورم بیشتر است. داشتن ملک شخصی به خانوار ایرانی آرامش می‌بخشد و برخلاف بسیاری از کشورها که سکونت در منازل اجاره‌ای بسیار رایج است، مردم ایران تمایل فراوانی به داشتن و خرید ملک شخصی با هدف سرپناه برای زندگی و نیز سرمایه‌گذاری و ابانت ثروت دارند.

۲- سهم از تشکیل سرمایه ثابت ناخالص: بخش عمدات از تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در کشور در حوزه ساختمان صورت می‌گیرد. از کل تشکیل سرمایه ثابت ناخالص ۱۶۱ هزار میلیارد تومانی در کشور در سال ۱۳۹۱ به قیمت‌های جاری، سهم ساختمان ۵۲٪ (معادل ۸۲ هزار میلیارد تومان)، بوده است.^۱ در مقابل، سرمایه‌گذاری در ماشین آلات، ۴۸٪ را (معادل ۷۸ هزار میلیارد تومان) به خود اختصاص داده است. سهم ساختمان در تشکیل سرمایه ثابت در کشور در سال‌های اخیر، افزایش قابل توجهی داشته به نحوی که سهم آن از حدود ۳۵٪ در اوایل دهه ۸۰ به حدود ۵۵٪ در اواخر دهه ۸۰ افزایش یافته است. یکی از دلایل اصلی این امر، رکود شکل گرفته در بخش صنعت و پروژه‌ها در کشور در سال‌های اخیر و افزایش

پیوسته واردات در دهه ۸۰ است، که سبب کوچ سرمایه‌گذاری از بخش تولید و زیرساخت‌ها به سمت مسکن شده است. ساخت‌وساز بیش از نیاز^۱ در سال‌های اخیر در کنار پروژه بزرگ مسکن مهر، ترکیب سرمایه‌گذاری در اقتصاد کشور را به شکل قابل توجهی دگرگون کرده است.

سهم ساختمان و ماشین آلات در تشکیل سرمایه ثابت، در چند سال منتخب^۲

سال	کل سرمایه‌گذاری (هزار میلیارد تومان) در کشور	مبلغ (هزار میلیارد تومان)	ساختمان		ماشین آلات
			سهم (درصد)	مبلغ (هزار میلیارد تومان)	
۱۳۷۷	۱۰	۶	۶٪۸	۶	٪۶۲
۱۳۸۰	۲۰	۱۲.۳	٪۳۲	۶.۵	٪۶۷
۱۳۸۴	۴۶.۵	۲۸	٪۴۰	۱۸.۵	٪۶۰
۱۳۸۸	۹۵	۳۹	٪۵۹	۵۶	٪۴۱
۱۳۹۱	۱۶۱	۷۸	٪۵۲	۸۳	٪۴۸

در این کتاب عموماً از واحد میلیارد تومان و هزار میلیارد تومان در برآوردها و آمار استفاده خواهد شد. برای درک بهتر اندازه مبلغ سرمایه‌گذاری در ساختمان در سال ۱۳۹۱ (۸۳ هزار میلیارد تومان)، می‌توان آن را با اعداد ملموس زیر برای مردم و فعالان اقتصادی مقایسه کرد:

- حدود ۲ برابر کل یارانه نقدی پرداختی به مردم ایران در سال ۱۳۹۲ (۴۱ هزار میلیارد تومان)
- حدود ۷ برابر بودجه عمرانی اختصاص داده شده در سال ۱۳۹۲ (در حدود ۱۲ هزار میلیارد تومان)

۳- سهم در سبد هزینه خانوار: بانک مرکزی هزینه‌های خانوار شهری را در ۱۲ گروه مختلف به صورت سالانه منتشر می‌کند. در سال ۱۳۹۱، ۱۳٪ از هزینه خانوار شهری ایرانی مربوط به مسکن^۳، آب، برق و سوخت‌ها بوده است که

1- Overbuilding

- ۲- نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی
- ۳- سرمایه‌گذاری در ساختمان در آمار فوق، فراتر از ساخت و ساز مسکن است و سرمایه‌گذاری در ساختمان بخش صنعت، کشاورزی و نفت و گاز را نیز شامل می‌شود، ولی از آنجایی که حدود ۸۰٪ سهم سرمایه‌گذاری مربوط به ساختمان حوزه خدمات و مسکونی می‌باشد، می‌توان با تقریب خوبی، روند سرمایه‌گذاری در ساختمان را در آمار فوق، با سرمایه‌گذاری در بخش مسکن، همراستا فرض کرد.
- ۴- برای خانوارهایی که نحوه تصرف مسکن آن‌ها شخصی (مالک نشین)، در برابر خدمت یا رایگان می‌باشد، معادل ارزش اجاره مسکن برآورد شده و به جمع هزینه این گروه اضافه می‌شود.

بیشترین سهم را در سبد هزینه خانوار به خود اختصاص می‌دهد^۱. در طی سال‌های گذشته، رتبه اول هزینه‌ها از خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها، به مسکن منتقل شده است. از ۲۱,۷ میلیون تومان هزینه سالانه خانوار شهری در سال ۱۳۹۱، ۷,۱ میلیون تومان مربوط به مسکن، آب، برق و سوخت‌ها است (ماهانه حدود ۶۰۰ هزار تومان). از ۲۹,۱ میلیون تومان هزینه سالانه خانوار تهرانی در سال ۱۴,۷، ۱۳۹۱ میلیون تومان مربوط به مسکن، آب، برق و سوخت‌ها است (ماهانه حدود ۱,۲ میلیون تومان).

سهم مسکن در هزینه خانوار شهری در طی دهه‌های اخیر افزایش یافته است. در سال ۱۳۴۱، این میزان، ۲۳٪ بوده است. در شهر تهران این نسبت در سال‌های اخیر در محدوده ۴۵٪ تا ۵۰٪ در نوسان بوده که بسیار بالاتر از متوسط کشور است. در عموم کشورها، هزینه مسکن حدود ۲۵٪ از هزینه سالانه خانوار را به خود اختصاص می‌دهد که این سهم در مناطق شهری ایران در حال حاضر بالاتر است. سهم زیاد مسکن و خوراک در سبد هزینه خانوار ایرانی (در حدود ۶۰٪) سبب شده است، ایرانی‌ها بودجه مناسبی جهت هزینه کردن در رابطه با سایر اجزا در اختیار نداشته (مانند تفریح، ارتباطات، بهداشت و درمان و مانند آن) و از سوی این دو جزء، فشار اقتصادی بیشتری را احساس کنند.

سهم گروه‌های هزینه در هزینه سالانه خانوار ایرانی؛ چند سال منتخب

ردیف	سال	۱۳۹۱		نهاد	نهاد	نهاد	٪۱۳۸۰	٪۱۳۷۱
		نهاد	نهاد					
۱	مسکن، آب، برق، گاز و سوخت‌ها	٪۲۲.۹	٪۵۰.۴	٪۲۶.۸	٪۲۸.۲			
۲	خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها	٪۲۶.۲	٪۱۷.۹	٪۲۸.۱	٪۲۲.۳			
۳	حمل و نقل	٪۹.۴	٪۷.۶	٪۱۲.۳	٪۷.۸			
۴	کالاهای و خدمات متفرقه	٪۸.۳	٪۶.۳	٪۸.۸	٪۶.۴			
۵	بهداشت و درمان	٪۵.۵	٪۴.۹	٪۴.۸	٪۲.۹			
۶	پوشش و کفش	٪۴.۵	٪۳.۱	٪۶.۹	٪۹.۶			
۷	لوازم انتک و خدمات مورد استفاده در خانه	٪۴.۵	٪۳.۰	٪۶.۳	٪۶.۸			
۸	تفریح و امور فرهنگی	٪۲.۳	٪۱.۸	٪۱.۹	٪۱.۵			
۹	رستوران و هتل	٪۲.۱	٪۱.۴	--	--			

۱- بر اساس چکیده نتایج طرح آمارگیری هزینه و درآمد خانوارهای روستایی و شهری سال ۱۳۹۱، منتشر شده توسط مرکز آمار، سهم مسکن در هزینه خانوار شهری، ۳۴٪ و روستایی ۱۶٪ می‌باشد که با آمار بانک مرکزی مشابه است.

ردیف	سال	۱۳۹۱		ردیف
		کشور	تهران	
۱۰	ارتباطات	٪۲۰	٪۱۷	٪۱۴
۱۱	تحصیل	٪۲۰	٪۱۷	٪۲۱
۱۲	دخاینات	٪۰۴	٪۰۳	٪۰۵
مجموع		٪۱۰۰۰		

نحوه دسته‌بندی هزینه‌های خانوار و آمار متشره در کشورهای مختلف متفاوت است و این امر مقایسه بین کشوری هزینه خانوار را دشوار می‌سازد. سهم اجزای مختلف از هزینه خانوار آمریکایی در سال ۲۰۱۲ در جدول زیر ارائه شده است.^۱ با توجه به آنکه لوازم، اثاث و خدمات مورد استفاده در خانه، مالیات مربوطه و بیمه مسکن در دسته‌بندی مورد استفاده در آمریکا در یک جزء تجمعی شده است، سهم خود مسکن در هزینه‌ها در حدود ۲۵٪ خواهد بود. نقطه جالب توجه آن است که سهم خوراکی‌ها در آمریکا، بسیار کمتر از ایران است و در مقابل سهم تفریح، حمل و نقل و بهداشت و درمان، بسیار بیشتر از سهم موارد مشابه در ایران است.

سهم گروه‌های هزینه در هزینه سالانه خانوار آمریکایی: ۲۰۱۲

ردیف	سال	سهم
۱	مسکن (شامل اثاثیه، بیمه و مالیات مربوطه)	٪۲۳.۰
۲	حمل و نقل	٪۱۷.۶
۳	خوراکی‌ها	٪۱۲.۹
۴	بیمه و بازنشستگی	٪۱۰.۹
۵	بهداشت و درمان	٪۶.۹
۶	سایر	٪۶.۶
۷	تفریح	٪۵.۱
۸	کمک‌های نقدی	٪۳.۷
۹	بوشاگ و خدمات	٪۳.۴
مجموع		٪۱۰۰۰

۴- نقش در تولید ناخالص داخلی: حدود ۵٪ ارزش افزوده مربوط به تولید ناخالص داخلی کشور به طور مستقیم مربوط به بخش ساختمان است، ولی از

آن جایی که بیش از ۱۲۰ رشته صنعتی با این بخش در ارتباط است و نسبت به تامین نهاده‌های آن اقدام می‌کنند، رونق یا رکود آن تأثیر مهمی در کل اقتصاد کشور و صنایع وابسته بر جای می‌گذارد. در دوره زمانی ۱۳۸۹-نیمه اول ۱۳۹۲، رونق نسبی ساخت‌وساز در کشور در کنار پیشرفت قابل توجه مسکن مهر، سبب کاهش اثرپذیری اقتصاد کشور از تحریم‌های اقتصادی شد. در بازه زمانی نیمه دوم ۱۳۹۴-۱۳۹۲ و با توجه به رکود پیش روی بخش مسکن بخش خصوصی و کاهش ساخت‌وساز حوزه مسکن مهر، تأثیرگذاری مثبت این بخش در کاهش رکود اقتصاد کشور کمتر خواهد بود، و حتی می‌تواند به صورت معکوس، سبب تشدید رکود اقتصادی کشور شود.

۵- سهم در محاسبه شاخص تورم: در بانک مرکزی در محاسبه شاخص تورم، ضریب اهمیت مسکن، آب، برق، گاز و سوخت‌ها را $32/8\%$ تعیین کرده که تقریباً معادل با سهم آن در هزینه خانوار است. البته در محاسبه شاخص تورم، قیمت مسکن تأثیرگذار نیست و فقط اجاره‌ها و تحولات آن مدنظر قرار می‌گیرد. به این ترتیب یک‌سوم از تحولات شاخص تورم، مرتبط با اجاره‌های مسکن در کشور است. این امر سبب می‌شده جهش قیمت مسکن در سال‌های ۱۳۷۴، ۱۳۸۶ و ۱۳۹۱، تأثیر خاصی در محاسبه شاخص تورم نداشته باشد.

۶- عدم وابستگی به واردات: بخش عرضه و ساخت‌وساز مسکن وابستگی بسیار اندکی به واردات و تجارت خارجی دارد و بیشتر متکی بر اقتصاد و منابع داخلی کشور است. این امر سبب شده است که ریسک و آسیب‌پذیری مستقیم آن در برابر تحریم‌های اقتصادی نسبت به حوزه صنعت، معدن و نفت و گاز بسیار کمتر باشد. تحریم‌ها در بسیاری از بخش‌های صنعت و نفت و گاز، تامین مواد اولیه، تجهیزات و نهایتاً تولید را با مشکلات و مخاطرات مواجه ساخته است، در حالی که ساخت‌وساز مسکن تقریباً بدون مشکل خاصی تداوم داشته است.

۷- تناسب نیروی کار مورد نیاز با ساختار تحصیلات نیروی کار کشور: در سال ۹۱، تنها 21% از جمعیت بالای ۶ سال کشور، دارای تحصیلات دانشگاهی بوده که در بخش‌های صنعتی و خدمات با ارزش افزوده بالا مورد نیاز است. 11% جمعیت کشور بی‌سواد بوده و 68% جمعیت کشور نیز دارای تحصیلات ابتدایی تا

دیپلم بوده است.^۱ این آمار نشان می‌دهد که بخش عمدۀ نیروی کار کشور، آموزش غیردانشگاهی و تحصیلات اندکی دارد. از سوی دیگر، ساخت‌وساز عموماً نیازمند نیروی انسانی با مهارت، آموزش و تحصیلات متوسط و حتی اندک است که با ساختار نیروی کار کشور همخوانی مناسبی دارد.

۸- سهم در اشتغال: در سال‌های مختلف، در حدود ۱۰٪ تا ۱۵٪ از نیروی کار فعال کشور، در حوزه ساختمان مشغول به کار بوده اند (بیشترین مقدار یعنی ۱۵٪ در سال ۱۳۹۱ بوده است).^۲ در سال ۱۳۸۸، این بخش با حدود ۲ میلیون و ۴۲۰ هزار نفر شاغل، ۱۴٪ از کل اشتغال کشور را ایجاد کرد. براساس مطالعات صورت گرفته، به ازای ساخت هر ۵۷ مترمربع زیربنای مسکونی، بخش مسکن توانایی ایجاد یک نفر شغل به طور مستقیم و ۰/۲۴ نفر شغل، به صورت غیرمستقیم را دارد که این ظرفیت به دلیل وجود حلقه ارتباطی قوی بین این بخش با سایر بخش‌های اقتصادی است. بر اساس آمار سال ۱۳۸۹، در بخش مسکن به ازای ۲۰ میلیارد ریال سرمایه‌گذاری، امکان اشتغال برای ۱۰۰ نفر به وجود می‌آید، اما برای همین میزان اشتغال‌زاگی در بخش نفت و گاز و معدن به ۳۰۰ میلیارد ریال سرمایه‌گذاری نیاز است که در بخش حمل و نقل و ارتباطات این رقم حدود ۳۰ میلیارد ریال برآورد می‌شود.

۹- تناسب افق سرمایه‌گذاری با انتظارات سرمایه‌گذاران ایرانی: فرایند تولید و فروش محصول در بخش مسکن، میان‌مدت و حتی کوتاه‌مدت محسوب می‌شود (در مقایسه با سرمایه‌گذاری صنعتی). با توجه به آنکه سیکل‌های اقتصادی در ایران و تغییر و تحولات آن بسیار سریع است، سرمایه‌گذاری در بخش ساخت‌وساز مسکن با افق کوتاه‌مدت برای بسیاری از افراد از جذابیت بالاتری نسبت به صنعت (که باید با دید بلند‌مدت در آن به فعالیت پرداخت)، برخوردار است. همچنین امکان فعالیت در حوزه ساخت‌وساز با سرمایه‌های اندک نیز وجود دارد که مزیت دیگری محسوب می‌شود.

۱۰- خصوصی ترین بخش اقتصاد ایران: به صورت تاریخی، ساخت‌وساز مسکن، خصوصی ترین بخش اقتصادی کشور بوده است.^۳ در مقابل، صنایع و کسب

۱- آمار بانک مرکزی

۲- گزارش بانک مرکزی از بودجه خانوار در سال ۱۳۹۱

۳- تحقیق منتشر شده توسط دفتر اقتصادی وزارت مسکن در سال ۱۳۸۹؛ روزنامه دنیای اقتصاد؛ شماره ۲۳۰۶

۴- قبل از شروع مسکن مهر، حدود ۹۸٪ سرمایه‌گذاری ساخت مسکن توسط بخش خصوصی صورت می‌گیرد (به نقل از مجموعه مقالات نخستین همایش بین‌المللی تأمین مالی مسکن).

و کارهای بزرگ، بعد از انقلاب در اختیار دولت و نهادهای حکومتی بوده است. تا قبل از شروع مسکن مهر، حضور دولت در بازار مسکن محدود به سیاست‌گذاری، جهت‌دهی تسهیلات، ارائه زمین و مانند آن بوده است. پروژه مسکن مهر در جهت تغییر روند فوق در سال‌های اخیر شکل گرفته است. قبل از اجرای مسکن مهر، سالانه در حدود ۶۰۰ هزار واحد مسکونی توسط تعداد زیادی از فعالان بخش خصوصی در شهرها ساخته می‌شد؛ طرح مسکن مهر با هدف ساخت ۲،۲ میلیون واحد مسکونی با حمایت دولت تعریف شده که نشان دهنده بزرگ بودن چنین پروژه‌ای نسبت به ابعاد تحولات بازار مسکن کشور است. تأثیر مسکن مهر، در فصل نهم از کتاب به صورت جداگانه بررسی خواهد شد.

سهم املاک از ثروت^۱ خانوار ایرانی

برای محاسبه ثروت خانوار در ادبیات مربوطه و در عرف بین‌المللی، دارایی‌های خانوار به دو دسته کلی تقسیم می‌شود:

۱- دارایی‌های مالی^۲ شامل سه زیرگروه اصلی:

• سهام^۳

- انواع سپرده‌ها، اوراق مشارکت و قرضه و وجه نقد^۴

- سایر دارایی‌های مالی مانند بیمه عمر

۲- دارایی‌های غیرمالی (دارایی‌های ملموس)^۵ مانند املاک و مستغلات، طلا، کسب و کارهای شخصی و بعضی کالاهای بادوام عموماً منظور از ثروت خانوار، ثروت خالص خانوار^۶ است که از محاسبه دارایی‌های خانوار منهای بدھی^۷‌ها محاسبه می‌شود. در مدیریت مالی و حسابداری، این عدد معادل حقوق صاحبان سهام در ترازنامه شرکت‌ها است. در این بخش، منظور ما از ثروت خانوار، همان ثروت خالص خانوار است.

به این ترتیب، مشابه سایر کشورها، خانوار ایرانی نیز ثروت خود را در قالب ترکیبی از دارایی‌های زیر نگهداری می‌کند. مدیریت بهینه ترکیب دارایی، در

سرفصل مدیریت ثروت^۱ مورد بررسی قرار می‌گیرد:

۱- املاک و مستغلات

۲- طلا

۳- کالاهای بادوام مانند خودرو^۲

۴- سهام

۵- سپرده‌های ریالی در بانک‌ها، مؤسسات، اوراق مشارکت و اسکناس

۶- ارز (اسکناس و سپرده)

۷- بیمه عمر و صندوق‌های بازنیشتنگی^۳

بر اساس برآورد تقریبی زیر که توسط مؤلف صورت گرفته، حدود ۸۸٪ ثروت خانوار ایرانی در بخش املاک و مستغلات سرمایه‌گذاری شده است. این سهم در کشورهای مختلف تفاوت‌های اساسی با هم دارد. به عنوان مثال در آمریکا در حدود ۳۰٪ ثروت اشخاص و خانوارها مربوط به املاک و مستغلات است، در حالی که سهام، بیمه‌های بازنیشتنگی و عمر و نیز سپرده بانکی و اوراق قرضه سهم بسیار بالایی را به خود اختصاص داده است. مقایسه‌های بیشتر کشورها در این رابطه و تفاوت ساختاری ترکیب ثروت خانوار ایران با دنیا و کشورهای توسعه یافته در ادامه این فصل، ارائه شده است.

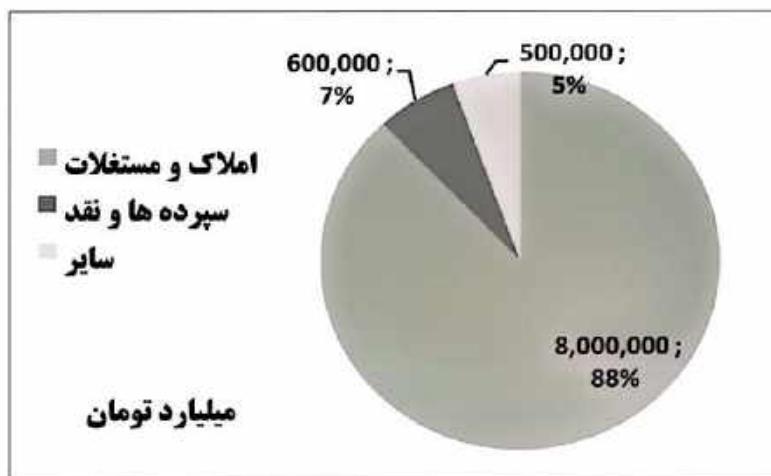
سهم املاک و مستغلات در ثروت خانوار ایرانی

ردیف	ثروت عردم ایران	ارزش (میلیارد تومان)	سهم
۱	املاک و مستغلات (شامل مسکونی، اداری، تجاری، ویلایی، سرفقی و مانند آن) حدود ۸,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ (هشت میلیون میلیارد تومان)	٪۸۸	
۲	سپرده‌های بانکی و مؤسسات درنظر گرفتن سپرده‌های نزد مؤسسات و شبکه غیررسمی	٪۷	
۳	سایر (سهام، بیمه عمر، طلا و ارز و ...)	٪۵	حدود ۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰ (پانصد هزار میلیارد تومان)
مجموع			حدود ۹,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰
٪۲	کسر می‌شود بدھی ها	حدود ۲۰۰,۰۰۰ (دویست هزار میلیارد تومان)	حدود ۹,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ (نه میلیون میلیارد تومان)
خالص ثروت خانوار ایرانی			

1- Weath Management

۲- در عموم گزارش‌های بین‌المللی، این مورد جزو ثروت خانوار محاسبه نمی‌شود، ولی با توجه به ساختار بازارهای ایران و رفتار مردم کشور، کالاهای بادوامی که با هدف سرمایه‌گذاری خریداری و نگهداری می‌شود (غیر از خودروی شخصی مصرفی)، در این دسته‌بندی ذکر شده است.

3- Pension Funds



در بسیاری از کشورها، عموماً نهادهای رسمی و سازمانهای مشاوره‌ای و مطالعاتی، برآورده ثروت خانوار را منتشر می‌کنند. در آمریکا، فدرال رزرو چنین آماری را منتشر می‌کند. مطالعات دیگری نیز توسط سازمانهای زیر صورت گرفته است که در این کتاب از آن‌ها استفاده شده است:

- Private Banking & Wealth Management, Credit Suisse Private Banking
- McKinsey Global Institute
- Capgemini and RBC Wealth Management

چنین مطالعه‌ای در کشور ما انجام نشده است و نهادهای رسمی، آماری در رابطه با ثروت خانوار ایرانی گردآوری و منتشر نمی‌کنند. با این وجود مؤلف تلاش کرده است، برآورد تقریبی از ثروت خانوار ایرانی ارائه کند که در جدول فوق، خلاصه شده است. مفروضات و مبانی برآورد تقریبی فوق در ابتدای سال ۹۳ به شرح زیر است:

- **املاک و مستغلات:** تعداد واحدهای مسکونی کشور در ابتدای سال ۹۳ در حدود ۲۴ میلیون واحد است (با درنظر گرفتن واحدهای خالی از سکنه). در حدود ۱۰ میلیون واحد نیز سایر انواع املاک و مستغلات شامل تجاری، اداری، ویلایی، زمین، کلنگی، کشاورزی و مانند آن در کشور وجود دارد.^۴ مترار مفید واحدهای مسکونی در کشور در حدود ۱۰۰ مترمربع است که قیمت متوسط معاملاتی آن در

^۴-در سرشماری عمومی نفوس و مسکن منتشر شده توسط مرکز آمار، فقط تعداد واحدهای مسکونی ذکر می‌شود و عدد ۱۰ میلیون واحد سایر املاک و مستغلات، برآورد مؤلف می‌باشد.

سال ۹۲، در حدود متری ۱،۵ میلیون تومان بوده است. به این ترتیب متوسط قیمت واحدهای مسکونی در کشور در حدود ۱۵۰ میلیون تومان است. البته ارزش زمین و کلنگی و واحدهای تجاری/اداری در شهرهای بزرگ بسیار بالاتر است، هرچند به لحاظ تعدادی، درصد کمتری را شامل می‌شود. قیمت معاملاتی زمین و کلنگی در شهر تهران در سال ۹۲ در حدود متری ۵ میلیون تومان و مسکونی در حدود ۴ میلیون تومان بوده است. در مقابل، ارزش حدود ۲۵٪ املاکی که به لحاظ تعدادی در روستاهای قرار دارد، پایین‌تر است.

همچنین بخش بزرگی از ارزش کسب و کارهای کوچک اشخاص (مغازه‌ها و مانند آن) مربوط به بخش املاک آن است. ارزش سرقلهای مربوط به واحدهای تجاری و کسب و کارهای کوچک نیز باید در این بخش درنظر گرفته شود. با درنظر گرفتن تمام ملاحظات فوق و با درنظر گرفتن قیمت متوسط ۲۳۵ میلیون تومان برای هر واحد املاک و مستغلات در کشور، ارزش کل ۳۴ میلیون واحد املاک و مستغلات کشور، ۸ میلیون میلیارد تومان به دست خواهد آمد.

بدیهی است تدقیق برآورد فوق نیازمند بررسی‌های کارشناسی فراوانی است و نیازمند داده‌های قابل توجهی بوده که باید بر اساس بررسی جامعی محاسبه شود.

• سپرده‌ها در بانک‌ها و مؤسسات: سپرده گذاری ریالی موجود در مؤسسات و بانک‌های رسمی کشور در ابتدای سال ۹۳، در حدود ۵۵۰ هزار میلیارد تومان برآورده شود. طبق اظهارنظر برخی مسئولین، در حدود ۱۵۰ هزار میلیارد تومان نیز سپرده گذاری موجود در مؤسسات خارج از نظارت رسمی بانک مرکزی صورت گرفته است که در آمار نقدینگی رسمی کشور منعکس نمی‌شود. به این ترتیب، میزان سپرده گذاری موجود در نظام بانکی و مؤسسات در حدود ۷۰۰ هزار میلیارد تومان است. آمار مجزایی در رابطه با ترکیب مالکیت سپرده‌های ذکر شده توسط بخش خصوصی و سازمان‌ها، دولت و مانند آن یافت نشد، ولی برآورد مؤلف این است که بخش عمده سپرده‌ها متعلق به خانوار است و در مقابل بخش عمده‌ای از تسهیلات ارائه شده، توسط شرکت‌ها و سازمان‌ها دریافت می‌شود. بر طبق برآورد مؤلف، در حدود ۶۰۰ هزار میلیارد تومان از مبلغ فوق، متعلق به خانوارها است.

۰ سایر: ارزش بورس و فرابورس کشور در ابتدای سال ۹۳، در حدود ۴۵۰ هزار میلیارد تومان بوده است. در حدود ۲۰٪ از مالکیت سهام فوق متعلق به بخش خصوصی بوده و ۸۰٪ باقیمانده، در اختیار مستقیم دولت، بیمه‌ها، صندوق‌های بازنیستگی و مانند آن است. به این ترتیب بخش خصوصی مالک ۹۰ هزار میلیارد تومان سهام در بازار بورس کشور است.

برآورد سایر اجزای این بخش، مشکل‌تر است. به عنوان مثال برآوردی از میزان طلای موجود در دست مردم یافت نشد. طبق اظهارنظر مسئولین، مردم در سال‌های ۹۱-۹۰ در حدود ۱۵-۲۰ میلیارد دلار اسکناس دلاری خریداری کرده‌اند که ارزش ریالی آن با قیمت دلار حدود ۳ هزار تومان در ابتدای سال ۹۳، در حدود ۴۵ تا ۶۰ هزار میلیارد تومان خواهد بود.

برای سایر موارد مانند بیمه عمر، کالاهای بادوام خریداری شده با هدف سرمایه‌گذاری و ارزش کسب و کارها غیر از بخش املاک و سرفقلی آن‌ها که در بخش اول لحاظ شد، نیز روش مناسب تخمین یافت نشد. بخش سوم به صورت مجموع و به صورت تخمینی در حدود ۵۰۰ هزار میلیارد تومان درنظر گرفته شد.

۰ بدھی‌ها: بخش عمده تسهیلات پرداخت شده توسط نظام بانکی به شرکت‌های بزرگ ارائه می‌شود. تنها در بخش مسکن، عموم تسهیلات پرداخت شده به خانوار است. در حدود ۳۵٪ کل تسهیلات پرداختی به بخش مسکن است که بخش عمده آن سهم خانوار خواهد بود. سهم خانوار از بدھی به نظام بانکی و مؤسسات، ۲۰۰ هزار میلیارد تومان لحاظ شده است.

در صورتی که بخواهیم با دسته‌بندی رایج در دنیا، سه بخش فوق را در دو گروه دارایی‌های مالی و غیرمالی مجدداً دسته‌بندی کنیم، سهم تقریبی هریک به شرح زیر خواهد بود:

۰ دارایی‌های مالی: حدود ۱۰٪

۰ دارایی‌های غیرمالی: حدود ۹۰٪

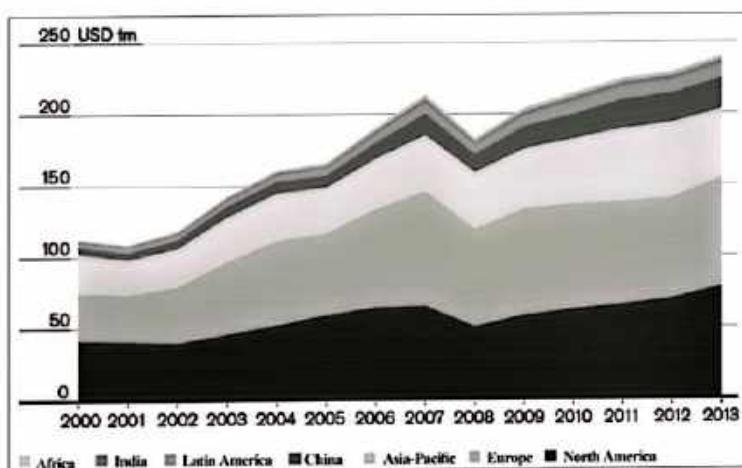
با درنظر گرفتن، قیمت دلار حدود ۳ هزار تومانی ابتدای سال ۹۳، مجموع ارزش ثروت خالص خانوار ایران ۳،۰۰۰ میلیارد دلار خواهد بود که ۲،۶۷۰ میلیارد دلار آن مربوط به املاک و مستغلات است.

مقایسه ساختار ثروت خانوار ایرانی با دنیا^۱

در این بخش مقایسه‌های آماری جالبی از ساختار ثروت خانوار در دنیا و تفاوت آن با ایران ارائه شده است.

۱- کل ثروت خانوار دنیا در سال ۲۰۱۳، در حدود ۲۴۱,۰۰۰ میلیارد دلار برآورد می‌شود.^۲ تغییر مقدار این ثروت در دهه گذشته و سهم مناطق مختلف دنیا در شکل زیر ارائه شده است.^۳ با درنظر گرفتن برآورد مؤلف در رابطه با ثروت خانوار ایرانی، ۱،۲٪ از ثروت دنیا در اختیار خانوار ایرانی است. جمعیت ایران، ۱،۱٪ از جمعیت کل دنیا را شامل می‌شود. به این ترتیب تناسب بین سهم ایران از جمعیت دنیا و ثروت وجود دارد. البته مشکل اصلی در تفاوت قابل توجه ساختار ثروت ایران و دنیا و تمرکز ثروت ایرانی‌ها در املاک است. بدون در نظر گرفتن ارزش املاک، سهم خانوار ایرانی از ثروت در دنیا، افت قابل توجهی می‌کند.

تولید ناخالص داخلی ایران در سال ۲۰۱۲، ۵۱۴ میلیارد دلار و تولید ناخالص داخلی کل دنیا، ۷۷,۴۴۰ میلیارد دلار بوده است.^۴ به این ترتیب، سهم ایران در تولید ناخالص داخلی دنیا ۶۶٪ است که بسیار کمتر از سهم جمعیتی آن خواهد بود.

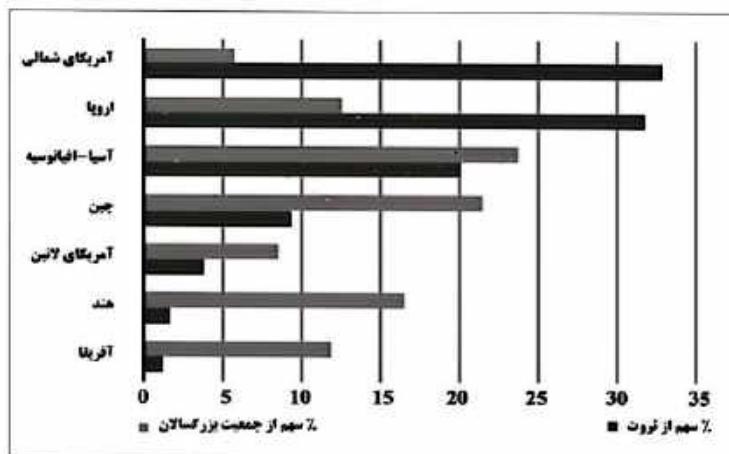


- ۱- قابل ذکر است که در حوزه اقتصاد دسته‌بندی دیگر از ثروت کشور و ملل ارائه می‌شود که عبارت است از ثروت منابع طبیعی، زیرساخت‌ها، پخش صنعت، سرمایه انسانی و مانند آن که متفاوت از دسته‌بندی مدنظر ما است. تمرکز ما در این مطالعه ثروت خانوار است که در گزارش‌هایی با عنوان *Wealth Report* مورد بررسی قرار می‌گیرد.
- ۲- در محاسبه ثروت، از نرخ واقعی بازار ارز استفاده می‌شود. در حالی که در آمد سرانه عموماً بر اساس دو نرخ یکی قیمت ارز در بازار و دیگری بر اساس قدرت برابر خرید (PPP)، محاسبه و منتشر می‌شود.

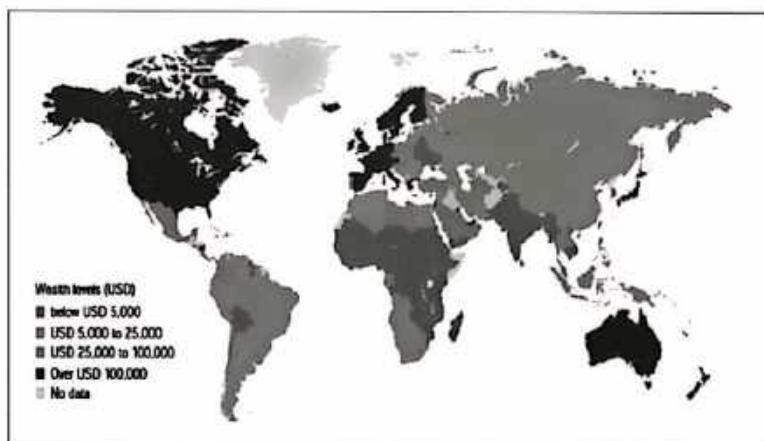
3- Gobal Wealth Databook 2013, Credit Suisse

4- World Development Indicators Database

۲- ۶۴٪ ثروت خانوار دنیا در اختیار خانوار اروپایی و آمریکای شمالی است، در حالی که اروپا و آمریکای شمالی، تنها ۱۵٪ جمعیت دنیا را شامل می‌شود. هند با وجود آنکه ۱۸٪ جمعیت دنیا را دارد، فقط ۱۵٪ ثروت خانوار را در اختیار دارد.

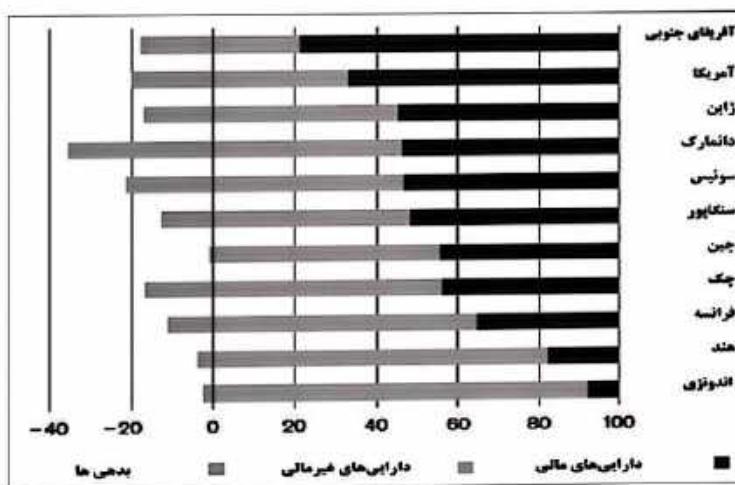


۳- دسته‌بندی کشورهای مختلف دنیا در سطوح مختلف ثروت در شکل زیر ارائه شده است.



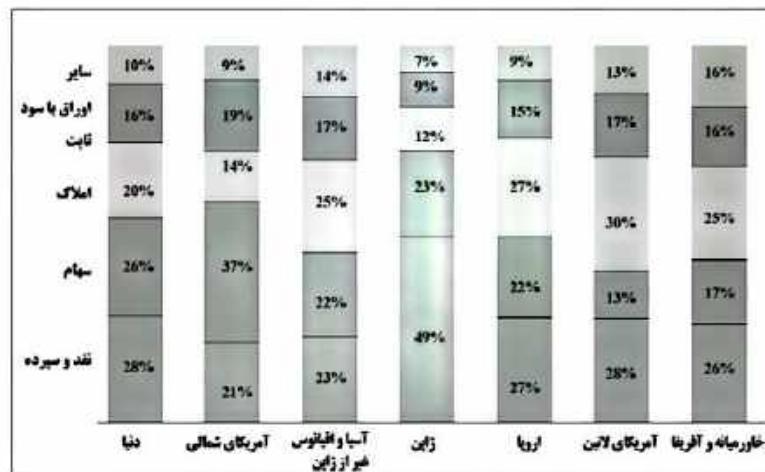
۴- طبق برآورد Credit Suisse، در سال ۲۰۱۳ در سطح دنیا، ۵۲٪ ثروت خالص خانوار به صورت دارایی‌های مالی و ۴۸٪ به صورت دارایی‌های ملموس بوده است. طبق برآورد McKinsey Global Institute در حدود ۸۰٪ دارایی‌های مالی دنیا در مالکیت خانوار کشورهای توسعه‌یافته است و خانوار کشورهای در حال توسعه تنها مالکیت ۲۰٪ دارایی‌های مالی را در اختیار دارند. البته بخش

قابل توجهی از دارایی‌های مالی دنیا در اختیار شرکت‌های بیمه و بازنیستگی، بانک‌های مرکزی یا دولت‌ها است که در محاسبات ثروت خانوار لحاظ نمی‌شود، در حالی که بخش قابل توجهی از دارایی‌های املاک در اختیار خانوارها است. با پیشرفت کشورها و درجه توسعه یافتنگی بازارهای مالی و بانکی، سهم دارایی‌های مالی در ثروت خانوار افزایش می‌یابد. کشورهایی مانند آمریکا، ژاپن، دانمارک و سوئیس بالاترین سهم دارایی‌های مالی در ثروت خانوار را دارا هستند، به نحوی که بیش از ۵۰٪ ثروت خانوار را دارایی‌های مالی تشکیل می‌دهد.^۱ ساختار ثروت خانوار ایرانی بسیار شبیه به کشورهایی مانند اندونزی و هند است. البته سهم بالای ۹۰٪ دارایی‌های غیرمالی در ترکیب ثروت خانوار ایرانی در دنیا کم نظیر است. همچنین عموماً با توسعه یافتنگی بازارهای مالی و بانکی از یک سو و کاهش نرخ‌های سود بانکی تسهیلات از سوی دیگر، سهم بدھی از دارایی‌های خانوار افزایش می‌یابد. این نسبت، در بیشتر کشورهای توسعه یافته در حدود ۲۰٪ است. همان‌طور که برآورد شد، این میزان در ایران، در حدود ۲٪ است و نشان می‌دهد که خانوار ایرانی به منابع مالی از طریق بدھی بسیار کمتر از عرف بین‌المللی دسترسی دارند. به طور کلی در تراز نامه خانوار، میزان بدھی کمتر از شرکت‌ها است، ولی این میزان در ایران بسیار کمتر از متوسط دنیا است. دلیل اصلی این امر ناچیز بودن میزان تسهیلات خرید مسکن در ایران نسبت به عرف‌های رایج بین‌المللی از یک سو و کمبود اعتبارات مصرفی مانند کارت‌های اعتباری، تسهیلات دانشجویی، تسهیلات خرید اثاثیه و کالاهای مصرفی و مانند آن در ایران است.



۵- در ترکیب دارایی‌های افراد ثروتمند در مقایسه با کل جمعیت، املاک و مستغلات، نقش کمتری نسبت به دارایی‌های مالی دارد.^۱

ترکیب دارایی‌های افراد ثروتمند دنیا؛ ۲۰۱۳^۲



۶- از بین دارایی‌های مالی، در حدود ۱۵٪ ثروت خانوار در کشورهای در حال توسعه در قالب سهام است، در حالی که این نسبت در کشورهای توسعه یافته‌ای مانند آمریکا در حدود ۴۲٪ در سال ۲۰۱۰ بوده است.^۳ خانوار آمریکایی در سال ۲۰۱۰، مالکیت ۱۱۵۰۰ میلیارد دلار در بازار سهام را در اختیار داشته‌اند. مقایسه این عدد با میزان مالکیت سهام خانوار ایرانی در بورس که برابر است با ۳۰ میلیارد دلار، جالب توجه است. ارزش دارایی‌های مالی تعدادی از ثروتمندان دنیا مانند بیل گیتس، وارن بافت و کارلوس اسلیم بیش از ارزش کل سهام در مالکیت خانوار ایرانی در بورس ایران است.

هر فرد آمریکایی به طور متوسط مالک ۳۶,۰۰۰ دلار سهام در بازارهای مالی این کشور است، در حالی که هر فرد ایرانی به طور متوسط، مالکیت ۴۰۰ دلار سهام را دارد است.^۴ همان‌طور که در فصل ششم خواهیم دید، بازار املاک در کشور دارای حباب قیمتی است، در حالی که بازار سرمایه و سهام پتانسیل رشد بالاتری

1- RBC Wealth Management, and Scorpio Partnership Global HNW Insights Survey 2013

2- The emerging equity gap report; McKinsey Global Institute; 2010

3- با توجه به آنکه هنوز مالکیت بخش عمده‌ای از سهام عدالت به مردم واگذار نشده، در این محاسبات نقش سهام عدالت در نظر گرفته نشده است.

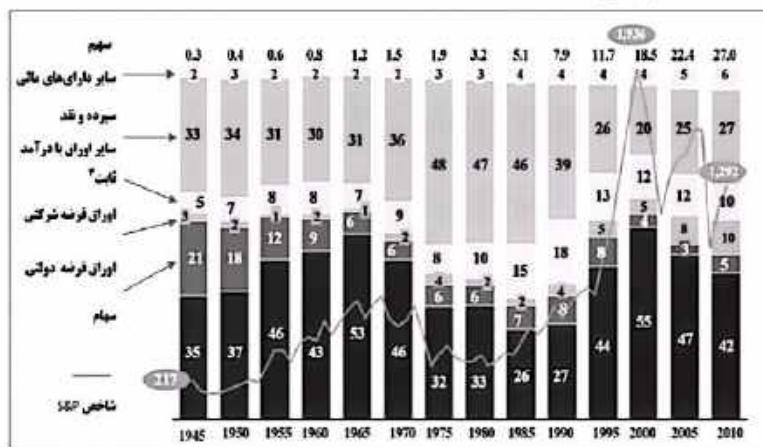
را در بلندمدت دارد است.

دارایی‌های مالی^۱ خانوار: ۲۰۱۰^۲



اعداد بالای هر ستون میزان دارایی‌های مالی خانوار را در کشور مورد نظر به هزار میلیارد دلار نشان می‌دهد. سهم سهام و سایر دارایی‌های مالی، در هر ستون و بالای نام هر کشور ارائه شده است.

سهم انواع دارایی‌های مالی در ترکیب دارایی خانوار آمریکایی^۳



اعداد بالای هر ستون میزان دارایی‌های مالی خانوار آمریکایی را در سال مدنظر به هزار میلیارد دلار نشان می‌دهد.

در بین کشورهای توسعه‌یافته، ساختار مالکیت دارایی‌های مالی مردم در ژاپن تا حدود زیادی با سایر کشورها متفاوت است. مردم ژاپن، بیشتر مایل به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی در قالب سپرده و اوراق قرضه هستند. قبل از سقوط سنگین بازار سهام این کشور در اوایل دهه ۹۰ و تحریک حباب سهام و املاک، سهم سهام در دارایی‌های مالی خانوار ژاپن ۳۱٪ بود.

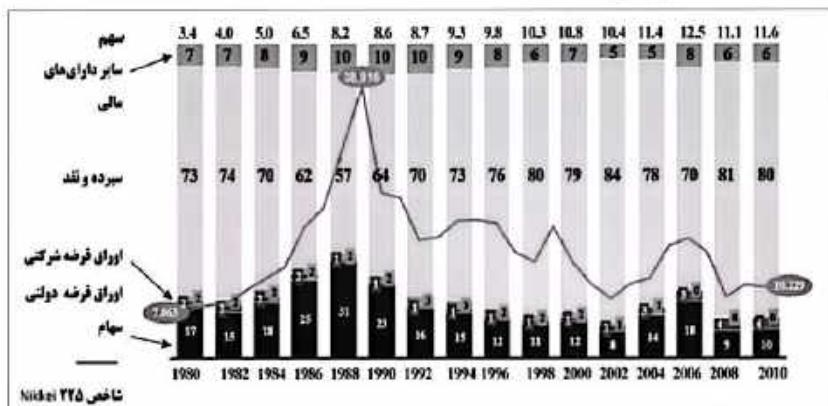
۱- شامل سهام و سهام در صندوق‌ها بدون در نظر گرفتن سنت و بانک‌های اسلامی

2- McKinsey Global Institute

3- McKinsey Global Institute

بعد از سقوط فوق و عدم بازگشت شاخص‌های بورس به مقادیر قبلی آن، سهم سهام به حدود ۱۰٪ در سال‌های اخیر رسیده است.

سهم انواع دارایی‌های مالی در ترکیب دارایی خانوار ژاپنی^۱



اعداد بالای هر ستون میزان دارایی‌های مالی خانوار ژاپنی را در سال مدنظر به هزار میلیارد دلار نشان می‌دهد.

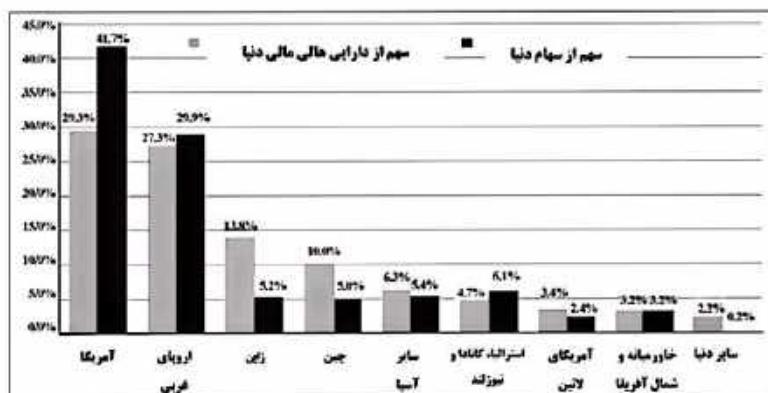
کاهش سهم بازار سهام و افزایش سهم سپرده‌ها، در ترکیب ثروت خانوار در سال‌های اخیر در اروپا نیز مشاهده می‌شود. یکی از دلایل این امر کاهش ارزش سهام در بورس‌های بسیاری از کشورها، بعد از بحران مالی ۲۰۰۸-۲۰۰۷ می‌باشد.

سهم انواع دارایی‌های مالی در ترکیب دارایی خانوار اروپایی غربی^۲

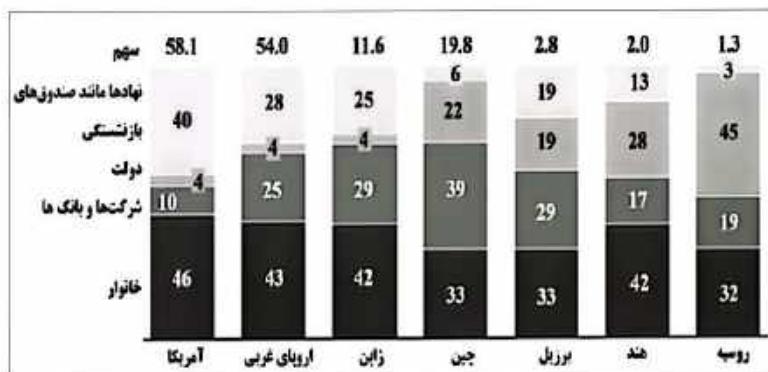


اعداد بالای هر ستون میزان دارایی‌های مالی خانوار اروپایی غربی را در سال مدنظر به هزار میلیارد دلار نشان می‌دهد.

۷- بخش عمده‌ای از ارزش دارایی‌های مالی و سهام دنیا در اختیار خانوار آمریکای شمالی و اروپا است.



۸- در کشورهای در حال توسعه، سهم دولت در تملک دارایی‌های مالی بیشتر از کشورهای توسعه یافته است.



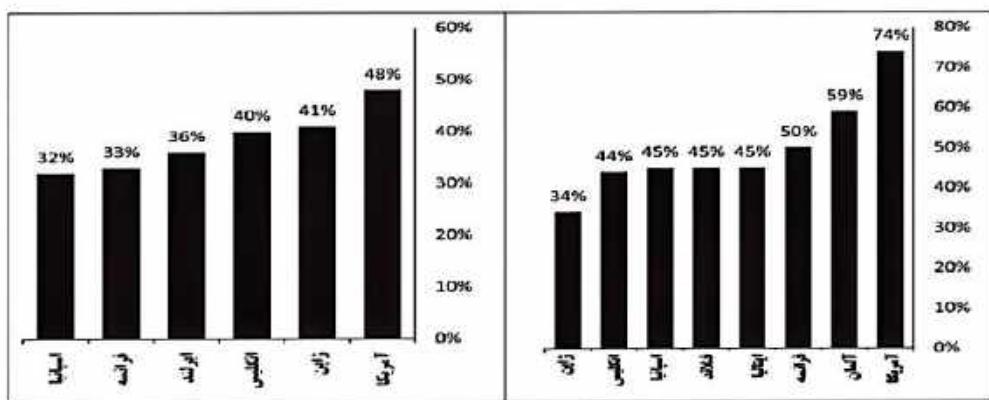
اعداد بالای هر سیزده میزان کل دارایی‌های مالی را در سال ۲۰۱۰ به هزار میلیارد دلار در کشور مدنظر نشان می‌دهد.

۹- اختلاف طبقاتی و نابرابری در ثروت در دنیا بیشتر از نابرابری درآمدی^۱ است. ۱۰٪ جمعیت ثروتمند دنیا، ۸۶٪ ثروت دنیا را در اختیار دارند، در حالی که ۵۰٪ جمعیت فقیر دنیا، تنها ۱٪ ثروت را در اختیار دارند.

بررسی Credit Suiss نشان می‌دهد که ۳۲ میلیون نفر افراد ثروتمند دنیا (۷٪)، ۴۱٪ ثروت دنیا را در اختیار دارند، در حالی که ۶۸٪ افراد فقیر، تنها

۳٪ ثروت خانوار دنیا را در دست دارند. در حالی که در رابطه با درآمد، ۱۰٪ افراد با درآمد بالای دنیا ۴۲٪ درآمد کل دنیا را در اختیار دارند، و ۱۰٪ فقیر، تنها ۱٪ درآمد را به دست می‌آورند. همچنین ۳٪ افراد با درآمد بالای دنیا، ۲۰٪ درآمد را کسب می‌کنند، در حالی که ۵۴٪ افراد فقیر، ۲۰٪ درآمد را به دست می‌آورند.

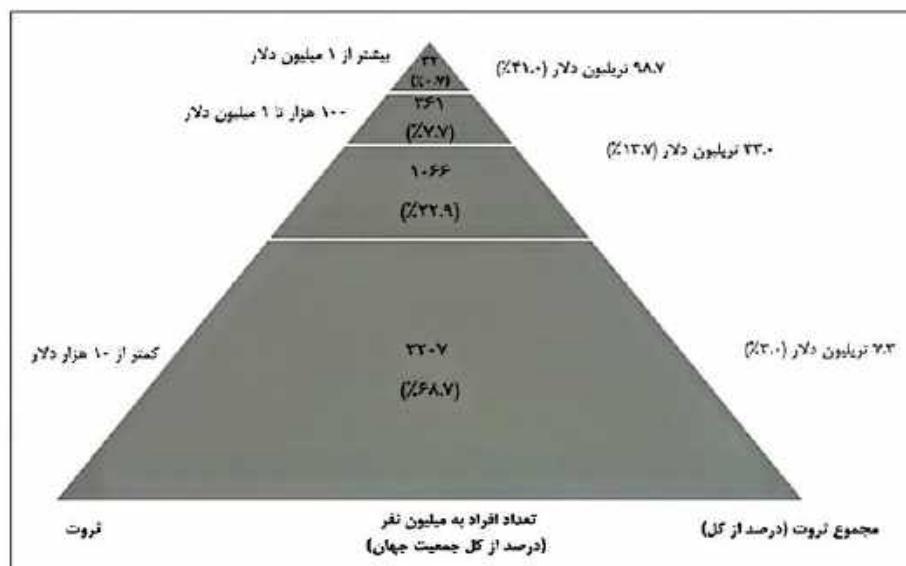
میزان درآمد و ثروت ۱۰٪ پردرآمد و ثروتمند در چند کشور در شکل زیر ارائه شده است.



اختلاف بیشتر در ثروت نسبت به درآمد در دنیا دو اثر جدی در تحولات اقتصادی بر جای می‌گذارد:

- در زمان رونق اقتصادی یا تورم، به دلیل آنکه ارزش و قیمت دارایی‌ها با سرعت بالا رشد می‌کند، طبقه ثروتمند جامعه با سرعت بالایی به ثروت خود می‌افزاید، که در نتیجه آن اختلاف طبقاتی تشدید می‌شود.

- در زمان رکود اقتصادی، به دلیل کم شدن سوددهی‌های اقتصادی کسب و کارها و کاهش دستمزدها و افزایش بیکاری، طبقه کم درآمد شدیداً تحت فشار قرار می‌گیرد و درآمدهای اندک آن‌ها نیز در معرض خطر جدی قرار می‌گیرد. از آنجایی که این گروه دارایی چندانی نیز برای فروش یا کسب درآمد از آن ندارد، این دوران عموماً با اعتراض‌های جدی اجتماعی این گروه روبرو می‌شود.



توزیع ثروت در آمریکا بر اساس نوع دارایی^۱

عنوان	٪ (%)	تیروتنند	٪ (%)	بایین هر میلیون ثروت
سهام و صندوق‌های سهام	٪۲۵.۰	٪۴۵.۸	٪۱۹.۳	
Financial securities	٪۶۴.۴	٪۲۹.۵	٪۶.۱	
Trusts	٪۲۸.۰	٪۴۲.۰	٪۱۹.۰	
کسب و کار	٪۶۱.۴	٪۳۰.۵	٪۸.۱	
املاک غیر از منزل مسکونی	٪۳۵.۵	٪۴۳.۶	٪۲۰.۹	
مجموع دارایی‌های دارای درآمد	٪۵۰.۴	٪۲۷.۵	٪۱۲.۰	

۱۰٪ ثروتند جامعه آمریکا، تقریباً ۹۰٪ دارایی‌هایی را که دارای درآمد پیوسته هستند، در مالکیت خود دارند. به این ترتیب با تقریب خوبی می‌توان گفت، مالکیت آمریکا در اختیار ۱۰٪ جمعیت این کشور قرار دارد.

عنوان	٪ (%)	تیروتنند	٪ (%)	بایین هر میلیون ثروت
محل اقامت اصلی	٪۹.۲	٪۲۱.۰	٪۵۹.۸	
سپرده	٪۲۸.۱	٪۴۲.۵	٪۲۹.۵	
بیمه عمر	٪۲۰.۶	٪۳۴.۱	٪۴۵.۳	
حساب‌های بازنیستگی	٪۱۵.۶	٪۵۰.۳	٪۲۴.۵	
مجموع سایر دارایی‌ها	٪۱۲.۰	٪۳۷.۸	٪۴۹.۲	
بدھی	٪۵.۹	٪۲۱.۶	٪۷۲.۵	

۱- Edward N. Wolff; THE ASSET PRICE MELTDOWN AND THE WEALTH OF THE MIDDLE CLASS; 2013

۱۰- مقایسه دلاری اعداد ثروت سهام ایرانی‌ها با دنیا و کشورهای توسعه‌یافته می‌تواند جالب باشد.

• کل ارزش بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس در فروردین ۱۳۹۳، در حدود ۴۵۰ هزار میلیارد تومان است که معادل ۱۵۰ میلیارد دلار است که تنها ۳۰ میلیارد دلار از آن متعلق به بخش خصوصی است.

• ارزش بازار^۱ تعداد زیادی از شرکت‌های مطرح و بزرگ دنیا به تنها بیشتر از کل ارزش بورس و فرابورس ایران است. برای نمونه ارزش چند شرکت در مارس ۲۰۱۴ به شرح جدول زیر است:

نام شرکت	ارزش بازار (میلیارد دلار)	نام شرکت	ارزش بازار (میلیارد دلار)
اپل	۴۸۱	Exxon Mobil	۴۰۹
گوگل	۳۸۹	جنرال الکتریک	۲۵۶
مايكروسافت	۳۳۶	وال مارت	۲۴۹
IBM	۱۹۶	شورون	۲۲۱
فیس بوک	۱۶۳	Bank of America	۱۸۳
آمازون	۱۶۲	AT&T	۱۷۹

نکته جالب توجه آن است که تعداد زیادی از شرکت‌های با دارایی‌های غیرملموس (حوزه فناوری اطلاعات)، در لیست ارزشمندترین شرکت‌های جهان قرار دارند که جایگزین شرکت‌های مطرح و بزرگ تاریخی قبلی که در حوزه‌های اتومبیل، نفت و انرژی فعالیت می‌کردند، شده‌اند.

در قرن‌های گذشته، بخش عمده ثروت به افراد به ارث می‌رسید و جابه‌جای افراد در دهکهای ثروتی کمتر بود. در سال‌های اخیر و به کمک تحولات حوزه فناوری اطلاعات و کارآفرینی، بسیاری از افراد ثروتمند، بخش عمده ثروت خود را از فعالیت‌های اقتصادی خود به دست آورند.

در نهایت می‌توان چنین عنوان کرد که بسیاری از اقتصادهای توسعه‌یافته از مرحله انشاست ثروت در بخش املاک و مستغلات و سایر دارایی‌های غیرمالی گذشته و به سمت دارایی‌های مالی حرکت کرده‌اند، با این وجود، اقتصاد ایران هنوز در مرحله انشاست ثروت در این بخش قرار دارد. طبق نظر عmom مردم ایران،

ثروت واقعی در املاک خلاصه می‌شود و ثروتمند باید ملاک نیز باشد. بیل گیتس می‌گوید (نقل به مضمون): این نخستین بار در تاریخ بشر است که ثروتمندترین مرد دنیا، مالک دارایی‌های ملموس نیست. او نه زمین دارد، نه طلا، نه نفت، نه کارخانه، نه فعالیت صنعتی دیگر و نه ارتش و سپاهی. او تنها دانش دارد و بس.

تفاوت ساختاری سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات و دارایی‌های مالی

شكل زیر تفاوت ساختاری سرمایه‌گذاری در املاک در مقایسه با دارایی‌های مالی را نشان می‌دهد. بزرگترین مشکل و ریسک سرمایه‌گذاری در مسکن، نقدشوندگی پایین آن مخصوصاً در دوران رکود است. به عبارت دیگر، استراتژی خروج در زمان رکود از این حوزه بسیار ضعیف است. معمولاً این ریسک با کوچک شدن شهر و افزایش ارزش ملک، افزایش قابل توجهی می‌یابد. میزان نقدشوندگی مسکن در تهران و سایر شهرهای بزرگ وضعیت بهتری دارد.



هر واحد املاک و مستغلات، کالای کاملاً منحصر به فردی محسوب می‌شود.

به همین دلیل محصولات موجود در این بازار ناهمگن هستند که معامله هر کالای خاص نیز در آن به ندرت اتفاق می‌افتد (مقایسه شود با کالای همگنی مانند طلا، ارز و سهام یک شرکت خاص که قیمت آن در همه جای دنیا بدون درنظر گرفتن بحث مالیات و عوارض، تقریباً یکسان است و معاملات آن پیوسته در جریان است). این امر سبب می‌شود، قیمت‌گذاری املاک بسیار مشکل‌تر از کالاهای در بازارها باشد و تا حدودی سلیقه‌ای بوده و نظر طرفین معامله و مشاور املاک در این بین پرنگ باشد. به دلیل عدم شفافیت و عدم تقارن اطلاعاتی^۱ شدید در این بازار، نقش واسطه‌ها در تعیین و جهت‌دهی به قیمت‌ها مخصوصاً در دوران رونق ملک و هجوم تقاضا، بیش از بازارهای مالی است.

به طور کلی هرچقدر هزینه حمل و جابه‌جایی کالایی بالاتر باشد، قیمت آن بیشتر به صورت محلی تعیین می‌شود. از آن‌جایی که هزینه حمل و جابه‌جایی اوراق بهادر، ارز و طلا بسیار پایین است، قیمت‌های آن‌ها در بازارهای بین‌المللی تعیین می‌شود و تفاوت قیمت‌ها در بازار کشورهای مختلف فقط ناشی از مباحث مالیاتی، گمرکی و قانونی است. در مقابل، کالاهایی مانند سیمان، آهن، محصولات کشاورزی و مانند آن هزینه حمل بالاتری دارند و قیمت‌های آن‌ها به صورت منطقه‌ای مشخص می‌شود. مسکن عملاً امکان حمل و جابه‌جایی ندارد و قیمت آن کاملاً به صورت منطقه‌ای و محلی تعیین شده و متغیر است.

در دارایی‌های مالی، عموماً ارزش فعلی^۲ جریان نقدی ناشی از مالکیت دارای مالی^۳، در ارزش‌گذاری^۴ استفاده می‌شود. البته روش‌های دیگری بر اساس ارزش دارایی^۵ مانند ارزش با فرض انحلال^۶ و جایگزینی نیز مدنظر قرار می‌گیرد. در ارزش‌گذاری املاک از سه روش زیر استفاده می‌شود:

۱-۳-۱ ارزش و قیمت بازار در مقایسه با قیمت‌های معامله شده در منطقه و لحاظ کردن تفاوت‌ها بر اساس نظر کارشناسی؛ در دنیای واقعی بیشتر خریداران بر اساس این رویکرد و با مقایسه قیمت‌های منطقه‌ای، تفاوت املاک و نیازهای

خود نسبت به خرید بهترین گزینه مدنظر خود اقدام کرده و فروشندگان نیز از چنین روشی برای تعیین قیمت ملک خود استفاده می‌کنند. البته فروشندگان روش دوم را نیز مدنظر قرار می‌دهند، ولی رویکرد خریداران بیشتر این روش است. مشکل استفاده از این روش آن است که بین قیمت‌های اعلامی جهت فروش و قیمت‌های واقعی معاملاتی عموماً تفاوت وجود دارد. آن‌چه که بیشتر در دسترس است، مبالغ اعلامی جهت فروش بوده، در حالی که قیمت‌های معاملاتی در تعیین ارزش بازار، باید مدنظر باشد. همچنین ممکن است تعداد معاملات ناچیز باشد یا اطلاعات آن‌ها در دسترس نیست یا نمونه مشابه برای استفاده در قیمت‌گذاری موجود نباشد. اجرای باکیفیت این روش، بسیار زمانبر و در برخی موارد ناممکن است.

- رویکرد هزینه‌ای با محاسبه قیمت تمام‌شده ساخت و لحاظ کردن سود مشخص برای خدمات و خدمات سازنده و ارزش زمانی سرمایه‌گذاری وی تعیین می‌شود. سازندگان در تعیین کف قیمت مدنظر برای فروش از این روش استفاده می‌کنند، ولی در دوران رکود بعضاً مجبور می‌شوند که قیمت بازار را که کمتر از محاسبات به دست آمده از رویکرد هزینه‌ای است، به اجبار پذیرند. با توجه به اینکه این محاسبات در ذهن سازندگان وجود دارد، کاهش قیمت‌ها در دوران رکود با مقاومت جدی آن‌ها روپرتو می‌شود. برای املاک نوساز این روش کاربرد بیشتری دارد.

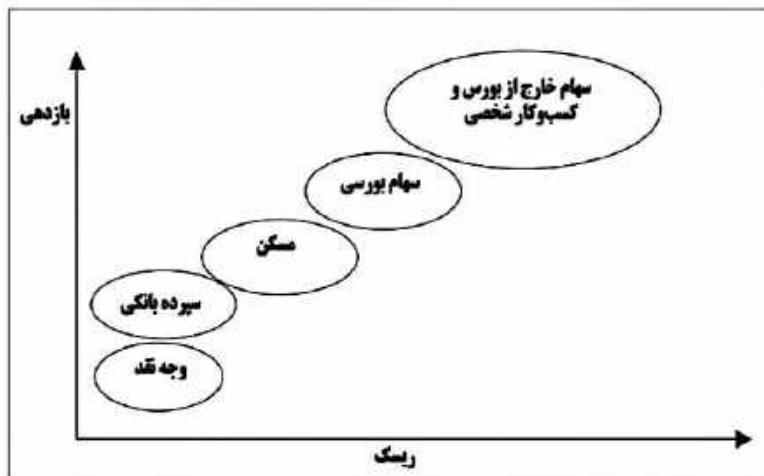
- رویکرد محاسبه ارزش فعلی جریان نقدی آتی با محاسبه درآمد و ارزش افزوده ناشی از ملک و تنزیل ارزش فعلی عایدات آتی از ملک به دست می‌آید. این روش مشابه روش محاسبه ارزش فعلی جریان نقدی حاصل از مالکیت سهام است. مشکل اصلی محاسباتی در این روش تعیین ارزش آخر دوره ملک در محاسبات است.

در بازار مسکن، جستجوی اطلاعات و یافتن قیمت مناسب برای خریداران زمان‌بر است. در حالی که در بازار دارایی‌های مالی، چنین حالتی وجود ندارد. هزینه و زمان مورد نیاز برای انجام معاملات برای خریدار و فروشنده در این بازار در مقایسه با بازارهای مالی عموماً بسیار بیشتر است. هزینه‌ها شامل کمیسون، حق مشاوره، آگهی، جابه‌جایی، هزینه فرصت زمان مورد نیاز برای جستجو و یافتن

ملک یا فروش آن، مالیات، عوارض دولتی، هزینه ثبت رسمی و مانند آن است و در برخی کشورها تا حدود ۱۰٪ ارزش معامله را شامل می‌شود.

نکته دیگر آن است که به دلیل آنکه از یک سو ساخت‌وساز و عرضه مسکن زمانبر است (تولید مسکن در مقابل تقاضا و رشد قیمت در کوتاه‌مدت، کم‌کشش^۱ محسوب می‌شود)، و از سوی دیگر، تجمعی منابع مالی توسط خریداران جهت خرید مسکن و شکل‌گیری تقاضای واقعی خرید، نیاز به زمان و برنامه‌ریزی دارد، عدم تعادل‌ها در کوتاه‌مدت در این بازار بسیار رایج است. در زمان هیجان و هجوم خریداران، رشد و جهش قیمت‌ها صورت می‌گیرد و در زمان رکود، فروش بسیار سخت و رکود طولانی می‌شود و تعدیل قیمت‌ها رو به پایین با مقاومت جدی فروشنده‌گان، به صورت تدریجی و کند صورت می‌پذیرد. با توجه به روحیه بسیاری از ایرانی‌ها که در مقابل زیان در اصل سرمایه بسیار حساس هستند، و با درنظر گرفتن این نکته که افت قیمتی ملک عموماً بسیار کمتر و کندتر از دارایی‌های مالی است، ویژگی سرمایه‌گذاری در مسکن با روحیات ایرانی‌ها همخوانی بالایی دارد. همچنین چون اطلاعات قیمتی این بازار شفاف نیست، سرمایه‌گذار، افت قیمت‌ها را به صورت روزمره رصد نمی‌کند و فشار روانی کمتری به وی در مقایسه با بازارهای شفاف قیمتی مانند طلا، ارز و سهام در زمان افت قیمت‌ها وارد می‌شود.

به عنوان نکته نهایی قابل ذکر است که، در مقایسه بین انواع گزینه‌های سرمایه‌گذاری، دو شاخص ریسک و بازدهی مدنظر قرار می‌گیرد. جایگاه سرمایه‌گذاری در بخش مسکن بر اساس دو شاخص فوق، نسبت به سایر گزینه‌ها در شکل زیر ارائه شده است. سرمایه‌گذاری در بخش مسکن در بیشتر کشورها در بلندمدت، دارای بازدهی متوسط و ریسک متوسط بوده است. بررسی روند تاریخی ۲۱ سال گذشته ایران نیز این وضعیت را تایید می‌کند. در ایران اوراق قرضه شرکتی بدون تضمین^۲ منتشر نمی‌شود، ولی جایگاه این گزینه در بیشتر کشورها در بلندمدت، بین مسکن و سپرده بانکی بوده است.



روش تحلیل

به طور کلی، تحلیل و بررسی مقوله مسکن از دو جنبه اصلی صورت می‌پذیرد:

- سرپناه برای خانوار، رفاه اجتماعی و مسائل شهری و شهرسازی
- اقتصادی، سرمایه‌گذاری و مدیریت ثروت

عموماً نگاه دولت‌ها، سیاست‌گذاران و شهرباری‌ها به بخش مسکن از جنبه اول و با هدف تامین حداقل رفاه و آسایش ممکن برای شهروندان، خانوار و سرپناه مناسب برای تمامی مردم از یکسو و رعایت مسائل اجتماعی، فرهنگی، عدالت و شهرسازی از سوی دیگر است. طبیعی است که دولت‌ها و شهرباری‌ها، اهداف اجتماعی را از دخالت در بخش مسکن دنبال می‌کنند. در مقابل، عموماً نگاه سرمایه‌گذاران فردی و شرکتی، بنگاه‌های اقتصادی و بانک‌ها به بخش مسکن از جنبه اقتصادی، سرمایه‌گذاری و انباشت ثروت است. نگاه ما در این کتاب به بخش مسکن از جنبه دوم خواهد بود.

در تحلیل بازارها و مخصوصاً بازارهای مالی و سهام، عموماً از دو روش تحلیل

استفاده می‌شود:

- تحلیل فنی^۱
- تحلیل بنیادین^۲

البته تئوری بازارهای کارا، نتایج هر دو تحلیل را زیرسوال می‌برد و ادعا می‌کند که قیمت سهام اساساً قابل پیش‌بینی نیست.

تحلیل فنی یا تکنیکال

تحلیل فنی در بازارهای مالی برای پیش‌بینی جهت‌گیری قیمت اوراق بهادار در آینده از طریق بررسی داده‌های آماری قیمتی و حجم معاملات در گذشته، مورد استفاده قرار می‌گیرد. تحلیل فنی با فرض اینکه قیمت و حجم، مهم‌ترین عوامل برای تعیین جهت‌گیری آینده و عملکرد یک سهام یا بازار خاص هستند، فقط رفتار قیمت‌ها و حجم معاملات بازار را مورد توجه قرار می‌دهد و به پارامترهای بیرونی و اقتصادی تأثیرگذار بر روی قیمت و شرایط سهام توجه خاصی نمی‌کند. این دیدگاه سبب ساده‌تر شدن تحلیل بازارها می‌شود، چون برآیند تمام نیروها (یعنی قیمت و حجم معاملات) مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این روش تحلیل، نیازمند پیدا کردن علت‌ها نیستیم.

تحلیل فنی به صورت گسترده در میان فعالان بازارهای مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد، ولی در دانشگاه‌ها از آن به عنوان یک شبه علم یاد می‌شود و مفید یا غیرمفید بودن آن عموماً محل مشاجره است. عموماً تحلیل فنی نه به عنوان یک علم برای پیش‌بینی آینده بلکه به عنوان یک ابزار برای شناسایی روند تغییرات قیمت و فرصت‌های مطلوب تجاری، استفاده می‌شود. فرض آن است که تمام اطلاعات اساسی و نظریات فعلی بازار تقریباً در قیمت فعلی بازتاب می‌یابند و وقتی که آن‌ها همراه با قیمت گذشته سهام بررسی شوند، الگوهای حجمی و تکرار شونده^۱ را آشکار می‌سازد که می‌تواند سرنخ‌هایی برای پیش‌بینی تغییرات قیمت در آینده به ما بدهند. اعتبار این الگوها از تکرار آن‌ها در گذشته حاصل می‌شود.

تحلیگر فنی معتقد است که سرمایه‌گذاران به صورت دسته جمعی، رفتار سرمایه‌گذاران قبلی خود را تکرار می‌کنند. هیجانات در بازارها هرچند که ممکن است غیرمنطقی باشند، ولی در دنیای واقعی وجود دارند. به دلیل تکرار وقایع، از روی بررسی چارت‌ها و نمودارها و شناسایی الگوهای رفتاری سرمایه‌گذاران^۲، می‌توان پیش‌بینی‌هایی کرد که احتمال وقوع آن‌ها بیشتر باشد. روانشناسی عمومی در انسان‌ها اصول نسبتاً ثابتی دارد که در بازارهای مالی بر اساس ترس و طمع انسانها بنا نهاده شده است. بنابراین در تمام بازارهایی که علت بالا و پایین رفتن قیمت‌ها، عرضه و تقاضا است می‌توان از اصول تحلیل تکنیکال یا الگوها استفاده کرد.

به عنوان نمونه، تصور عموم مردم مبنی بر دوره‌های رکود و رونق چند ساله مسکن از این دست است. با این وجود به دلیل آنکه تحولات بازار مسکن کند است و اطلاعات آماری آن نسبت به بازارهای مالی چندان در دسترس نیست، تحلیل فنی در آن کمتر استفاده می‌شود. نکات آموزنده از بررسی سیکل‌های مسکن، با این روش در فصل دوم تشریح شده است.

تحلیل بنیادین یا فاندامنتال

تحلیل بنیادین به بررسی عواملی می‌پردازد (اقتصادی، سیاسی و مانند آن) که می‌تواند بر روی قیمت‌ها تأثیر بگذارد. تجزیه و تحلیل بنیادین در بازار سهام از طریق بررسی شرایط اقتصادی، صنعت و وضعیت شرکت صورت می‌پذیرد. هدف اصلی از انجام این مطالعات، تعیین ارزش واقعی سهام و ارزش ذاتی شرکت‌هاست، تا مشخص کند که آیا قیمت سهام به درستی توسط بازار و فعالان آن ارزشیابی شده است یا نه؟ تحلیلگر بنیادی در بازار سهام اعتقاد دارد که قیمت‌های روز یک سهم ممکن است از ارزش بنیادی انحراف داشته باشد و در نتیجه، این ارزش بنیادی باید کشف شود؛ زیرا ارزش روز سهم در نهایت به سمت ارزش ذاتی^۱ ناشی از تحلیل بنیادین میل خواهد کرد. در واقع هدف تحلیلگر بنیادی به دنبال شناسایی فرصت‌های کسب سود و شرایط زیان‌آور از طریق ارزیابی ارزش ذاتی و مقایسه آن با قیمت روز سهام است.^۲

در حوزه مسکن، تحلیل بنیادین به دنبال توضیح و تفسیر علل تحولات این بازار در نتیجه عوامل تأثیرگذار بر آن است تا زمان ورود و خروج مناسب به بازار را تعیین کند. البته از آن جایی که برخی از عوامل مهم تأثیرگذار بر هر بازاری مانند بازار مسکن، مرتبط با سیاست‌های دولت‌ها و بانک مرکزی است، تغییر این پارامترها سبب تغییر نتایج تحلیل می‌شود که باید مورد توجه قرار گیرد. تحلیل بنیادین حالت ایستا ندارد و بر اساس وضعیت موجود و پیش‌بینی روند آتی پارامترهای تأثیرگذار صورت می‌گیرد و با تغییر وضعیت پارامترها، تحلیل صورت گرفته نیازمند بازبینی خواهد بود.

1- Intrinsic Value

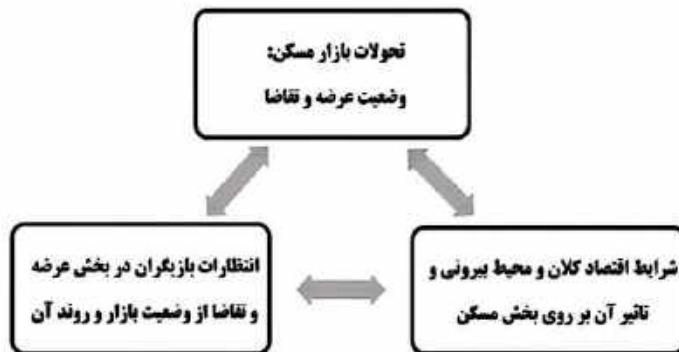
2- علیرضا باغبانی؛ زیر و بم فاندامنتال در بورس تهران؛ روزنامه دنیای اقتصاد

چارچوب تحلیل

واقعیت آن است که بازار مسکن ایران از حالت یک بازار کارا فاصله زیادی دارد، به این ترتیب به نظر مؤلف، انجام تحلیل مناسب می‌تواند ما را در تصمیم‌گیری بهتر کمک کند. ما از دو روش تحلیل فنی و بنیادین مرتبط با تحولات خاص بازار مسکن ایران استفاده خواهیم کرد، ولی تمرکز اصلی بر روی تحلیل بنیادین خواهد بود. استفاده از تحلیل‌های تکنیکی به عنوان یک ابزار کمکی در کنار تحلیل بنیادی به عنوان یک ابزار پایه‌ای، می‌تواند بسیار مفید است. همچنین از آنجایی که روند میان مدت و بلندمدت در تحلیل بنیادین مورد بررسی قرار می‌گیرد، این روش تحلیل با افق سرمایه‌گذاری در بخش مسکن، همراستایی بیشتری دارد.

در تحلیل بنیادین ابتدا به بررسی شرایط فعلی و آتی عرضه و تقاضا خواهیم پرداخت که مهم‌ترین پارامتر در تحلیل بنیادین محسوب می‌شود. همچنین نیازمند بررسی تحولات خاص اقتصاد ایران، اقتصاد خرد (رفتارشناسی خریداران و سازندگان) و کلان (میزان نیاز، توان ساخت و خرید در سطح ملی)، دانش مالی و سرمایه‌گذاری و دینامیک تحولات بازارها هستیم تا سایر پارامترهای تأثیرگذار بر روی بخش مسکن و شناسایی شود. شناسایی سایر پارامترهای اصلی تأثیرگذار بر تحولات بازار مسکن و تعیین وزن اهمیت آن‌ها برای انجام تحلیل بنیادین بسیار مهم است که در فصل چهارم صورت می‌گیرد. بر اساس شناسایی عوامل تأثیرگذار و بررسی وضعیت فعلی آن‌ها و مخصوصاً با در نظر گرفتن تحولات ناشی از مسکن مهر و روند تورم کشور، تلاش خواهد شد، تحولات آتی بازار مسکن در بازه زمانی ۲ سال آینده، تا حد ممکن تحلیل و پیش‌بینی شود. تحلیل عوامل تأثیرگذار، این قدرت را به خواننده کتاب خواهد داد که در آینده، با پیگیری و بهروزرسانی وضعیت این عوامل، که بعضاً در حال تغییر هستند، در صورت نیاز تحلیل صورت گرفته را به روز و تصحیح کند.

ترس و نگرانی، امید و آرزو یا طمع، بحران‌ها و تحولات اقتصادی و سیاسی ناگهانی مسایلی هستند که ممکن است سبب شوند، انتظارات فعالان بازار مسکن در دوره‌ای، متفاوت از تحلیل بنیادین باشد که این امر موجب تفاوت کوتاه‌مدت روند بازار با تحلیل بنیادین می‌شود. این مورد به عنوان عامل سوم در تحلیل‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرد و در بخش‌های مختلف فصول آتی به اثرات آن اشاره خواهد شد. اجزای اصلی تحلیل در شکل زیر نشان داده شده است.



برای انجام تحلیل در چارچوب فوق، شهر تهران و تحولات واحدهای مسکونی و کلنگی به عنوان الگو در نظر گرفته شده است. آمار قیمتی واحدهای مسکونی و کلنگی تهران به صورت منظم‌تر منتشر می‌شود و در دسترس است. همچنین تهران بازار بزرگ‌تر و مهم‌تری محسوب می‌شود که روند تحولاتی سایر شهرها را رهبری می‌کند. دو جزء از چارچوب تحلیل برای عموم مناطق کشور، تا حد قابل توجهی یکسان است و فقط وضعیت عرضه و تقاضا، بیشتر حالت منطقه‌ای دارد که برای انجام تحلیل درست‌تر، باید آمار هر شهر و وضعیت آن به صورت جداگانه بررسی شود. برای انواع املاک و مستغلات (مانند اداری، تجاری و مانند آن) نیز چارچوب تحلیل فوق باید به صورت جداگانه پیاده‌سازی شود. البته تاریخچه تحولات مسکن در شهرهای مختلف کشور، نشان می‌دهد که میزان تبعیت آن‌ها از تحولات بازار مسکن تهران قابل توجه است. تا حد ممکن تلاش شده است، آمار عرضه و تقاضا در کل کشور و برخی شهرهای منتخب در کتاب ارائه شود. در نهایت در فصل آخر تلاش می‌شود با تحلیل جامع صورت گرفته در رابطه با آخرین تحولات بازار مسکن و پارامترهای تأثیرگذار در آن، روند آتی بازار مسکن برای سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۹۴ در ۴ سرفصل اصلی زیر پیش‌بینی شود:

- ۱- میزان ساخت‌وساز و سرمایه‌گذاری؛ تأثیر بر اقتصاد کلان
- ۲- وضعیت بازار رهن و اجاره
- ۳- میزان معاملات
- ۴- روند قیمتی مسکن

تحولات بلندمدت ساختاری این بازار نیز در فصل یازدهم به صورت جداگانه تشریح شده است. تحلیل کوتاه‌مدت بازار مسکن و اثرات برخی از موارد مانند تحولات فصلی، مناسبت‌های مذهبی و کشوری و تحولات خاص سیاسی مانند انتخابات نیز تا حد ممکن مورد اشاره قرار گرفته است.

مخاطبان کتاب

هدف ما، بررسی بازار مسکن از نگاه سرمایه‌گذاران فردی، شرکت‌ها، انبوهرسازان و سایر فعالان مسکن در بخش عرضه و تقاضا است؛ تا بهترین استراتژی برای نحوه حضور و سرمایه‌گذاری، خروج از این بازار یا عدم حضور در آن، با هدف کسب بهترین بازدهی برای سرمایه‌گذار یا خریدار مصرفي از یک سو و عرضه‌کننده (سازنده) از سوی دیگر تدوین شود. می‌خواهیم با دید واقع‌بینانه بررسی کنیم، چه میزان بازدهی از سرمایه‌گذاری در بخش مسکن ایران به صورت تاریخی حاصل شده است و احتمالاً روند تحولات در سال‌های آتی چگونه خواهد بود.

بر این اساس، با نگاه به عوامل درونی و برونی تأثیرگذار بر این حوزه، مکانیزم تحولات بازار مسکن مورد تحلیل قرار خواهد گرفت. تلاش شده است در اکثر تحلیل‌ها، از هر دو جنبه کیفی و کمی استفاده شود.^۱

به این ترتیب کتاب سه دسته مخاطب دارد:

- سازندگان و عرضه‌کنندگان شخصی و شرکتی در حوزه مسکن
- خریداران و سرمایه‌گذاران شخصی و شرکتی در حوزه مسکن
- صنایع و فعالان اقتصادی وابسته به بخش مسکن مانند بانک‌ها و عرضه کنندگان کالا و خدمات بخش مسکن

تلاش شده است با اجتناب از اصطلاحات فنی اقتصادی و مالی و با زبانی ساده، تحولات بازار مسکن ایران تشریح شود. از آنجایی که بخش مسکن بخش بزرگی از اقتصاد کشور است، مطالعه کتاب به تمام مردم ایران توصیه می‌شود. به صورت خاص‌تر مطالعه کتاب به فعالان بخش عرضه مسکن، فعالان اقتصادی، مدیران شرکت‌ها، کارشناسان مالی و سرمایه‌گذاری، مشاوران اقتصادی، تصمیم‌گیران بخش دولتی و سیاست‌گذاران، فعالان در صنایع وابسته به بخش مسکن و فعالان و مدیران بانکی توصیه می‌شود.

۱- انتشار آمار توسط بانک مرکزی و مرکز آمار در دولت یا زدهم بسیار بهبود یافته است، ولی برخی از آمار حوزه مسکن عموماً با تأخیر منتشر می‌شود. تلاش شده است، تا حد ممکن آخرین آمار دقیق موجود گردآوری شده و مورد استفاده قرار گیرد، ولی به منظور دستیابی به نتیجه و کسب شناخت از تحولات، در برخی از موارد، از برآوردها و تخمین‌های صورت گرفته توسط مولف استفاده شده است.

فصل دوم

تاریخچه تحولات بازار مسکن و اپیزودهای هر سیکل

فعالان بازار مسکن، چنین عنوان می‌کنند که در بازار مسکن ایران «چند سال رونق» و «چند سال رکود» حاکم است. این رونق و رکود به داستانی تکراری در این حوزه تبدیل شده و باور عمومی قوی‌ای را در رابطه با وجود سیکل در بازار مسکن کشور ایجاد کرده است. منظور این افراد از رونق عموماً افزایش تعداد معاملات و در کنار آن افزایش قیمت مسکن، و از رکود، ثبات یا کاهش قیمت و نیز کاهش تعداد معاملات می‌باشد. به این ترتیب، در نگاه عامه مردم، وضعیت بخش تقاضا بیشتر از بخش عرضه، نشان‌دهنده رکود و رونق بخش مسکن می‌باشد. در این بخش تلاش خواهد شد که نگاه عمیق‌تری به این باور عمومی مردم و فعالان حوزه مسکن داشته باشیم.

معنای رکود و رونق در مسکن

برای بررسی دلایل و تاریخچه شکل‌گیری رکود و رونق، ابتدا باید به این سؤال پاسخ دهیم، که چه زمانی می‌توانیم بگوییم که بازار مسکن در حالت رونق یا رکود قرار دارد؟

به باور مؤلف، این بازار با حضور مشتری و با افزایش تعداد معاملات رونق می‌گیرد. به عبارت دیگر، رونق از سمت تقاضا شروع می‌شود. وجود مشتری و خرید انواع املاک، یعنی افزایش تقاضا و افزایش تعداد معاملات، سبب ورود منابع مالی به این حوزه شده و این امر عموماً با فاصله زمانی کم و زیاد، رونق بخش عرضه را به دنبال خود ایجاد می‌کند. عکس این مطلب نیز صادق است. در

صورت رکود سمت تقاضا، بعد از مدتی رکود سمت عرضه نیز قطعی است. طبیعتاً اثرگذاری رونق- رکود سمت تقاضا در بخش عرضه، به زمان نیاز دارد که چند ماه است. پس منظور ما از رکود و رونق، وضعیت بخش تقاضا است. زمانی که به رکود بخش عرضه اشاره می‌کنیم، به صورت خاص، این موضوع را عنوان خواهیم کرد. رونق سمت عرضه بدون رونق در سمت تقاضا، تنها در اثر وجود یک عامل خارجی (مانند سیاست‌ها، مشوق‌ها و دخالت‌های دولتی)، یا انتظار آتی از رونق بخش تقاضا محقق می‌شود. به باور مؤلف این امر تنها می‌تواند به صورت کوتاه‌مدت دوام داشته باشد.

با توجه به دینامیک تشریح شده در کتاب، در اکثر موارد، رونق بخش تقاضا در مسکن ایران، به افزایش شدید قیمتی منجر می‌شود. رونق جدی معاملاتی در بخش مسکن بدون هیچ‌گونه افزایش قیمت، بسیار سخت و دور از دسترس است، ولی سیاست‌های درست پولی، اقتصادی و مدیریت بخش مسکن می‌تواند تا حدود قابل توجهی میزان جهش قیمتی را کاهش دهد. پیشنهادهای سیاست‌گذاری در این رابطه در فصل دوازدهم ارائه شده است.

مهم‌ترین عامل تعیین کننده در محاسبه میزان تقاضای مصرفی بالقوه در بخش مسکن، شاخص‌های جمعیتی (مانند رشد جمعیت، تعداد خانوار، میزان ازدواج‌ها و مانند آن) است، ولی عواملی مانند درآمد و پس‌انداز خانوار، وضعیت اقتصادی کشور، وضعیت ارائه تسهیلات بانکی خرید مسکن، اولویت‌های خانوار، اولویت‌های سرمایه‌گذاری در کشور و تحولات و شرایط اقتصاد کلان می‌تواند سبب تفاوت بین تقاضای مصرفی بالقوه و تقاضای بالفعل مسکن (شامل مصرفی و غیرمصرفی) شود. تحولات شاخص‌های جمعیتی کشور و تأثیر بلندمدت آن بر روی بخش مسکن، در فصل یازدهم ارائه شده است.

دسته‌بندی خریداران مسکن به ۴ گروه و تحلیل نحوه رفتار آن‌ها

در کتاب و تحلیل‌های صورت گرفته، خریداران بخش مسکن کشور با توجه به هدف، شیوه خرید و زمان ورود به بازار و رفتارشناسی آنها، به ۴ دسته اصلی تقسیم‌بندی شده است. این تحلیل در سطح اقتصاد خرد است. تأثیر حضور و تغییر ترکیب نحوه حضور ۴ گروه حاضر در بازار مسکن در سمت تقاضا در ادامه

بررسی خواهد شد. این دسته‌بندی توسط مؤلف صورت گرفته است. دو گروه اول (سرمایه‌گذار و سوداگر)، مسکن را برای مصرف شخصی خریداری نمی‌کنند، در حالی که هدف دو گروه دوم (صرفی مقتصد و صرفی رفاه‌گرا)، مصرف شخصی است. در این بخش با این گروه‌ها و انواع تقاضای ایجاد شده توسط آن‌ها آشنا می‌شویم.

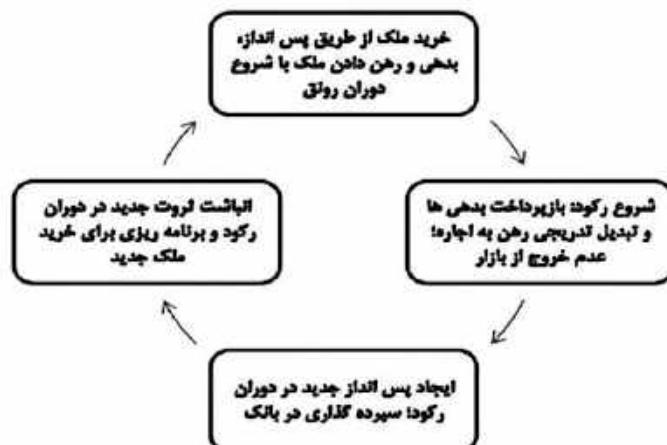
۱- الف) سرمایه‌گذار: این گروه مسکن را با هدف سرمایه‌گذاری^۱ بلندمدت خریداری می‌کند و عموماً، پس از خرید ملک، آن را رهن و اجاره می‌دهد. درصد بسیاری کمی از سرمایه‌گذاران، مسکن خریداری شده را در بلندمدت خالی نگه می‌دارند. تقاضای ایجاد شده توسط این گروه را، تقاضای سرمایه‌گذاری می‌نامیم. هدف این گروه، کسب بازدهی از محل افزایش قیمت مسکن^۲، حفظ قدرت خرید در برابر تورم در بلندمدت و دریافت اجاره است. افزایش تورم در جامعه یا انتظارات تورمی قابل توجه و در اندازه غیرمعمول در آینده نزدیک، خرید ملک توسط این گروه را تشویق می‌کند.

جدول زیر ترکیب مالکیت مسکن مسکونی در ایران را بر اساس آمار مرکز آمار، نشان می‌دهد. بخش عمده‌ای از مسکن اجاره‌ای موجود در کشور (حدود ۶۵ میلیون واحد مسکونی در سال ۱۳۹۰) و عموم واحدهای اجاره‌ای در بخش تجاری و اداری، توسط این گروه عرضه می‌شود. همان‌طور که مشاهده می‌شود، درصد خانوارهای ساکن در واحدهای مسکونی اجاره‌ای از سال ۱۳۶۵ تا ۱۳۹۰، به صورت پیوسته در حال افزایش بوده است و سهم آن بیش از دو برابر شده است.

سال	درصد خانوارهای ساکن در واحدهای مسکونی ملکی	درصد خانوارهای ساکن در واحدهای اجاره‌ای	سایر (در برابر خدمت، رایگان، اطهار نشده و ...)
۱۳۹۰	%۶۱	%۱۹	%۲۱
۱۳۸۵	%۷۲	%۱۶	%۱۲
۱۳۸۰	%۷۹	%۱۵	%۱۶
۱۳۷۵	%۷۸	%۱۲	%۱۰
۱۳۷۰	%۷۲	%۱۵	%۱۲
۱۳۶۵	%۶۸	%۲۲	%۹
۱۳۶۰	%۶۳	%۲۷	%۱۱

سهم خانوارهای اجاره نشین در شهرها بیشتر است، به نحوی که این میزان بر اساس آمار سال ۱۳۹۰، ۳۵٪ بوده است، در حالی که در روستاهای تنها ۱۰٪ خانوار اجاره نشین بوده‌اند. پرداخت اجاره یا معادل هزینه اجاره، سهم بیشتری از هزینه خانوار جوان و دهکهای کم‌درآمدی کشور را به خود اختصاص می‌دهد و با بزرگ شدن شهرها، سهم آن در سبد هزینه خانوار افزایش می‌یابد (سهم ۴۵٪ در سبد هزینه خانوار دهک اول و سهم ۳۴٪ در سبد هزینه خانوار دهک دهم). آمار چندانی از وضعیت واحدهای ملکی و اجاره‌ای در حوزه املاک و مستغلات تجاری، اداری و سایر املاک منتشر نمی‌شود.

سرمایه‌گذاران، عموماً درآمد خوبی از کار حرفه‌ای یا کسب و کار خود دارند و به حوزه مسکن به منزله حوزه سرمایه‌گذاری امن و با ریسک کم در بلندمدت نگاه می‌کنند و بخش عمده‌ای از ثروت خود را در بخش مسکن سرمایه‌گذاری می‌کنند. سرمایه‌گذار، هرچند که در دوره‌های رکود مسکن، از خرید ملک و سرمایه‌گذاری جدید خودداری می‌کند، ولی در این دوره‌ها نیز چندان به فکر فروش ملک و خروج از بازار مسکن نمی‌باشد. دیدگاه رایج این گروه در رابطه با مسکن ایران چنین است: «کسی از داشتن ملک در ایران ضرر نمی‌کند».



با شروع دوره رونق مسکن، سرمایه‌گذار، از محل پس‌انداز ایجاد شده در دوره رکود قبلی، به سرمایه‌گذاری جدید می‌پردازد. سرمایه‌گذاران عموماً برای تأمین مالی خرید مسکن، ابتدا ملک خریداری شده را رهن می‌دهد (و نه اجاره) و سپس با گذشت زمان، آن را تبدیل به اجاره می‌کند. از آنجایی که سرمایه‌گذار خود در

واحدهای خریداری شده سکونت نخواهد داشت، در خرید خود کمتر حساسیت به خرج می‌دهد و گرفتن تخفیف و شرایط مناسب پرداخت برای وی از جذابیت بیشتری برخوردار است. همچنین عموماً این گروه از موقعیت اجتماعی معتبر و مناسبی برخوردار است و در معاملات درصد پایبندی بیشتری از خود نسبت به تعهدات قراردادی نشان می‌دهد. عموماً انجام معامله با این گروه برای سازندگان و فروشنده‌گان مسکن، از جذابیت و سهولت بیشتری نسبت به سه گروه دیگر برخوردار است.

۲- ب) سوداگر^۱: سوداگر انواع دارایی (طلاء، ارز، سهام، مسکن، کالا و مانند آن) را با هدف کسب سود از نوسانات قیمتی و با هدف کوتاه‌مدت خریداری می‌کند و به دنبال عایدات جانبی از دارایی مانند دریافت اجاره از ملک یا سود سهام نیست (برخلاف سرمایه‌گذار). سوداگران در بازارهای نقدشونده‌تر و پرنوسان‌تر مانند سهام، ارز، طلا و مانند آن فعال‌تر هستند. این گروه مسکن را با هدف سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت (حداکثر یک ساله) خریداری می‌کند و عموماً، تلاش می‌کند پس از خرید ملک، آن را اجاره ندهد تا امکان فروش سریع با توجه به شرایط بازار وجود داشته باشد.

هدف سوداگر، کسب حداقل بازدهی در دوران رشد شدید قیمت مسکن و به صورت کوتاه‌مدت می‌باشد. با شروع علایم رکود، این گروه سریعاً با فروش مسکن، از بازار خارج می‌شود و با خروج منابع مالی از مسکن، رکود تقاضا را تشدید می‌کند. سوداگر به نوعی سرمایه‌گذار حرفه‌ای محسوب می‌شود که در بین بازارهای سرمایه‌گذاری مختلف (مسکن، بورس، بانک، طلا و ...)، در حال جایگزین سرمایه خود است.

حضور یکباره این گروه با حجم بالای منابع مالی، به تشدید تقاضا در بازه زمانی کوتاهی منتهی می‌شود که تورم مسکن در دوره رونق را تشدید می‌کند و به ایجاد حباب قیمتی در مسکن منجر می‌شود. حضور سوداگران در بازار مسکن میزان معاملات، نقدشوندگی و تلاطمات بازار را در بازه زمانی کوتاهی شدیداً افزایش می‌دهد. در صورت امکان تجهیز گسترده منابع مالی توسط این گروه از طریق

دستیابی به تسهیلات بانکی جهت خرید مسکن به صورت مستقیم یا غیرمستقیم^۱، جهش قیمتی بیشتری در مسکن، تجربه می‌شود. این گروه، در خرید خود چندان سخت‌گیر نیست و مهم‌ترین عامل برای آن‌ها قیمت و شرایط پرداخت است. سوداگران، در بین ۴ گروه خریدار موجود، بالاترین بازدهی را از سرمایه‌گذاری در حوزه مسکن کسب می‌کنند و بیشترین نوسانات و آسیب‌ها را به این حوزه وارد می‌کنند. میزان بازدهی این گروه حتی از سازندگان مسکن نیز بیشتر است. نمونه‌ای از نحوه خرید این گروه و بازدهی‌هایی که به دست می‌آورند، در فصل سوم محاسبه شده است. تقاضای ایجاد شده توسط این گروه را، تقاضای سوداگری می‌نامیم.

داستانی کوتاه در رابطه با روش کار سوداگران

در زمان‌های قدیم، تاجری به روستایی که میمون‌های زیادی در جنگل‌های اطراف آن وجود داشت رفت و خطاب به مردم روستا گفت: من میمون‌های اینجا را می‌خرم و حاضرم به ازای هر میمون ۱۰ دلار به فروشنده پرداخت کنم. مردم روستا که جنگل مجاورشان پر از میمون بود، خوشحال شدند و به راحتی معامله را قبول کردند. به نظر آن‌ها قیمت بسیار خوب و جذاب بود. در مدت کوتاهی بیش از هزار میمون را گرفتند و هر میمونی را ۱۰ دلار به آن تاجر فروختند.

فردای آن روز مرد تاجر دوباره به روستا آمد و به روستائیان گفت: امروز هر میمون را ۲۰ دلار از شما می‌خرم.

این بار روستاییان دوباره زمین‌های کشاورزی خود را ترک کردند و تلاششان را برای گرفتن میمون‌ها بکار گرفتند. اما ظاهراً تعداد میمون‌های باقیمانده کمتر شده بود. در آن روز فقط ۵۰۰ میمون را گرفته و فروختند.

روز بعد مجدداً آن مرد تاجر به روستا آمد و این بار پیشنهاد ۵۰ دلاری به ازای هر میمون را به ساکنان آن روستا داد. او به مردم گفت: امروز من در شهر کاری را باید انجام دهم، فردا برای خرید میمون‌ها باز خواهم گشت.

مردم روستا بسیار مشتاق معامله شده بودند. هر میمون ۵۰ دلار! اما مسئله این

۱- یعنی دریافت تسهیلات با عنوان دیگر و استفاده آن در بخش مسکن

بود که همه میمون‌ها را گرفته بودند و دیگر میمونی برای فروختن باقی نمانده بود. در این حین، فردی نزد روستائیان آمد و اعلام کرد که حاضر است تعداد زیادی میمون به قیمت ۳۵ دلار به آن‌ها بفروشد. ظاهراً معامله پرسودی به نظر می‌رسد، ولی غافل از حیله‌ای که در آن نهفته است. بدین ترتیب مردم به خانه‌هایشان رفتند و تمام مبالغی را که چند روز گذشته از فروش میمون‌ها به دست آورده بودند با سایر پس‌اندازهای زندگی‌شان، برای خرید میمون‌ها آوردند و هر میمون را به مبلغ ۳۵ دلار خریداری کردند.

از فردا مردم آن روستا دیگر نه آن مرد تاجر را دیدند و نه دستشان به شریک وی رسید.

تحلیل: مشابه این اتفاق در اکثر بازارهای سرمایه‌گذاری مشاهده می‌شود. عده‌ای بر روی یک سهم (و یا هر کالای دیگر) بازارسازی مصنوعی انجام می‌دهند و قیمت آن را به صورت مصنوعی افزایش می‌دهند. بازار مناسب ایجاد شده، برخی افراد ناآگاه را به خرید این سهم، که چنین ارزشی ندارد، تشویق می‌کند. بازارساز مصنوعی در این بین تمام سهم‌های باقیمانده از شرکت مدنظر را که به صورت طبیعی امکان فروش آن را نداشت، با قیمت بالا عرضه می‌کند و از این شرکت خارج می‌شود. به زودی حباب سهم می‌ترکد و خریداران ناآگاه زیان هنگفتی می‌کنند. در سهام‌هایی که درصد سهم شناور کمتری دارد و اندازه شرکت کوچک‌تر است، این پدیده بیشتر مشاهده می‌شود. عموم نهادهای ناظر در بورس‌ها تلاش می‌کند که از گسترش این پدیده جلوگیری کنند و قوانین مختلفی در رابطه با غیرقانونی بودن این روش، تصویب می‌شود. البته نظارت در اجرا و اثبات این امر در عمل عموماً دشوار است.

در بازار مسکن این رخداد به صورت مدیریت شده و متمرکز صورت نمی‌گیرد، چون این بازار، بازار غیرمتمرکزی است و تعداد خریداران و فروشنده‌گان در آن زیاد است و امکان تبانی گروهی وجود ندارد. با این وجود متقاضیان سوداگر در این بازار با حرکت جمعی خود که از روی شاخص‌های بازار تعیین می‌شود (نه از طریق هماهنگی و تبانی با یکدیگر)، روندی مشابه را ایجاد می‌کنند و همان‌طور که عنوان شد، دوره‌های رکود و رونق بازار را تشید می‌کنند.

۳-ج) مصرفی رفاهگر: این گروه مسکن را با هدف استفاده شخصی و

سکونت خریداری می‌کند و در صورتی که در حال حاضر در جایی مستاجر باشد، سبب آزاد شدن یک واحد برای عرضه به بازار رهن و اجاره می‌شود. مصرفی رفاه‌گرا در خرید خود چندان دیدگاه اقتصادی ندارد و کمتر به دوره‌های رکود و رونق مسکن توجه می‌کند. ممکن است دلیل این امر کم تجربگی، عدم آگاهی، عدم توجه به تحولات اقتصادی و بازار مسکن یا توجه بیشتر به رفاه و آرامش شخصی ناشی از خرید مسکن باشد (ترجیحات مصرف‌کننده). وی در تصمیم‌گیری خود بیشتر به توان و قدرت مالی جهت خرید مسکن و نیز رفاه ایجاد شده برای خانواده تمرکز می‌کند.

امکان دریافت تسهیلات مناسب خرید مسکن، حضور این گروه را در بخش تقاضا پررنگ‌تر می‌کند. بالعکس، نبود ابزارهای تأمین مالی سبب تأخیر در اجرای تصمیم به خرید مسکن توسط این گروه می‌شود. رونق اقتصادی در اقتصاد و کسب و کارها (که منجر به کسب سود و درآمد و قدرت پس‌انداز برای این گروه می‌شود)، سبب افزایش توان مالی این گروه برای خرید مسکن می‌شود.

از آنجایی که مصرفی رفاه‌گرا از محل پس‌انداز سال‌های طولانی گذشته و ایجاد بدھی برای چندین سال آینده، نسبت به خرید مهم‌ترین دارایی زندگی خود اقدام می‌کند، در خرید خود بسیار سخت‌گیر است و بارها نسبت به بازدید ملک قبل از خرید اقدام می‌کند. وی، با توجه به شرایط بازار در زمان رکود، عموماً قدرت چانه زنی خوبی دارد و بهترین واحدها را خریداری می‌کند. چون این گروه، تنها گروه موجود در بازار در زمان رکود است، فروش واحدهای مشکل دار (بدون پارکینگ، آسانسور، موقعیت نامناسب مکانی و ...)، در زمان رکود بسیار سخت‌تر می‌باشد.

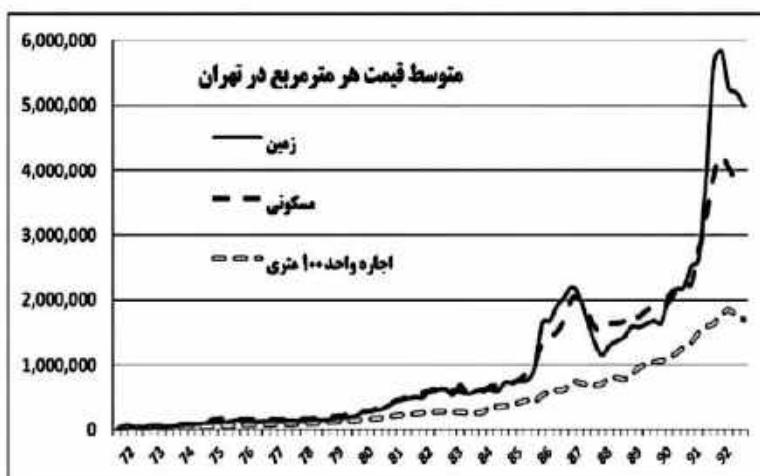
۴-د) مصرفی مقتضد: این گروه نیز مسکن را با هدف استفاده شخصی خریداری می‌کند و در صورتی که در حال حاضر در جایی مستاجر باشد، سبب آزاد شدن یک واحد برای ارائه به بازار رهن و اجاره می‌شود. با این تفاوت که این گروه در خرید خود دیدگاه کاملاً اقتصادی دارد و تلاش می‌کند که بهترین زمان را برای خرید مسکن مصرفی خود انتخاب کند تا بالاترین قدرت خرید را داشته باشد و تا حد ممکن در دوران رکود، سرمایه خود را در سایر حوزه‌ها به گردش درآورده و سود کسب کند. این گروه، تنها پس از مشخص شدن احتمال افزایش

قیمت در آینده نزدیک، پس انداز خود را به سمت مسکن روانه می‌کند. بالعکس، در صورتی که در آینده، نشانی از افزایش قیمت وجود نداشته باشد، پس انداز خود را به سایر بازارها می‌برد تا با افزایش پس انداز و تقویت توان مالی خود، در آینده به خرید مسکن مرغوب‌تر بپردازد.

شما جزء کدامیک از گروه‌های خریدار فوق هستید یا بیشتر با آن‌ها روبرو می‌شوید؟ زمان حضور هریک از ۴ گروه خریدار ذکر شده در اپیزودهای ۵ گانه سیکل‌های مسکن، در ادامه این فصل تشریح شده است.

رونده قیمتی مسکن

شكل زیر روند تحولات قیمت معاملاتی واحدهای مسکونی و زمین (منظور زمین و کلنگی است) و نیز اجاره‌بهای واحدهای مسکونی شهر تهران را که به صورت متوسط فصلی توسط مرکز آمار^۱ از سال ۱۳۷۲ تاکنون منتشر می‌شود، نشان می‌دهد (قیمت‌ها به تومان است). درصدهای رشد سالانه، در ادامه فصل ارائه شده است.



۱- طبق توضیحات مرکز آمار، برخی از آمار ارائه شده توسط این سازمان، از طریق سامانه اطلاعات مدیریت معاملات املاک و مستغلات کشور گردآوری و پردازش شده است. این سامانه با هدف شفافسازی اطلاعات معاملات املاک و مستغلات طراحی و پیاده‌سازی شده است و بنگاه‌های معاملاتی مسکن موظف هستند مشخصات کلیه معاملات خرید و فروشی را که سند آن‌ها از طریق دفتر ثبت اسناد رسمی انتقال می‌یابد، در این سامانه ثبت نمایند. این سامانه از آذر ۱۳۸۷ در کشور راه اندازی شده است. به این ترتیب، آمار معاملاتی و قیمتی املاک بدون سند در این سامانه چندان گردآوری و پردازش نمی‌شود.

نکاتی در رابطه با نمودارهای شهر تهران:

- اعداد ارائه شده برای هر فصل، متوسط قیمت معاملاتی در آن فصل است و نوسانات قیمتی در فصل و تفاوت قیمتی مناطق شهر را نشان نمی دهد.
 - به دلیل حجم پایین معاملات زمین و کلنگی در سال ۱۳۸۷ در تهران، مرکز آمار متوسط قیمت معاملاتی را برای این سال اعلام نکرده است. برای پیوستگی نمودار، روند افت در این سال تقریباً به صورت خطی بین سال ۱۳۸۶ و ۱۳۸۸ در نظر گرفته شده است.
 - آمار رسمی قیمت معاملاتی فصل پاییز و زمستان ۹۲، تا زمان انتشار کتاب اعلام نشده بود که از برآورد مؤلف استفاده شده است.
- جداول زیر روند قیمت متوسط معاملاتی واحدهای مسکونی و کلنگی / زمین و نیز اجاره‌بهای واحدهای مسکونی چند شهر منتخب کشور را که به صورت متوسط قیمتی نیم سال توسط مرکز آمار^۱ منتشر می شود، نشان می دهد. توجه شود که قیمت‌های ارائه شده، متوسط ۶ ماهه هستند و تحولات را در بازه درون ۶ ماه نشان نمی دهند. تقریباً در تمامی شهرها، متوسط قیمت نیم سال اول ۹۲ بیشتر از نیم سال دوم ۹۱ است، ولی کاهش قیمت‌ها در بسیاری از شهرها از انتهای فصل بهار ۱۳۹۲ شروع شده است که در این آمار قابل استخراج نیست. ساختار آمار اعلامی مرکز آمار برای شهرها و کشور (غیر از شهر تهران که حالت فصلی دارد) برای بررسی‌های بلندمدت مناسب است و تحولات کوتاه‌مدت و رشد و افت‌های ماهانه و فصلی در آن قابل شناسایی نیست.

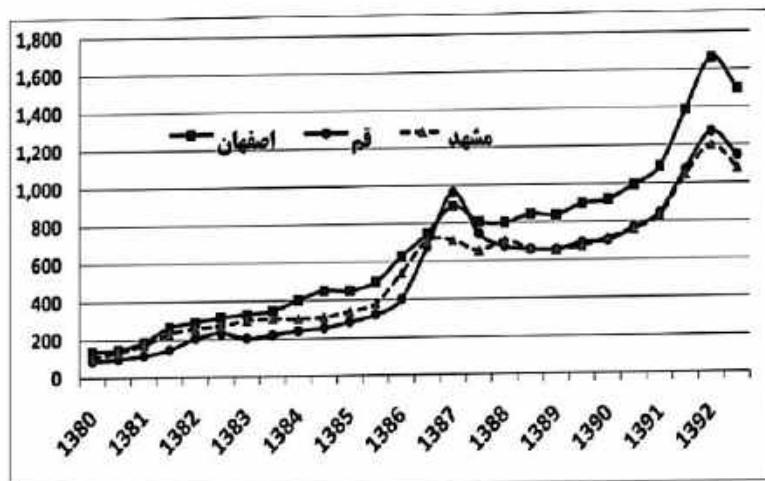
آمار رسمی معاملاتی نیم سال دوم ۹۲، تا زمان انتشار کتاب اعلام نشده است، ولی با توجه رکود موجود، برای تمامی شهرها، در نیم سال دوم ۹۲، ۱۰٪ افت قیمت نسبت به نیم سال اول ۹۲ برای قیمت‌های مسکونی و زمین/کلنگی درنظر گرفته شده است و اجاره بها بدون تغییر فرض شده است.

بعد از دوره آرامش قابل توجه طولانی بازار مسکن در بازه ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۰، رشد انفجاری سال ۱۳۹۱ و مخصوصاً نیمه دوم این سال، در اکثر شهرها و استان‌های کشور قابل مشاهده است.

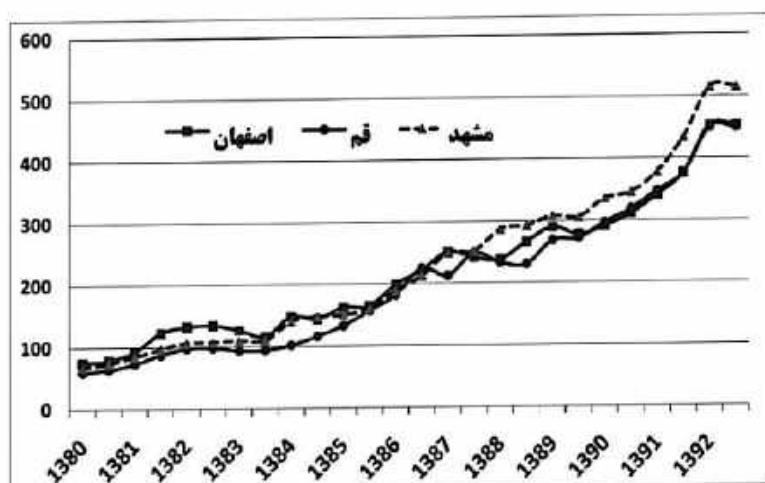
متوسط قیمت یک متر مرغی زمین و کلنگی: از سال ۱۳۷۲ تا سال ۱۳۹۲ (هزار تومان)

متوسط قیمت یک متر مرغی کلنگی: از سال ۱۳۷۲ تا سال ۱۳۹۲ (هزار تومان)												
سال	نمیه	اصفهان	قم	کرج	بزد	اهواز	مشهد	رشت	شیراز	تبریز	همدان	تهریز
۱۳۷۲	اول	۲۱	۱۳	۲۱	۹	۱۴	۱۳	۱۴	۱۶	۱۶	۱۳	۱۶
۱۳۷۳	دوم	۲۴	۱۷	۲۲	۹	۱۷	۱۶	۱۶	۱۹	۱۹	۱۴	۱۶
۱۳۷۴	اول	۲۵	۱۹	۲۵	۱۰	۱۸	۲۰	۱۸	۱۹	۱۹	۱۴	۱۹
۱۳۷۵	دوم	۲۸	۲۱	۲۲	۱۰	۱۷	۲۲	۱۷	۲۷	۲۷	۱۵	۲۱
۱۳۷۶	اول	۲۲	۲۱	۲۸	۱۳	۲۳	۲۶	۲۳	۲۷	۲۷	۱۶	۲۲
۱۳۷۷	دوم	۲۲	۲۵	۲۵	۱۷	۲۶	۲۸	۱۷	۲۷	۲۷	۲۰	۲۷
۱۳۷۸	اول	۵۲	۳۰	۴۰	۲۰	۲۹	۴۵	۲۹	۴۷	۴۷	۲۸	۳۷
۱۳۷۹	دوم	۶۲	۳۴	۴۹	۲۲	۴۱	۴۱	۲۱	۴۹	۴۹	۲۹	۳۹
۱۳۸۰	اول	۶۹	۴۰	۵۲	۲۷	۴۰	۴۰	۲۷	۴۵	۴۵	۳۰	۴۵
۱۳۸۱	دوم	۷۶	۴۶	۵۸	۲۲	۴۷	۴۷	۲۲	۵۰	۵۰	۳۱	۴۷
۱۳۸۲	اول	۷۷	۴۶	۵۲	۲۶	۴۸	۴۸	۲۶	۵۰	۵۰	۳۱	۴۸
۱۳۸۳	دوم	۸۱	۵۱	۵۰	۲۰	۵۷	۵۰	۲۰	۵۰	۵۰	۳۱	۴۹
۱۳۸۴	اول	۸۲	۴۹	۴۹	۲۱	۵۷	۴۵	۲۱	۵۰	۴۹	۳۱	۴۸
۱۳۸۵	دوم	۸۸	۵۰	۵۴	۲۱	۴۹	۴۹	۲۱	۴۷	۴۷	۳۱	۴۷
۱۳۸۶	اول	۹۹	۵۲	۵۸	۲۶	۵۹	۴۰	۲۶	۵۰	۵۰	۳۱	۴۸
۱۳۸۷	دوم	۱۰۸	۵۲	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۳۱	۴۸
۱۳۸۸	اول	۱۱۰	۵۲	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۳۱	۴۸
۱۳۸۹	دوم	۱۲۵	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۳۱	۴۸
۱۳۹۰	اول	۱۲۵	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۳۱	۴۸
۱۳۹۱	دوم	۱۲۵	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۳۱	۴۸
۱۳۹۲	اول	۱۲۵	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۲۶	۵۰	۵۰	۳۱	۴۸

روند قیمتی هر مترمربع واحدهای مسکونی در سه شهر منتخب (هزار تومان)



روند قیمتی اجاره واحد ۱۰۰ متری مسکونی در سه شهر منتخب (هزار تومان)



متوسط قیمت، اجاره، واحد مسکونی و زمین در نیمه دوم سال ۱۳۹۱ در استان‌های کشور (مرکز آمار)

نام استان	اجاره ماهانه (تومان)	اجاره بهای یک واحد مسکونی (تومان)	قیمت واحد مسکونی (تومان)	قیمت زمین (هزار تومان)	درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰	درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰	درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰	درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰
آذربایجان شرقی	۲۶۲,۸۲۰	۷۲۵,۴	۸۵۶	۷۳۹,۳	۷۷۸	٪۲۶,۹	٪۲۸,۳	٪۲۸,۳
آذربایجان غربی	۲۰۵,۵۰۷	٪۲۴,۱	۴۷۰	٪۲۳,۲	۲۴۴	٪۲۸,۹	٪۲۸,۹	٪۲۸,۹
اردبیل	۲۰۶,۳۰۰	٪۱۶,۶	۵۳۷	٪۴۲,۹	۲۵۷	٪۲۴,۰	٪۴۱,۰	٪۴۱,۰
اصفهان	۲۰۱,۱۴۰	٪۲۰,۶	۱,۲۴۶	٪۴۰,۳	۴۱۳	٪۴۶,۷	٪۴۶,۷	٪۴۶,۷
البرز	۵۴۲,۱۲۰	٪۲۶,۶	۱,۰۲۱	٪۳۶,۸	۴۶۲	٪۲۴,۷	۱۸۹	۱۲۶
ایلام	۱۷۲,۴۸۰	٪۴۲,۶	۳۵۱	٪۴۲,۶	۷۴۲	٪۴۱,۰		
بوشهر	۲۹۱,۶۰۰	٪۲۲,۲	۳۶۶	٪۴۳,۷				

نام استان		اجاره‌بهای یک واحد		قیمت واحد مسکونی		قیمت زمین		نام استان	
درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰	قیمت هر مترمربع زمین (هزار تومان)	درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰	قیمت یک مترمربع واحد مسکونی (هزار تومان)	درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰	اجاره‌بهای یک واحد	درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰	قیمت زمین	درصد تغییر نسبت به نیمه دوم سال ۹۰	
%۱۲.۱	۳,۷۸۷	%۶۰.۶	۲,۹۰۴	%۳۲.۵	۱,۳۰۷,۷۷۰	%۲۱.۲	۲,۷۸۷	%۱۲.۱	
%۲۸.۹	۲۱۳	%۳۸.۷	۴۵۲	%۲۱.۲	۱۵۷,۲۵۰	%۲۴.۲	۲۱۳	%۲۸.۹	
%۳۲.۰	۱۹۱	%۳۴.۴	۳۶۰	%۲۴.۲	۱۸۲,۴۴۰	%۲۴.۲	۱۹۱	%۳۲.۰	
%۳۱.۹	۲۴۹	%۳۳.۵	۸۵۴	%۲۵.۵	۳۵۵,۹۵۰	%۲۷.۳	۲۴۹	%۳۱.۹	
%۲۴.۵	۲۱۰	%۳۵.۱	۵۳۱	%۲۷.۳	۲۲۶,۶۱۰	%۲۷.۳	۲۱۰	%۲۴.۵	
%۳۹.۴	۲۴۹	%۴۰.۶	۵۴۳	%۱۵.۶	۳۱۲,۵۳۰	%۱۷.۰	۲۴۹	%۳۹.۴	
%۳۷.۰	۳۱۳	%۲۲.۴	۶۷۴	%۱۱.۶	۳۱۲,۲۵۰	%۱۳.۲	۳۱۳	%۳۷.۰	
%۲۷.۵	۲۲۸	%۲۹.۷	۶۱۱	%۲۰.۶	۲۷۱,۱۱۰	%۱۷.۰	۲۲۸	%۲۷.۵	
-	۱۹۸	%۴۵.۸	۴۷۶	%۲۰.۸	۲۲۰,۳۰۰	%۱۱.۶	۱۹۸	-	
%۴۴.۸	۲۸۴	%۴۳.۱	۶۳۶	%۲۰.۸	۲۸۱,۶۵۰	%۱۷.۳	۲۸۴	%۴۴.۸	
%۴۲.۵	۲۴۱	%۵۰.۲	۸۰۳	%۲۰.۶	۳۹۲,۰۸۰	%۱۴.۵	۲۴۱	%۴۲.۵	
%۳۸.۱	۵۷۸	%۳۹.۸	۱,۰۵۵	%۱۷.۳	۳۶۹,۶۰۰	%۱۲.۸	۵۷۸	%۳۸.۱	
%۳۵.۷	۲۴۶	%۳۶.۴	۵۹۱	%۱۴.۵	۲۷۷,۶۸۰	%۱۲.۸	۲۴۶	%۳۵.۷	
%۴۱.۵	۱۴۴	%۳۷.۸	۳۷۵	%۱۲.۸	۲۰۵,۰۲۰	%۱۷.۳	۱۴۴	%۴۱.۵	
%۲۹.۶	۲۲۹	%۳۹.۰	۶۷۷	%۱۱.۹	۲۶۶,۸۰۰	%۱۷.۳	۲۲۹	%۲۹.۶	
-	۵۵	-	۱۷۲	%۹۰.۰	۱۹۶,۴۴۰	%۱۷.۳	۵۵	-	
%۲۲.۵	۱۴۱	%۳۱.۰	۴۹۹	%۱۱.۳	۲۶۵,۷۱۰	%۱۷.۳	۱۴۱	%۲۲.۵	
%۲۶.۸	۲۱۰	%۳۴.۸	۶۸۹	%۱۵.۹	۳۹۰,۹۲۰	%۱۷.۳	۲۱۰	%۲۶.۸	
%۳۹.۵	۱۱۰	%۲۸.۲	۴۷۰	%۱۷.۴	۲۱۹,۵۷۰	%۱۷.۳	۱۱۰	%۳۹.۵	
%۳۶.۸	۱۶۵	%۳۶.۰	۵۴۶	%۱۴.۸	۳۱۵,۳۱۰	%۱۷.۳	۱۶۵	%۳۶.۸	
%۴۵.۹	۳۹۱	%۴۲.۵	۸۷۹	%۱۵.۸	۳۰۸,۷۹۰	%۱۷.۳	۳۹۱	%۴۵.۹	
%۲۷.۰	۳۰۰	%۵۰.۳	۵۸۲	%۱۹.۲	۱۸۹,۴۶۰	%۱۷.۳	۳۰۰	%۲۷.۰	
%۲۶.۳	۲۵۲	%۳۹.۷	۷۲۸	%۱۴.۶	۲۷۲,۰۵۰	%۱۷.۳	۲۵۲	%۲۶.۳	
%۱۲.۵	۱۷۴	%۲۹.۳	۳۶۶	%۹۱.۰	۱۵۵,۴۵۰	%۱۷.۳	۱۷۴	%۱۲.۵	
%۵۸	۶۲۵	%۴۹.۵	۱,۲۲۳	%۳۰.۳	۵۸۰,۷۴۰	%۱۷.۳	۶۲۵	%۵۸	
متوجه کل کشور:									

رشد تاریخی قیمت مسکن، اجاره‌بها و تورم عمومی

سؤال: بر اساس تجربه شخصی شما، به طور متوسط در سال‌های گذشته، مسکن و اجاره‌بها در شهرهای مختلف کشور و تهران سالانه چند درصد گران شده است؟ حداقل با چه نرخ سود برای تسهیلات بانکی حاضر هستید، مسکن با هدف مصرف بلندمدت خریداری کنید و این امر را اقتصادی می‌دانید؟ لطفاً نظر خود را یادداشت کنید و بعد از محاسبات زیر، نتیجه را با پیش فرض خود مقایسه کنید.

برای محاسبه متوسط رشد سالانه در بلندمدت، باید از فرمول زیر استفاده شود:

$$FV_n = P_0 (1+i)^n$$

معانی پارامترها در این فرمول به شرح زیر است:

FV : ارزش آتی (ارزش در پایان دوره)؛ P_0 : ارزش ابتدای دوره

i : نرخ رشد سالانه؛ n : تعداد سال

قیمت‌های زمین و کلنگی، مسکونی و اجاره‌ها در شهرهای منتخب و تهران، در ابتدای دوره محاسباتی (سال ۱۳۷۲)، و پایان آن (سال ۱۳۹۲)، در جداول زیر ارائه شده است. به این ترتیب پارامترهای مورد استفاده در فرمول به شرح زیر خواهد بود:

FV : ارزش مسکن یا اجاره بها در پایان سال ۱۳۹۲؛ چند برابر قیمت سال ۱۳۷۲

P_0 : ارزش مسکن یا اجاره بها در ابتدای سال ۱۳۷۲

i : نرخ رشد سالانه؛ مجھول مدنظر ما؛ n : ۲۱ سال

به عنوان مثال، براساس اطلاعات جدول زیر، برای شهر تهران و برای زمین و

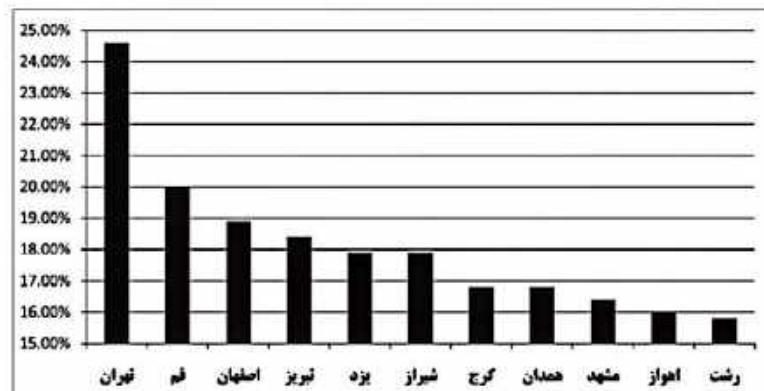
کلنگی داریم:

$$102.0 P_0 = P_0 (1+i)^{21}$$

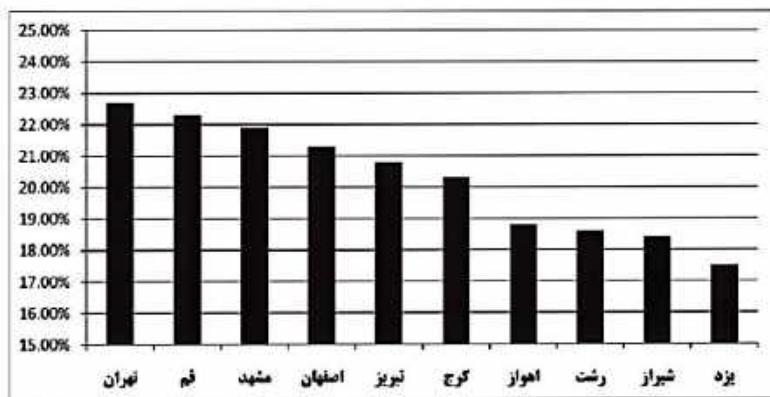
پس از حذف P_0 از طرفین، کافی است، طرفین را به توان یک بیست و یک برسانیم. در این حالت، i برابر خواهد بود با 24.6% سالیانه. به عبارت دیگر، رشد متوسط (تورم) سالیانه قیمت کلنگی / زمین در بازه زمانی ۲۱ ساله (از ۱۳۷۲ تا ۱۳۹۲) در تهران، 24.6% بوده است. مقایسه رقم فوق با سپرده‌های بلندمدت بانکی پنج ساله (که در بازه فوق به طور متوسط کمتر از 20% سالیانه بوده است)، جذابیت بالاتر مسکن در تهران را نسبت به سپرده‌گذاری بانکی نشان می‌دهد (فعلاً بدون درنظر گرفتن استهلاک و ارزش اجاره دریافتی).

انتخاب بازه زمانی ۱۳۷۲ تا ۱۳۹۲ نیز بازه مناسبی است، چون ۴ سیکل کامل مسکن و دوره‌های رونق و رکود آن را شامل می‌شود. در صورتی که دور زمانی به نحوی انتخاب شود که مثلاً سه دوره رونق و چهار دوره رکود را شامل شود، جواب‌ها تغییر خواهد کرد و از اعتبار کمتری برخوردار خواهد بود. رتبه رشد شهرهای مختلف در زمینه زمین و کنگی، مسکونی و اجاره بها در شکل‌ها و جداول زیر ارائه شده است.

شهر	متوسط قیمت هر مترمربع زمین/کلنگی (هزار تومان)	چند برابر شدن قیمت ها		متوسط درصد رشد سالانه
		اپتدای سال ۱۳۹۲	انتهای سال ۱۳۷۲	
تهران	۴۹	۵۰۰۰	۱۰۲۰	%۲۴.۶
اصفهان	۲۱	۷۷۱	۳۷.۶	%۱۸.۹
قم	۱۳	۶۱۲	۴۶.۰	%۲۰.۰
کرج	۲۱	۵۴۴	۲۶.۱	%۱۶.۸
بزد	۹	۲۹۷	۳۱.۹	%۱۷.۹
اهواز	۱۴	۳۲۸	۲۲.۸	%۱۶.۰
مشهد	۱۳	۳۱۸	۲۴.۱	%۱۶.۴
رشت	۱۴	۳۰.۷	۲۱.۹	%۱۵.۸
شیراز	۱۶	۴۹۶	۳۱.۶	%۱۷.۹
تبریز	۱۶	۵۵۹	۳۴.۷	%۱۸.۴
همدان	۱۳	۳۳۱	۲۶.۳	%۱۶.۸

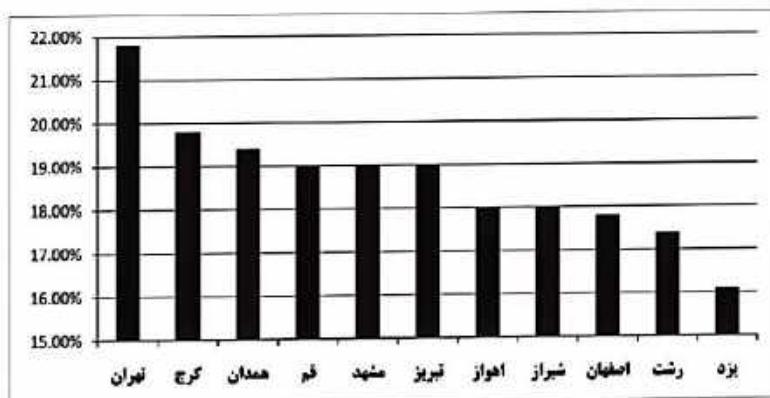


شهر	متوسط قیمت هر مترمربع واحد مسکونی (هزار تومان)	چند برابر شدن قیمت ها		متوسط درصد رشد سالانه
		اپتدای سال ۱۳۹۲	انتهای سال ۱۳۷۲	
تهران	۵۲	۳.۸۰۰	۷۳.۱	%۲۲.۷
اصفهان	۲۶	۱.۴۹۶	۵۷.۳	%۲۱.۳
قم	۱۷	۱.۱۴۴	۶۸.۱	%۲۲.۳
کرج	۲۵	۱.۲۱۸	۴۸.۳	%۲۰.۳
بزد	۱۹	۵۶۶	۲۹.۳	%۱۷.۵
اهواز	۲۲	۸۲۰	۳۷.۵	%۱۸.۸
مشهد	۱۷	۱.۰۷۹	۶۶.۲	%۲۱.۹
رشت	۲۶	۹۴۳	۲۶.۰	%۱۸.۶
شیراز	۲۲	۱.۱۰۸	۲۴.۶	%۱۸.۴
تبریز	۲۲	۱.۱۶۰	۵۲.۵	%۲۰.۸



به این ترتیب استفاده از تسهیلات بانکی از بانک‌های خصوصی و مؤسسات با سودهای معمول ۲۵٪ تا ۲۷٪ سالانه برای خرید مسکن در بلندمدت اقتصادی ناست، ولی استفاده از تسهیلات خرید مسکن بانک مسکن با سود حدود ۱۵٪ سالانه، تصمیم اقتصادی درستی برای بلندمدت بوده است.

شهر	متوجه اجاره واحد مسکونی ۱۰۰ متری (هزار تومان)	متوجه اجاره واحد مسکونی ۱۰۰ متری (هزار تومان)		چند برابر شدن قیمت‌ها	متوجه درصد رشد سالانه
		اکتیویتی سال ۱۳۹۲	اکتیویتی سال ۱۳۷۲		
تهران	۲۷	۱,۷۰۰	۱,۴۰۰	۶۲.۰	۲۱.۸
اصفهان	۱۵	۴۵۳	۴۰۰	۲۱.۱	۲۱.۸
قم	۱۲	۴۴۹	۴۰۰	۲۸.۷	۲۱.۰
کرج	۱۷	۷۴۹	۶۰۰	۴۴.۸	۲۱.۸
بروز	۱۰	۲۲۳	۱۸۰	۲۲.۱	۲۱.۶
اهواز	۱۵	۴۷۲	۴۰۰	۲۲.۵	۲۱.۸
مشهد	۱۳	۵۱۴	۴۰۰	۲۸.۹	۲۱.۰
رشت	۱۹	۵۶۹	۴۰۰	۲۹.۳	۲۱.۷
شیراز	۱۶	۵۰۰	۴۰۰	۲۲.۱	۲۱.۸
تبریز	۱۳	۵۱۶	۴۰۰	۲۸.۶	۲۱.۰
همدان	۱۱	۴۶۰	۴۰۰	۴۱.۴	۲۱.۹



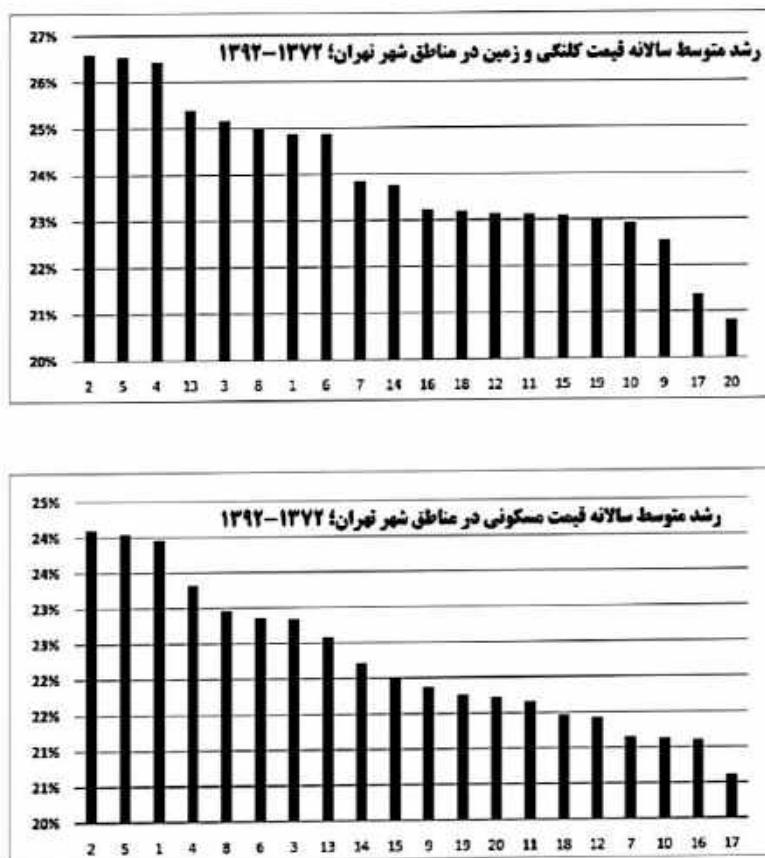
متوسط تورم عمومی کشور در بازه زمانی ۱۳۷۲ تا ۱۳۹۲، ۱۹,۷٪ بوده است. متوسط رشد اجاره بهای کشوری در بازه زمانی فوق، ۱۸٪ بوده است. اعداد فوق با عرف‌های بین‌المللی قابل مقایسه است. متوسط رشد سالانه قیمت مسکن و اجاره‌بها در بسیاری از کشورهای دنیا در بازه ۰,۲٪ تا ۰,۸٪ قرار دارد.

رشد تاریخی قیمت مسکن در مناطق مختلف شهر تهران

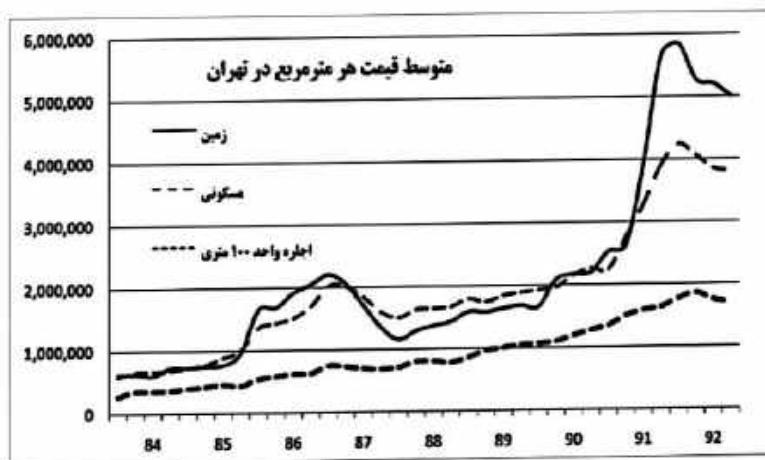
رشد تاریخی قیمت مسکن در منطق مختلف شهری تهران در طی ۲۱ سال گذشته در جدول زیر ارائه شده است. بیشترین رشد کلنگی و زمین مربوط به منطقه ۲ بوده (۱۴۲ برابر)، که ۲,۷ برابر رشد متوسط منطقه ۲۰ در همین دوره زمانی می‌باشد (۵۳ برابر). برای واحدهای مسکونی نیز بیشترین رشد مربوط به منطقه ۲ بوده (۹۳ برابر)، که ۱,۸ برابر رشد متوسط منطقه ۱۷ به عنوان کم‌رشدترین منطقه در همین دوره زمانی بوده است (۵۱ برابر). در تمامی مناطق، رشد زمین و کلنگی بیشتر از واحدهای مسکونی بوده است، غیر از منطقه ۲۰ شهر تهران.

نحوه زمانی در تهران	رفتار گروههای آنکه خریدار در بازار مسکن					ابرودهای ۵ گانه بازار مسکن
	عمرفی مقتضد	عمرفی رقاہگرا	سوداگر	سرمایه‌گذار	ابرودهای ۵ گانه بازار مسکن	
تایستان ۸۷ تا زمستان ۹۳	عدم حضور			عدم حضور	عدم حضور	رکود شدید
تایستان ۹۲ تا نیمه دوم ۹۳	شروع بازگشت تدریجی	حضور بیوسته تعداد آن‌ها بسته به شرایط اقتصادی کم و زیاد می‌شود.	عدم حضور	عدم حضور	شروع بازگشت تدریجی	رکود اندی
۸۹	شروع بازگشت	حضور بیوسته			حضور گروه باهوش	رونق اندک
۹۴	احتمالاً سال	تعداد آن‌ها بسته به شرایط اقتصادی			حضور گستردۀ خروج	رونق شدید
۹۰	حضور گروه باهوش				حضور کم تجربه‌ها	چرخش بازار
۹۱	حضور گستردۀ حضور کم تجربه‌ها	حضور گستردۀ حضور گستردۀ خروج				
۸۷	بهار ۹۲ بهار ۹۲					

رتبه رشد مناطق مختلف شهر تهران در حوزه مسکونی و کلنگی در طی ۲۱ سال گذشته در شکل‌های زیر نشان داده شده است. بیشترین رشد بلندمدت قیمت به صورت درصدی، مربوط به مناطق ۲ و ۵ بوده است.



پنج اپیزود هر سیکل و زمان حضور گروه‌های خریدار برای مشاهده بهتر تحولات سال‌های اخیر، روند قیمتی از سال ۱۳۸۴ تاکنون، به صورت مجزا در شکل زیر نشان داده شده است.



اپیزودهای ۵ گانه مربوط به هر سیکل بازار مسکن و ویژگی‌های آن (مثلاً سیکل ۸۷ تا ۹۱) که در تحلیل‌های کتاب به صورت گسترده مورد استفاده قرار خواهد گرفت، به شرح زیر است:

۱- رکود شدید (تابستان ۸۷ تا زمستان ۸۸): ویژگی‌های این دوره به شرح زیر است: افت سنگین تعداد معاملات ملک (قفل بودن خرید و فروش) در کنار افت قیمتی یا سکون مطلق آن، عدم امکان فروش، گسترش فروش با شرایط مناسب برای خریداران و تعداد بیشتر اکازیون‌ها در بازار، تعداد بسیار کم خریداران جدی در بازار، افزایش تعداد واحدهای نوساز فروش نرفته و بدون مشتری (رسویی در بازار)، آرامش قابل توجه بازار رهن و اجاره، کاهش مداوم جوازهای دریافتی توسط سازندگان، شروع پدیده پول لازم‌ها در بازار ساخت‌وساز از اواسط این دوره، افزایش واحدهای نوساز بدون مشتری در طی دوره و نهایتاً نارضایتی، نامیدی و افسردگی سازندگان و عرضه کنندگان مسکن، کاهش سرعت ساخت‌وسازها یا توقف پروژه‌ها، کاهش شدید تمایل خریداران به پیش خرید، ارائه تخفیف قابل توجه در زمان معامله؛

در بهار ۹۳ (زمان انتشار کتاب) در دوران رکود شدید قرار داریم که در صورت تداوم شرایط فعلی اقتصاد کلان ذکر شده در فصل چهارم، این روند در طی سال ۹۳ تداوم خواهد داشت.

۲- رکود اندک (سال ۸۹ و احتمالاً سال ۹۴): کم بودن تعداد معاملات نسبت به دوره رونق ولی خروج از حالت قفل بودن معاملات، عدم کاهش قیمت ملک و شروع رشد آهسته قیمت کمتر از میزان تورم، شروع تلاطمات در بازار رهن و اجاره، رسیدن جوازهای دریافتی به حداقل، ضعف مالی جدی سازندگان، افزایش واحدهای نوساز بدون مشتری در طی دوره و رسیدن آن به حد اکثر مقدار در اواسط این دوره، کاهش سازندگان پول لازم در طی دوره، کاهش سرعت ساخت‌وسازها؛

۳- رونق اندک (سال ۹۰): بهبود قابل توجه تعداد معاملات نسبت به اپیزود رکود شدید، رشد قیمت مسکن بیش از تورم ولی نه به صورت جهشی، تلاطمات جدی در بازار رهن و اجاره و رشد بیش از تورم عمومی و قیمت مسکن، شروع رشد جوازهای دریافتی، ورود سرمایه‌ها به بخش ساخت‌وساز و بهبود

وضعیت مالی سازندگان، شروع کاهش تعداد واحدهای نوساز بدون مشتری در طی دوره، افزایش تمايل به پيش خريد، کاهش ميزان تخفيف در زمان معامله توسط فروشندهان؛

۴- رونق شدید و جهش قيمتی (سال ۹۱، ۸۶): افزایش قابل توجه تعداد معاملات خرید و فروش، حضور تمامی گروههای خریدار در بازار، رشد انفجاری قيمت‌ها، رشد بازار رهن و اجاره به اندازه تورم عمومی و كمتر از رشد قيمت مسكن، افزایش شدید جوازهای دریافتی، ورود سرمایه‌های زياد به بخش ساخت و ساز و بهبود وضعیت مالی سازندگان، کاهش جدی تعداد واحدهای نوساز بدون مشتری در طی دوره، افزایش تمايل خریداران به پيش خريد؛ عدم ارائه تخفيف توسط فروشندهان و حتی تغيير قيمت مدنظر برای فروش در طی چند روز؛

۵- چرخش بازار (بهار ۹۲؛ بهار ۸۷): فاصله گرفتن بين قيمت‌های اعلامی بين فروشندهان مختلف و نيز قيمت‌های معاملاتی در منطقه، توقف رشد قيمت خرید و فروش، هجوم فراوان برای ساخت و ساز و در اوچ بودن قيمت‌های زمين و كلنگی به خاطر پول فراوان موجود در دست سازندگان ناشی شده از فروش‌های خوب صورت گرفته در دوران رونق شدید ماههای قبل، سردرگمی خریداران و دودلی برخی برای خريد یا به تعويق انداختن آن، ارائه تخفيف مناسب توسط فروشندهان با تجربه برای خروج از بازار بعد از کسب سود جذاب؛

تجارب سيكل‌ها قبلی نشان می‌دهد که ۴ اپيزود اول بسته به شرایط مختلف اقتصادي و ميزان عرضه و تقاضا، هر يك عموماً بين ۱ تا حدود ۱,۵ سال به طول می‌انجامد، در حالی که چرخش بازار عموماً بسيار سريع و در حد يك فصل بوده است. رفتار گروههای ۴ گانه خریدار ذکر شده در بازار مسكن در جدول زير در هر يك از اپيزودها، خلاصه شده است.

منطقه (قيمت به هزار تومان)	قيمت سال ۷۲	قيمت سال ۹۲	زمین و كلنگی				مسکونی				درصد رشد	درصد رشد
			جهد برابر	تابستان ۹۲	قيمت	جهد برابر	درصد رشد	تابستان ۹۲	قيمت	جهد برابر	تابستان ۹۲	
۱	۸۰	۸,۴۳۴	۱۰۶	۲۵٪	۸۷	۲۵٪	۹۱	۷,۹۲۲	۵۸	۲۷٪	۹۲	۲۴٪
۲	۵۶	۷,۹۴۵	۱۴۲	۲۷٪	۵۸	۲۷٪	۹۳	۵,۴۱۸	۴۹	۲۷٪	۹۲	۲۴٪
۳	۸۵	۹,۴۰۶	۱۱۱	۲۵٪	۸۹	۲۵٪	۷۵	۶,۷۰۰	۴۹	۲۶٪	۹۲	۲۲٪
۴	۴۵	۶,۱۴۶	۱۲۸	۲۶٪	۴۹	۲۶٪	۸۲	۴,۰۲۲	۴۸	۲۷٪	۹۲	۲۲٪
۵	۳۹	۵,۳۹۵	۱۴۰	۲۷٪	۴۸	۲۷٪	۹۲	۴,۳۹۲	۶۸	۲۵٪	۷۵	۲۲٪
۶	۷۱	۷,۴۹۱	۱۰۶	۲۵٪	۶۸	۲۵٪	۷۵	۵,۱۲۲	۶۸	۲۵٪	۹۲	۲۲٪

درصد رشد	درصد برابر	مسکونی				تعیین و کلنجی				منطقه (قیمت به هزار تومان)
		چند برابر	قیمت ۹۲	تایستان ۷۲	قیمت سال ۷۲	چند برابر	درصد رشد	قیمت ۹۲	تایستان ۷۲	
۲۱%	۵۶	۴,۰۰۵	۷۱	۲۴%	۸۹	۶,۱۲۴	۶۹	۷		
۲۳%	۷۷	۲,۹۰۵	۵۱	۲۵%	۱۰۸	۵,۰۹۳	۴۷	۸		
۲۲%	۶۴	۲,۵۲۵	۴۰	۲۳%	۷۱	۲,۷۷۳	۳۹	۹		
۲۱%	۵۶	۲,۶۵۹	۴۸	۲۳%	۷۶	۲,۲۷۹	۴۲	۱۰		
۲۲%	۶۱	۲,۷۵۲	۴۵	۲۳%	۷۹	۲,۱۸۷	۴۰	۱۱		
۲۱%	۵۹	۲,۴۶۹	۴۲	۲۳%	۷۹	۲,۸۸۳	۳۶	۱۲		
۲۳%	۷۲	۲,۴۶۰	۴۸	۲۵%	۱۱۶	۵,۰۷۹	۴۴	۱۳		
۲۲%	۶۷	۲,۹۶۴	۴۴	۲۴%	۸۸	۳,۶۹۸	۴۲	۱۴		
۲۲%	۶۵	۲,۲۱۹	۳۴	۲۳%	۷۹	۲,۶۵۷	۳۴	۱۵		
۲۱%	۵۶	۲,۲۲۲	۴۰	۲۳%	۸۰	۲,۸۵۵	۳۵	۱۶		
۲۱%	۵۱	۱,۹۱۹	۳۸	۲۱%	۵۸	۲,۰۱۵	۳۴	۱۷		
۲۱%	۵۹	۱,۹۰۵	۳۲	۲۳%	۸۰	۲,۱۰۶	۲۶	۱۸		
۲۲%	۶۲	۲,۱۵۵	۳۴	۲۳%	۷۷	۲,۰۶۱	۲۷	۱۹		
۲۲%	۶۲	۲,۰۳۰	۳۳	۲۱%	۵۳	۱,۶۴۲	۳۱	۲۰		
--	--	۲,۷۷۸	--	--	--	۲,۵۹۱	--	۲۱		
--	--	۳,۷۶۶	--	--	--	۴,۲۲۰	--	۲۲		
۲۳%	۷۹	۴,۰۵۴	۵۲	۲۵%	۱۱۰	۵,۲۷۶	۴۸	متوسط		

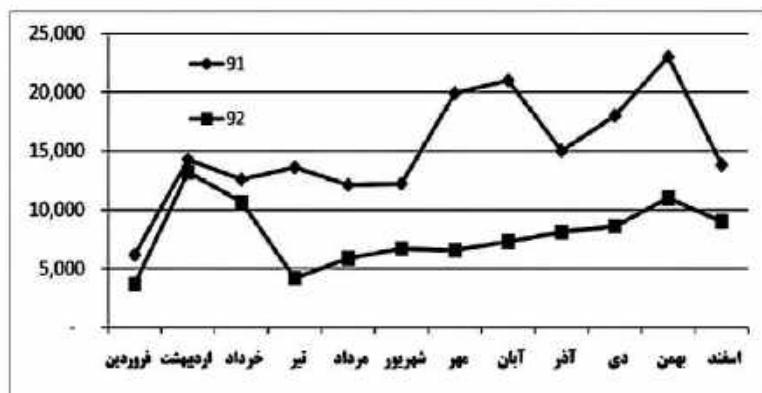
برای تعیین اینکه در زمان فعلی در کدام مرحله از اپیزودهای بازار مسکن قرار داریم، توجه به پارامترهایی مانند میزان معاملات، روند قیمتی، تعداد واحدهای نوساز فروش نرفته و کاهش یا افزایش آنها در طی زمان، وضعیت مالی سازندگان، میزان تمایل به دریافت جواز، میزان تمایل برای پیش خرید، فاصله بین قیمت‌های اعلامی و فروش و نیز میزان تخفیف‌های ارائه شده در زمان معامله و مواردی از این دست، می‌تواند راهگشا باشد. در زمان اتمام اپیزود رکود شدید، تعداد پول لازم‌ها در بازار به تدریج شروع به کاهش می‌کند.

مطالعات مختلف نشان می‌دهد که کثیر قیمتی مسکن برای تقاضا در آمریکای شمالی بین ۷,۰-۹,۰ تا ۱۰-۱ است. به این ترتیب بعد از جهش‌های قیمتی و با خروج سه دسته از خریداران از بازار مسکن (سرمایه‌گذار، مصرفی مقتضد و سوداگر)، تعداد معاملات در دوره رکود شدید، افت قابل توجهی می‌نماید. آمار میزان معاملات در ایران در ادامه تشریح شده است.

-
- 1- Polinsky A. M. and Ellwood D.T. (1979) An empirical reconciliation of micro and group estimates of the demand for housing, *Review of Economics and Statistics*, vol. 61, pp. 199-205.
 - 2- Maisel S.J., Burnham J.B., and Austin J.S. (1971) The demand for housing, *Review of Economics and Statistics*, Vol. 53, pp. 410-413.

تعداد معاملات

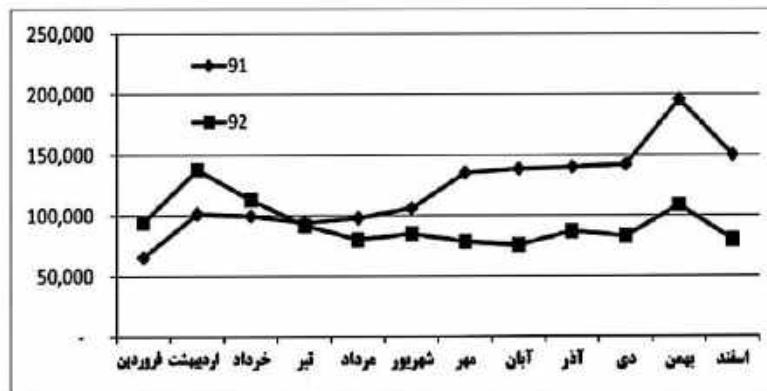
تحلیل کیفی و دسته‌بندی ارائه شده در فوق، بر اساس آمار معاملات ذکر شده در ذیل تایید می‌شود. تعداد معاملات مسکن در شهر تهران در شکل زیر برای ماههای مختلف سال، در طی دو سال گذشته، نشان داده شده است.^۱



نکات مهم زیر از بررسی اطلاعات قابل استخراج است:

- به طور معمول، تعداد معاملات در بهمن ماه، نسبت به ماههای مشابه بیشتر است.
- تعداد معاملات در سال ۹۲، نسبت به سال ۹۱، تقریباً نصف شده است.
- تعداد معاملات در ماههای بسیار راکد ۹۲، نسبت به ماههای پررونق ۹۱ (دوران پررونق)، یک سوم تا یک چهارم شده است. میزان معاملات در طی بازه زمانی ۹ ماه از شروع رکود شدید (از تیر ۹۲ تا اسفند ۹۲) ۴۵٪، تعداد معاملات دوره پررونق مشابه ۹ ماه سال قبل است.
- فروردین ماه، عموماً خرید و فروش در بازار مسکن بسیار کم است.
- تعداد معاملات در سال ۹۱، بعد از جهش‌های قیمتی دلار افزایش قابل توجهی را نشان می‌دهد (مانند مهر و آبان و نیز بهمن ۹۱) و در ماههایی که دلار افت داشته (آذر ۹۱)، کاهش نشان می‌دهد. دلیل این امر و اثر تورم‌های ماهانه بر روی معاملات مسکن به تفضیل در فصل چهارم و پنجم ارائه شده است.
- تعداد معاملات در دوره رونق شدید (سال ۹۱)، در حدود ۳۰٪ تا ۴۰٪ بیش از تعداد معاملات دوره رونق اندک و بیش از دو برابر تعداد معاملات دوره رکود اندک سال ۸۹ است.

- بعد از تحولات شدید سیاسی (مانند تیر ۱۳۹۲)، استراتژی صبر توسط مردم جهت خرید یا فروش دارایی‌ها بادوام (مسکن، خودرو و ...) دیده می‌شود.
- تعداد معاملات مسکن کل کشور در شکل زیر برای ماههای مختلف سال، برای دو سال گذشته، نشان داده شده است، که از الگوی تقریباً مشابهی پیروی می‌کند.



نمونه زمینی در تهران	رفتار گروههای ۴ گانه خریدار در بازار مسکن					ایندکس گانه بازار مسکن
	عدم حضور	حضرت بیوسته	عدم حضور	عدم حضور	退出	
تابستان ۸۷ تا زمستان ۸۸	شروع بازگشت	تعداد آنها استد	حضرت گروه باهوش	حضرت گستردہ	حضرت گروه باهوش	رونق اندک
تابستان ۹۲ تا نیمه دوم ۹۳	تدريجي	به شرایط اقتصادي	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	رونق شدید
اکتملا سال ۹۴	حضرت گروه باهوش	کم و زیاد می شود	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	رونق اندک
۸۹	شروع بازگشت	تعداد آنها استد	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	رونق شدید
۹۰	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	چرخش بازار
۹۱	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	
بهار ۹۲، بهار ۸۷	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	حضرت گستردہ	

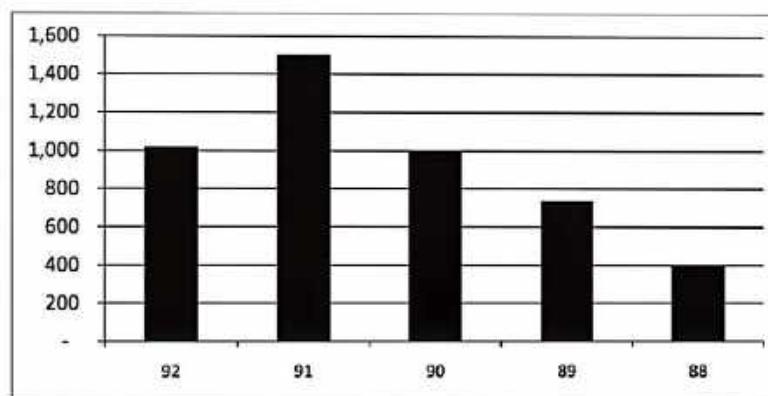
نکات مهم زیر از بررسی اطلاعات قابل استخراج است:

- شروع رکود در کل کشور، اندکی با تاخیر نسبت به شهر تهران صورت می‌گیرد.
- همانند تهران، به طور معمول، تعداد معاملات در بهمن ماه، نسبت به ماههای مشابه بیشتر است.

• تعداد معاملات در سال ۹۲ و بعد از شروع رکود حدود ۴۰٪ کاهش نسبت به دوره مشابه سال ۹۱ داشته است.

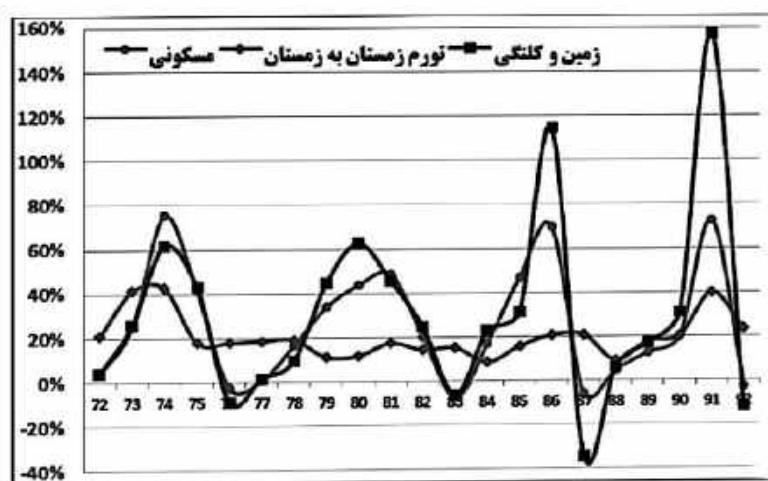
• اثر نوسانات شدید قیمتی بر روی افزایش تعداد معاملات در سال ۹۱، در کشور کمتر از شهر تهران بوده است.

تعداد معاملات (به هزار واحد) مسکن صورت گرفته در کل کشور، در سال‌های مختلف در شکل زیر نشان داده شده است که اثر اپیزودهای مختلف سیکل‌ها بر روی تعداد معاملات به وضوح قابل مشاهده است.



تاریخچه سیکل‌های بازار مسکن تاریخچه سیکل‌های رونق و رکود مسکن در شهر تهران در ۲۱ سال گذشته در شکل زیر نشان داده شده است.

سیکل‌های بازار مسکن تهران



نکات زیر در مطالعه مناسب نمودار قابل ذکر است:

- محور افقی سال‌ها هستند. محور عمودی، نشان‌دهنده رشد قیمت مسکن در تهران در زمستان سال مورد نظر نسبت به زمستان سال قبل است و به عبارت دیگر

تورم نقطه به نقطه قیمت متوسط زمستان به زمستان سال قبل را نشان می‌دهد.^۱ به عنوان مثال، این نمودار نشان می‌دهد که در سال ۱۳۹۱ قیمت متوسط مسکونی در شهر تهران نسبت به زمستان ۱۳۹۰، ۷۳٪ افزایش یافته است. رشد قیمتی کلنگی و زمین در همین بازه زمانی، ۱۵٪ بوده است. پس این نمودار، قیمت اسمی مسکن را نشان نمی‌دهد. با توجه به اینکه بازه زمانی زمستان به زمستان، در نظر گرفته شده است، تورم‌ها، تقریباً معادل تورم سالانه مسکن هستند.

نمودارها بر اساس تورم متوسط فصلی که از داده‌های مرکز آمار استخراج شده است، رسم شده اند و رشد و افت درون سال یا رشد از اوج و کف قیمت در سال مدنظر را نشان نمی‌دهند.

در صورتی که داده‌های ماهانه قیمتی مسکن موجود بود، بهترین حالت ترسیم تورم نقطه‌ای اسفند به اسفند بود، که متاسفانه غیر از تورم کل کشور، برای بخش مسکن این داده‌ها متشر نمی‌شود. برای آنکه تورم عمومی در بازه زمانی مشابه تحولات ترسیم شده برای مسکن نشان داده شود، رشد شاخص عمومی قیمت‌ها (CPI) در بازه زمانی زمستان به زمستان (نقطه به نقطه زمستان به زمستان)، در شکل ترسیم شده است. شاخص عمومی قیمت‌های فصلی از آمار بانک مرکزی استخراج شده است.

برخی منابع (مانند مرکز آمار یا برخی تحلیگران بازار مسکن) بر اساس قیمت‌های متوسط سالانه، نمودارهای مشابهی را برای تورم سالانه مسکن ترسیم می‌کنند که طبیعتاً شکل آن‌ها متفاوت خواهد بود. در صورتی که قیمت متوسط سالانه مدنظر باشد، قیمت‌های سال ۹۲ بالاتر از سال ۹۱ خواهد بود و در نمودار، رشد ۹۲ و به صورت مشابه سال ۸۷، مثبت دیده خواهد شد. به نظر مؤلف، استفاده از قیمت متوسط سالانه در تحلیل‌ها، تحولات را رصد نمی‌کند و در تحلیل‌ها چندان قابل استفاده نیست.

فرض ما در تحلیل‌های آتی این گزارش این خواهد بود که نمودار مشابهی برای سایر شهرهای کشور وجود دارد و آن‌ها نیز از الگوهای مشابهی تبعیت می‌کنند (که فرض کاملاً درستی است). با این وجود، ما بر روی بازار تهران و اطراف آن به دلیل وجود آمار بیشتر تمرکز خواهیم کرد.^۲

۱- برای آشنایی با انواع شاخص‌های تورم (میانگین با متوسط، نقطه‌ای و ماهانه) به فصل چهارم مراجعه شود.

۲- از آنجایی که آمار سایر شهرها، به صورت نیم فصل‌رانه می‌شود، ترسیم شکل‌های سیکل‌ها برای سایر شهرها و متوسط کشور، به دقت تهران امکان پذیر نیست.

۱۸ نکته آموزنده از بررسی تاریخچه سیکل‌ها

تحلیل‌های مفید زیر با بررسی سیکل‌های ۴ گانه بازار مسکن در ۲۱ سال گذشته، قابل استخراج است:

۱- نوسانات تورم سالانه مسکن از نوسانات تورم عمومی کشور بسیار شدیدتر است. بین بیشترین افزایش قیمت واحدهای مسکونی (حدود ۷۵٪ در سال ۱۳۷۴) و کاهش قیمت آن (۶٪ در سال ۱۳۸۷)، در حدود ۸۱٪ اختلاف وجود دارد. این اختلاف در بخش کلنگی و زمین بیشتر است و ۱۹۱٪ اختلاف را نشان می‌دهد (رشد ۱۵۷٪ در سال ۱۳۹۱ و افت ۳۴٪ در سال ۱۳۸۷). اگر رشد و افت‌ها از اوج و کف قیمت‌ها محاسبه شود، این نوسانات بیشتر نیز خواهد شد. در حالی که تورم عمومی نقطه به نقطه زمستانی حداقل ۴۳٪ در سال ۱۳۷۴ و حداقل ۹٪ در سال ۱۳۸۴ بوده است که ۳۴٪ اختلاف را نشان می‌دهد.

۲- در اکثر سیکل‌ها، نوسانات قیمتی (جهش و افت) کلنگی و زمین بیشتر از مسکونی بوده است. افت زمین و کلنگی در دوران رکود سنگین‌تر و رشد آن در رونق بیشتر است و به طور کلی نوسان بیشتری را نشان می‌دهد.

۳- نوسانات قیمتی مسکن در سال‌های اخیر تشدید شده است، به نحوی که دوره‌های سیکل‌ها تا حدودی کوتاه‌تر شده است و از سوی دیگر میزان جهش‌های قیمتی و افت قیمتی نیز به طور محسوسی شدیدتر شده است. انتظار معقول می‌رفت که با تجربه سیکل‌ها در اقتصاد، سیاست‌گذاران و بازیگران بازار مسکن با سیکل‌ها آشنا شده و شدت سیکل‌ها به تدریج کاهش یابد که چنین انتظاری محقق نشده است.

۴- ساختار، طول دوره و نوسانات در ۴ سیکل رونق-رکود، تفاوت قابل توجهی با هم دارد. به نظر می‌رسد که سیکل چهارم در سال ۱۳۹۲ به طور کامل به اتمام رسید.

۵- در برخی از سال‌ها، داشتن مسکن (واحد مسکونی)، به معنای عقب ماندن از تورم بوده است (۹ سال از ۲۱ سال مورد بررسی). در ۳ سال، تورم عمومی و مسکن تقریباً با هم برابر بوده است. در مابقی سال‌ها، تورم مسکن از تورم عمومی پیشی گرفته است که به معنای اقتصادی بودن داشتن مسکن بوده است (۹ سال از ۲۱ سال مورد بررسی). پس برخلاف تصور عامه مردم، در تعداد قابل توجهی از سال‌ها، نگهداری مسکن در شهر تهران در مقایسه با تورم، توجیه اقتصادی نداشته است و به معنای از دست دادن ثروت و کاهش قدرت خرید بوده است. البته رشد

شدید قیمت در اپیزودهای رونق شدید، این مسئله را جبران کرده است.
۶- قیمت واحد مسکونی و زمین و کلنگی در هریک از سیکل‌ها در شهر
تهران به ترتیب حدود ۲,۵ و ۳ برابر شده است. در سیکل چهارم، قیمت واحد
مسکونی و زمین و کلنگی در اوج قیمت نسبت به کف قیمت، به ترتیب حدود
۴ و ۴ برابر شده است.

۷- عوامل فصلی و تحولات قوانین شهرداری، بر قیمت زمین و کلنگی
تأثیرگذارتر است.

۸- بدترین دوره سرمایه‌گذاری در مسکن دوره ۱۳۷۶-۱۳۸۷ و ۱۳۸۹-۱۳۹۰
بوده است. بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۹۴ نیز احتمالاً جزو همین دوره خواهد بود. دارندگان
مسکن، در دوره‌های ذکر شده، علاوه بر کاهش ارزش دارایی خود و ثروت خود به
دلیل عقب ماندن از تورم، معادل ۳ سال فرصت کسب سود از سرمایه‌گذاری خود
را نیز از دست داده‌اند. مساحت زیر منحنی تورم عمومی و بین تورم عمومی و تورم
مسکن، در این دوره بسیار بزرگ‌تر از دوره‌های رکود قبلی است و دوره رکود نیز
طولانی‌تر بوده است. در سال‌های که رشد قیمت مسکن بیش از تورم عمومی بوده،
داشتن مسکن اقتصادی می‌باشد. هرچقدر فاصله بین دو منحنی بیشتر باشد، اقتصادی
بودن داشتن مسکن در دوره رونق مذکور بیشتر بوده است.

۹- بیشترین رشد مسکن در سال‌های ۷۴، ۸۶ و ۹۱، تجربه شده است.

۱۰- باید بین مفهوم رشد قیمت مسکن و میزان اقتصادی بودن یا نبودن آن
تفاوت قائل شد. سال ۸۶ اقتصادی‌ترین سال داشتن واحد مسکونی و سال ۹۱
اقتصادی‌ترین سال داشتن کلنگی بوده است. در سال ۷۴، علیرغم اینکه قیمت
واحد مسکونی رشد بالایی را تجربه کرده است، ولی به دلیل اینکه میزان تورم
عمومی، بالاتر از سال ۸۶ بوده است، داشتن ملک مسکونی نسبت به این سال
کمتر اقتصادی محسوب می‌شود.

۱۱- تورم عمومی کشور در این دوره هرگز منفی نبوده است، ولی در دوره‌های
رکود مسکن، تورم منفی تجربه شده است (در ۴ سال از ۲۱ سال). البته غیر از ۸۷-
۸۸ و ۹۲، تورم منفی در سال‌های مدنظر اندک و عموماً غیر ملموس بوده است که
در نگاه مردم، به ثابت بودن قیمت مسکن تعییر می‌شده است. کاهش‌های اخیر در
قیمت مسکن، باور عمومی کاهش پذیر نبودن قیمت مسکن در ایران را با چالش

جدی مواجه کرده است.

۱۲- تعدیل قیمت‌ها در جهت افت قیمت، در بازار مسکن نسبت به سایر بازارها (سهام، خودرو، کالا، طلا و ارز) بسیار زمان‌برتر است. نقدشوندگی مسکن در رکود بسیار کمتر است.

۱۳- رکود سنگین، بعد از پرتورم ترین سال هر سیکل یا در نزدیکی آن رخ داده است:

- در سیکل چهارم، سال بعد از تورم شدید در سال ۱۳۹۱
- در سیکل سوم، سال بعد از تورم شدید در سال ۱۳۸۶
- در سیکل اول، سال بعد از تورم شدید در سال ۱۳۷۵ و نیز ۱۳۷۴
- در سیکل دوم، دو سال بعد از تورم نسبتاً شدید سال ۱۳۸۱ و نیز ۱۳۸۰؛ در مجموع آرام‌ترین سقوط و رکود مربوط به سیکل دوم بوده است.

۱۴- همان‌طور که در تشریح مراحل ایزودهای ۵ گانه ذکر شد، پرتورم ترین سال در هر دوره رونق، معمولاً بعد از دوره‌ای از رونق اولیه اندک صورت گرفته است.^۱ در حالی که خروج سرمایه از مسکن و عوامل منفی رکود، پس از شروع اولیه رکود، بسیار سریع گسترش یافته است. به عبارت دیگر بعد از رونق شدید، بازار مسکن می‌تواند سریعاً به عمق رکود خود دست یابد، در حالی که تجهیز منابع مالی برای خرید و فائق آمدن بر موجودی کالای ساخته شده رسوب کرده در بازار، زمان‌بر است و اثر عوامل مثبت رشد قیمت، زمان‌بر است. زمان قابل توجهی صرف تجهیز و برنامه ریزی توسط گروه‌های خریدار می‌شود، به همین دلیل فرایند رشد قیمت در بازار مسکن و بازگشت دوران رونق، زمان‌بر است.

۱۵- عرضه مسکن در کوتاه‌مدت بدون کشش است، به همین دلیل کمکی به کاهش تورم در دوره کوتاه‌مدت رونق شدید نمی‌کند. کشش تدریجی عرضه و ساخت و ساز مسکن در میان مدت خود را نشان می‌دهد که در حدود دو سال برآورد می‌شود.

۱۶- اگر فاصله زمانی بین نقاط عمق رکودهای مختلف را محاسبه کنیم، طول بازه زمانی یک دوره کامل رکود-رونق به دست می‌آید که تفاوت قابل توجهی با یکدیگر دارند:

۱- دلیل جهش‌های قیمتی در فصل ۴ و ۵ تشریح شده است.

۰ از سال ۱۳۷۱ تا ۱۳۷۶، ۵ سال

۰ از سال ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۳، ۷ سال (طولانی‌ترین دوره)

۰ از سال ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷، ۴ سال (کوتاه‌ترین دوره)

۰ از ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲؛ ۵ سال

۱۷- باید توجه شود که آمار ذکر شده در فوق برای شهر تهران است و میزان رشد سالانه شهرهای دیگر کشور، دوره‌های رونق و رکود و موارد دیگر، اندکی متفاوت است. به عنوان مثال، آمار جدول ارائه شده برای تاریخچه قیمت‌های در بخش قبلی نشان می‌دهد که از زمستان سال ۱۳۸۸، افت قیمت در تهران به اتمام رسیده است و رشد اندک قیمت از بهار ۱۳۸۹ شروع شده است، در حالی که افت اندک قیمت در اکثر شهرها و متوسط کشور تا تابستان ۱۳۸۹، ادامه داشته است.

۱۸- سیکل‌های مسکن در تهران و شهرهای بزرگ شدیدتر از شهرهای کوچک است (رشد بیشتر در دوره جهش قیمتی و افت قیمت بیشتر و شدیدتر در دوره رکود)؛ همچنین بازگشت به سطح قیمت‌های سال ۱۳۸۶، در تهران سریع‌تر از متوسط کشور مشاهده می‌شود. دلیل این امر حضور کمتر سازندگان با هدف مصرف شخصی در تهران است. بیشتر سازندگان تهرانی و سایر شهرهای بزرگ را شرکت‌ها و حرفه‌ای‌ها تشکیل می‌دهند که نیازمند سرمایه تزریقی توسط خریداران برای تداوم فعالیت ساخت‌وساز هستند. با شروع رکود و عدم تزریق منابع مالی توسط خریداران، این گروه توان ساخت‌وساز را از دست می‌دهند. در حالی که در شهرهای کوچک‌تر، ساخت‌وساز با هدف مصرف شخصی رواج بیشتری دارد که سبب می‌شود، وی در دوره رکود بر اساس منابع مالی خود، به فعالیت ساخت‌وساز ادامه دهد.



فصل سوم

استراتژی‌های پیشنهادی برای سرمایه‌گذاری در مسکن

انواع روش‌های سرمایه‌گذاری در املاک

سرمایه‌گذاری در حوزه املاک و مستغلات می‌تواند به دو روش صورت پذیرد:

- غیرمستقیم از طریق خرید سهام شرکت‌های فعال در این حوزه؛ ارزش بازار ۱۱ شرکت حاضر در گروه انبوه‌سازی در بازار بورس کشور در فروردین ۱۳۹۲، در حدود ۲,۷۰۰ میلیارد تومان است که بسیار کوچک‌تر از اندازه بازار مسکن کشور است. مزیت اصلی این سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، نقدشوندگی بالا است.

• مستقیم از طریق حضور در بخش عرضه یا تقاضای مسکن

هدف ما در این کتاب، بررسی حالت سرمایه‌گذاری مستقیم است.

- سرمایه‌گذاری مستقیم در بخش عرضه می‌تواند به صورت یکی از حالت‌های زیر انجام پذیرد:

• خرید زمین و ساخت آن

• خرید زمین و جذب سرمایه‌گذار برای ساخت آن

- خرید زمین و تامین سرمایه برای ساخت از طریق منابع بانکی و پیش فروش یا ترکیب آنها

• مشارکت در ساخت زمین‌های مالکان

• ترکیبی از موارد فوق

- از آنجایی که در کل کشور قیمت زمین در حدود ۳۰٪ تا ۵۰٪ قیمت تمام شده پروژه‌های ساختمانی را به خود اختصاص می‌دهد، (این سهم در تهران تا ۷۰٪ نیز می‌رسد)، تمایل سازندگان به حالت مشارکت در ساخت با دارندگان زمین در طی

سال‌های اخیر افزایش قابل توجهی یافته است. به این ترتیب میزان نیاز به آورده سرمایه‌ای و جریان نقدی مورد نیاز در ابتدای کار بسیار کاهش می‌یابد. سرمایه‌گذاری مستقیم در بخش تقاضا می‌تواند به صورت یکی از حالت‌های زیر صورت پذیرد:

- پیش خرید
- خرید با سرمایه یا وام یا ترکیبی از آنها

۲۰ استراتژی عمومی سرمایه‌گذاری در مسکن

بدیهی است که در یک سطح بالاتر، سرمایه‌گذار بایستی بازدهی، ریسک و میزان نقدشوندگی سرمایه‌گذاری در مسکن را با سایر فرصت‌های موجود (سپرده‌های بانکی، اوراق مشارکت، سهام، طلا، ارز، کالاهای سرمایه‌ای و مانند آن) مقایسه کند. با توجه به هدف اعلام شده، ما در این گزارش تنها به بررسی بازار مسکن می‌پردازیم.

۱- استراتژی اصلی در مسکن شناسایی دوره مناسب ورود و خروج است. باید در دوره رکود از مسکن خارج شد و تعریف فعالیت سودآور در این حوزه در این دوره بسیار مشکل است. خرید مسکن و نگهداری بلندمدت آن، استراتژی بهینه‌ای محسوب نمی‌شود.

۲- تمام سرمایه خود را در این حوزه سرمایه‌گذاری نمایید. نقدشوندگی مسکن غیر از اپیزودهای رونق اندک و رونق شدید، بسیار کم است. ورود به این بازار ساده است، ولی خروج بسیار مشکل است.

۳- غیر از اپیزود رونق شدید، در سایر دوره‌ها، برای خرید عجله نکنید و زمان مناسب برای تصمیم‌گیری صرف نمایید. تحولات قیمتی مسکن غیر از این اپیزود، بسیار آهسته است.

۴- مهم‌ترین موضوع در انتخاب مسکن، جا و موقعیت است. زمان کافی برای این موضوع اختصاص دهید و نزدیکی ملک به مراکز رفاهی، حمل و نقل عمومی شهری و مانند آن را در نظر بگیرید. همچنین پروژه‌های شهری و زیرساختی را که به آبادی منطقه منجر می‌شود و پتانسیل رشد بالاتری را فراهم می‌آورد، در نظر بگیرید.

۵- رشد قیمت‌ها و تاریخچه آن در منطقه را بررسی کنید و محاسبه درصد نوسانات قیمت را فراموش نکنید.

۶- هزینه‌های مبادله را تا حد ممکن کاهش دهید. تلاش کنید به صورت

- مستقیم به خریداران و فروشنده‌گان دسترسی پیدا کنید.
- ۷- در مناطقی از شهر که اطلاعاتی از آن دارید به سرمایه‌گذاری بپردازید. تلاش کنید بر روی یک منطقه مرکز شوید.
- ۸- برای معاملات خود برنامه‌ریزی کنید. برخلاف بورس و سهام، هزینه معامله در این بازار به لحاظ زمان و سایر هزینه‌ها بالاتر است. معاملات مکرر و عدم اختصاص زمان کافی جهت بررسی مناسب، به افزایش هزینه معامله و ضعف اطلاعاتی منجر می‌شود که نتیجه آن معامله نامناسب است.
- ۹- ملک خوب و زمین و کلنگی، در دوران رونق، رشد بیشتری را تجربه می‌کند. به طور کلی، رشد بیشتر قیمت زمین و کلنگی در شهر تهران، به دلیل کمبود آن در بلندمدت منطقی است، ولی زمان ورود مناسب برای خرید کلنگی، انتهای اپیزود رکود اندک یا ابتدای اپیزود رونق اندک است.
- ۱۰- عموماً ماههای دی و بهمن، به دلیل افزایش نسبی تعداد معاملات، زمان مناسب برای خرید نیست (بالعکس زمان مناسب برای فروش است). در مقابل ماههای رمضان و محرم، تعداد مشتریان در بازار کاهش می‌یابد که قدرت چانه زنی خریدار را در مقابل فروشنده‌گان پول لازم، افزایش می‌دهد.
- ۱۱- خلاف جریان آب شنا کنید. اگر سوددهی محرز شد و ملک رشد قیمت غیرنرمالی کرد، یعنی کار تمام شده است و زمان خروج از بازار مسکن است.
- ۱۲- درست بعد از جهش‌های قیمتی غیرنرمال نسبت به خرید اقدام نکنید. جهش‌های غیرنرمال نشان‌دهنده شکل گیری حباب است و خود را تصحیح می‌کند.
- ۱۳- زمانی که رشد قیمت در آینده را پیش‌بینی می‌کنید، پیش خرید و دریافت تسهیلات بانکی کوتاه‌مدت جهت افزایش متراژ خرید، گزینه‌های مناسب‌تری هستند.
- ۱۴- دریافت تسهیلات بانکی با نرخ سود ۲۵٪-۲۷٪ معمول برای خرید مسکن با هدف بلندمدت چندان اقتصادی نیست، ولی وام مسکن بانک مسکن با نرخ سود پایین در بلندمدت، اقتصادی است.
- ۱۵- در دوران رکود، با امید به بهبود اوضاع، تسهیلات بانکی با سود بالا را تمدید نکنید. عموماً تحولات بازار مسکن و بازگشت رونق، زمانبر است و سوددهای بانکی با نرخ بالا در دوران رکود بسیار غیراقتصادی است. با شروع رکود، ابتدا، تسهیلات بانکی را تسویه کنید.

- مستقیم به خریداران و فروشنده‌گان دسترسی پیدا کنید.
- ۷- در مناطقی از شهر که اطلاعاتی از آن دارید به سرمایه‌گذاری بپردازید. تلاش کنید بر روی یک منطقه مرکز شوید.
- ۸- برای معاملات خود برنامه‌ریزی کنید. برخلاف بورس و سهام، هزینه معامله در این بازار به لحاظ زمان و سایر هزینه‌ها بالاتر است. معاملات مکرر و عدم اختصاص زمان کافی جهت بررسی مناسب، به افزایش هزینه معامله و ضعف اطلاعاتی منجر می‌شود که نتیجه آن معامله نامناسب است.
- ۹- ملک خوب و زمین و کلنگی، در دوران رونق، رشد بیشتری را تجربه می‌کند. به طور کلی، رشد بیشتر قیمت زمین و کلنگی در شهر تهران، به دلیل کمبود آن در بلندمدت منطقی است، ولی زمان ورود مناسب برای خرید کلنگی، انتهای اپیزود رکود اندک یا ابتدای اپیزود رونق اندک است.
- ۱۰- عموماً ماههای دی و بهمن، به دلیل افزایش نسبی تعداد معاملات، زمان مناسب برای خرید نیست (بالعکس زمان مناسب برای فروش است). در مقابل ماههای رمضان و محرم، تعداد مشتریان در بازار کاهش می‌یابد که قدرت چانه زنی خریدار را در مقابل فروشنده‌گان پول لازم، افزایش می‌دهد.
- ۱۱- خلاف جریان آب شنا کنید. اگر سوددهی محرز شد و ملک رشد قیمت غیرنرمالی کرد، یعنی کار تمام شده است و زمان خروج از بازار مسکن است.
- ۱۲- درست بعد از جهش‌های قیمتی غیرنرمال نسبت به خرید اقدام نکنید. جهش‌های غیرنرمال نشان‌دهنده شکل گیری حباب است و خود را تصحیح می‌کند.
- ۱۳- زمانی که رشد قیمت در آینده را پیش‌بینی می‌کنید، پیش خرید و دریافت تسهیلات بانکی کوتاه‌مدت جهت افزایش متراژ خرید، گزینه‌های مناسب‌تری هستند.
- ۱۴- دریافت تسهیلات بانکی با نرخ سود ۲۵٪-۲۷٪ معمول برای خرید مسکن با هدف بلندمدت چندان اقتصادی نیست، ولی وام مسکن بانک مسکن با نرخ سود پایین در بلندمدت، اقتصادی است.
- ۱۵- در دوران رکود، با امید به بهبود اوضاع، تسهیلات بانکی با سود بالا را تمدید نکنید. عموماً تحولات بازار مسکن و بازگشت رونق، زمان بر است و سوددهای بانکی با نرخ بالا در دوران رکود بسیار غیراقتصادی است. با شروع رکود، ابتدا، تسهیلات بانکی را تسویه کنید.

۱۶- در صورتی که ساخت‌وساز در منطقه‌ای زیاد است، عموماً آن منطقه مناسب برای خرید نیست. عرضه زیاد، رشد قیمت‌ها را در آینده نزدیک، متوقف خواهد کرد.

۱۷- میزان تقاضا در منطقه، قدرت خرید مردم شهر، وضعیت کسب و کارها در شهر، حباب قیمت و مانند آن را در نظر بگیرید. به عنوان مثال، در مناطقی که کشاورزی در آن‌ها رونق دارد، در صورت مناسب بودن وضعیت کشت و سوددهی بالای به دست آمده برای کشاورزان، در سال مدنظر تمایل آن‌ها به خرید زمین جدید افزایش می‌یابد و قیمت‌ها رشد می‌نماید.

۱۸- فرصت‌ها در زمان نوسانات بیشتر است و به طور کلی اقتصاد ایران یکی از نوسانی‌ترین اقتصادهای دنیا است. البته برای موفقیت در بازار ایران باید با تمامی بازارها آشنایی داشته باشید و سرمایه خود را بین بازارهای مختلف جابه‌جا نمایید.

۱۹- برخلاف تصور عمومی، بازار مسکن ایران عموماً در دوران تلاطم‌های اقتصادی که به تورم‌های بالا منجر شده است، رشد بالایی را تجربه کرده است و در دوران آرامش سیاسی و اقتصادی، عموماً آرامش داشته است و رشد قیمتی چندانی نداشته است.

۲۰- رشد قیمت و وضعیت املاک شهرها و مناطقی که مهاجر پذیر هستند یا زمین در آن‌ها به دلایل مختلف کمبود دارد، در بلندمدت عموماً بهتر است. همچنین مناطقی که کسب و کار آن‌ها وضعیت مساعدتری دارد (مناطق صنعتی، پررونق تجاری، پررونق کشاورزی و مانند آن) و خانوار درآمد و سود بالاتری دارند، در بلندمدت رشد بیشتری را تجربه می‌کند.

استراتژی سرمایه‌گذاری درست در اپیزودهای مختلف هر سیکل
استراتژی مناسب برای سرمایه‌گذاری در بخش تقاضا (خرید) در اپیزودهای مختلف بازار مسکن به شرح زیر است:

- رکود شدید و اندک: تنها یک استراتژی مناسب است، خروج از بازار مسکن هر چه سریع‌تر؛ همان‌طور که عنوان شد، این دو اپیزود، تقریباً سه سال به طول می‌انجامد. یک مثال سرمایه‌گذاری ساده در رابطه با میزان زیان ناشی از

داشتن ملک در سال‌های رکود در جدول زیر ارائه شده است (بدون در نظر گرفتن اثر استهلاک و درآمد ناشی از اجاره).

سال	توضیح
ابتدای ۱۳۸۷	فروش ملک مفروض به قیمت ۱۰۰ میلیون تومان و سپرده‌گذاری ۳ ساله آن در نظام بانکی با نرخ سود ۲۱٪ سالانه در پایان دوره ^۱
انتهای ۱۳۸۹	دريافت ۱۷۷ ميليون تoman از نظام بانکي در سررسيد: اصل و سود
انتهای ۱۳۸۹	کاهش ارزش ملک مشابه به حدود ۸۰ ميليون
قدرت خريد	داشتن قدرت خريد حدود ۲ واحد مشابه

بر اساس محاسبات ساده فوق، بدون در نظر گرفتن درآمد اجاره، در دوره‌های رکود، مالکان املاک، حدود نصف ارزش واقعی ثروت خود را (در مقایسه با امکان سپرده‌گذاری در بانک به عنوان ساده‌ترین گزینه سرمایه‌گذاری)، از دست می‌دهند. بخش عمده‌ای از مردم کشور با عنوان اینکه، «در ایران ملک در بلندمدت ضرر نمی‌کند»، از استراتژی فوق پیروی نمی‌کنند. هرچند عبارت فوق درست است و همان‌طور که نشان داده شد، میزان رشد ملک در ایران در طی دو دهه گذشته بیش از میزان تورم عمومی بوده است، ولی جمله فوق، استراتژی بهینه‌ای محسوب نمی‌شود.

در صورتی که استراتژی ساده خروج از بازار مسکن با شروع رکود، سپرده‌گذاری حدود ۲۵ تا ۳ سال در بانک، بازگشت به بازار مسکن و خرید ملک برای حدود ۲ سال، توسط فرد دنبال شود، در هر سیکل تقریباً متراده ملک وی دو برابر می‌شود، بدون آنکه سرمایه جدیدی تزریق کرده باشد. در طی ۴ سیکل گذشته، پیروی از این استراتژی ساده سبب حدود ۱۶ برابر شدن تعداد واحدهای مسکونی یا کلنگی در مالکیت فرد می‌شد.

افت قیمت در اپیزود رکود شدید، برخی از افراد کم تجربه را تشویق به خرید ملک می‌نماید که این کار به لحاظ اقتصادی تصمیم درستی نیست. خواب سرمایه باید در تصمیم‌گیری برای خرید مدنظر باشد. زمانی که برآورد رشد قیمت آتی بازار مسکن با اجاره دریافتی، کمتر از سوددهی سایر بازارها (در ساده‌ترین حالت،

۱- میزان سود موثر سالانه پرداختی توسط موسسات و بانک‌ها در سال‌ها و دوره‌های مختلف متفاوت بوده است. در حال حاضر این مقدار به بیش از ۲۵ درصد رسیده است.

نظام بانکی) است، خرید ملک گزینه مناسبی محسوب نمی‌شود. هرچند در اپیزود رکود اندک، ملک رشد می‌کند، ولی میزان رشد اندک بوده و کمتر از معادل ارزش زمانی سرمایه مورد استفاده جهت خرید مسکن است.

در صورتی که بنا به هر دلیلی امکان خروج از بازار فراهم نشود، توجه به اجاره بهای دریافتی و بازدهی آن در این دوره باید بیشتر مدنظر باشد. نحوه انتخاب املاکی که بازدهی اجاره بیشتری دارند، در فصل هفتم تشریح شده است.

- **رونق اندک:** پیش خرید یا خرید زمین و کلنگی؛ آمار نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران باهوش از این استراتژی پیروی مناسبی می‌کنند. تعداد معاملات پیش خرید در شهر تهران در سال ۹۰ بیش از دو برابر سال ۸۹ بوده است. در نیمه دوم سال ۹۰ نسبت به نیمه اول سال ۸۹، تعداد پیش‌خریدها سه برابر شده است. در کل کشور نیز تعداد پیش فروش‌ها در سال ۹۱ و ۹۰ نسبت به سال ۸۸ و ۸۹ رشد بسیار زیادی را نشان می‌دهد (بسته به فصل‌های مختلف و نوسانات تورم عمومی، میزان پیش خرید در اپیزود رونق شدید و رونق اندک نسبت به اپیزود رکود، بین دو تا چهار برابر فصل‌های مشابه است).

- **رونق شدید:** خرید و پیش خرید با استفاده حداکثری از تسهیلات بانکی

- **چرخش بازار:** خروج از بازار به هر قیمتی حتی ارائه تخفیف مناسب یا دادن فرصت برای پرداخت مبلغ فروش.

در سمت عرضه و ساخت و ساز، در صورتی که افزایش قیمتی وجود نداشته باشد، سود ناشی از ساخت به صورت سالانه برای سازنده در حدود ۲۰٪ تا ۳۰٪ برای پروژه‌های معمولی است. برخلاف تصور بسیاری از مردم، بازدهی یک پروژه معمولی ساختمانی، بدون در نظر گرفتن تورم^۱، عموماً در حدود ۳۰٪ تا ۴۰٪ است. با در نظر گرفتن متوسط ۱۵ سال درگیری سرمایه در پروژه ساخت، بازدهی سالانه ذکر شده فوق نصیب سرمایه‌گذار می‌شود. بازدهی حسابداری برای پروژه‌های بزرگ‌تر بیشتر است، ولی زمان مورد نیاز برای ساخت و فروش نیز برای این پروژه‌ها بیشتر است.

حال در صورتی که در زمان فروش، قیمت نسبت به زمان شروع پروژه کاهش

۱- یعنی در صورتی که قیمت فروش در زمان آمده شدن آپارتمان برابر با زمان شروع پروژه باشد.

یافته باشد، ساخت کاملاً غیراقتصادی می‌شود. این امر به زودی اثر خود را در افت پروانه‌های ساخت و سرمایه‌گذاری صورت گرفته نشان می‌دهد (به عنوان مثال سال ۱۳۸۸ و با روند موجود بازار مسکن در سال‌های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴). همچنین در دوران رکود، سازنده‌ها، توان مالی شروع پروژه جدید را ندارند، چون واحدهای ساخته شده، فروش نمی‌رود. در مسکن به دلیل سرمایه بر بودن، رونق ساخت بدون رونق خرید، امکان پذیر نیست. رونق خرید نیز به سرعت به افزایش قیمت متهی می‌شود، چون رونق ساخت نیازمند زمان برای عرضه محصول است. عکس مطلب فوق نیز صادق است. در صورتی که افزایش قیمت در حوزه مسکن صورت گیرد، سود ساخت با سرعت بسیار بالایی شروع به رشد می‌کند و جذابیت ساخت به شدت افزایش می‌یابد.

استراتژی مناسب برای سرمایه‌گذاری در بخش عرضه (ساخت و ساز) در اپیزودهای مختلف بازار مسکن به شرح زیر است:^۱

چرخش بازار:

- پیش فروش به هر قیمتی حتی ارائه تخفیف مناسب یا دادن فرصت برای پرداخت مبلغ فروش؛ از آنجایی که هنوز تعدادی از خریداران از تحولات بازار آگاه نشده‌اند، امکان اتخاذ مناسب این استراتژی وجود دارد. در قراردادهای پیش فروش باید جرایم مربوط به عدم تعهد خریداران به صورت دقیق ذکر شود. به دلیل راکد شدن بازار و افت قیمت‌ها، امکان تمایل خریداران به فسخ قرارداد در ماههای آتی بالا است.

- عدم شروع پروژه جدید

- عدم دریافت تسهیلات بانکی

- عدم تزریق سرمایه جدید به پروژه؛ تلاش برای یافتن شریک و سرمایه‌گذار برای پروژه‌ها

۱- محاسبات دقیق در رابطه با بازدهی انواع فعالیت‌ها در حوزه ساخت و ساز با مدل‌سازی مالی جهت کمک به سرمایه‌گذاران برای تصمیم‌گیری بهتر و باهدف کسب بالاترین سود و مناسب با ویژگی‌های هر پروژه صورت می‌گیرد. این محاسبات به صورت خاص می‌تواند برای شرکت‌های ساختمانی، انبوهسازان و سرمایه‌گذاران بزرگ مفید باشد.

رونق اندک

- شروع پروژه؛ در صورت شروع پروژه در ابتدای رونق اندک، سه مزیت برای سازنده به صورت همزمان اتفاق می‌افتد: از آنجایی که سایر سازندگان قدرت مالی چندانی ندارند و رونق ساخت‌وساز هنوز شروع نشده است، تعداد خریداران در بازار زمین و کلنگی اندک است و می‌تواند با قیمت بسیار مناسب زمین را تهیه کند. هزینه ساخت در حالت مناسبی قرار داد و واحدهای پروژه در زمان رونق شدید، آماده شده و امکان فروش همه آن‌ها فراهم می‌شود. کسانی که در این زمان پروژه ساختمانی شروع می‌کنند، به سودهای افسانه‌ای دست می‌یابند و تجربه بسیار شیرینی به دست می‌آورند. مشکل عموماً آن است که سود فراوان کسب شده، آن‌ها را تشویق به شروع پروژه جدید بعد از فروش چنین پروژه‌ای با آرزوی دستیابی به سودهای مشابه در اپیزود رونق شدید می‌کند که می‌تواند به تجربه کاملاً متضادی متنهی شود.

- خروج منابع مالی از بخش مسکن و تعریف کسب و کار در سایر بازارها رکود شدید و اندک:
- پیش‌فروش به هر قیمتی حتی ارائه تخفیف مناسب یا دادن فرصت برای پرداخت مبلغ فروش
- عدم شروع پروژه جدید و کاهش سرعت ساخت‌وساز در پروژه‌های موجود و بعضاً توقف پروژه‌ها
- عدم دریافت تسهیلات بانکی
- عدم تزریق سرمایه جدید به پروژه؛ تلاش برای یافتن شریک و سرمایه‌گذار برای پروژه‌ها
- تمرکز بر روی فعالیت‌های کوتاه‌مدت مانند بازسازی و نوسازی و تغییر دکوراسیون واحدهای میان سال
- خروج منابع مالی از بخش مسکن و تعریف کسب و کار در سایر بازارها

محاسبات مربوط به سوددهی یک پروژه فرضی ساخت و ساز (میلیون تومان)

عنوان / زمان شروع	سود حسابداری	قیمت فروش	قیمت تمام شده	هزینه ساخت	جوازها، هزینه انشعابات و موارد قانونی	شروع پروژه در ابیزود	شروع پروژه ابتدای ابیزود	رونق اندک
						محاسبات در خروجی واقعی	محاسبات در خروجی واقعی	زمان شروع پروژه
۳۵۰	۵۰۰	۵۰۰	۲۲۰	۲۲۰	۵۰	۴۵	۳۲	۳۰
۵۰	۵۰	۴۵	۳۲	۳۰	۲۸۰	۲۵۵	۱۷۸	۱۵۰
۶۸۰	۸۵۰	۸۰۰	۴۳۰	۴۰۰	۹۰۰	۱۱۰۰	۱۰۰۰	۵۶۰
۷۴۲	۷۶	۷۲۸	۷۱۳۳	۷۴۰				

همان طور که دیده می‌شود، قیمت فروش بیشتر تابع شرایط بازار در زمان فروش است، تا نهاده‌های تولید استفاده شده در تولید در گذشته. این امر در بسیاری از کالاهای سرمایه‌ای که تولید آن‌ها زمان بر است، دیده می‌شود. البته به لحاظ روانی قیمت تمام شده بر روی فروشنده تأثیر فراوانی دارد و وی به سادگی حاضر به فروش به زیر قیمت تمام شده یا سود اندک نیست. با این وجود بعد از مدتی، با این واقعیت تلغیت بایستی روبه‌رو شود.

- ساخت با سرعت متوسط

- دریافت تسهیلات بانکی

- عدم پیش فروش

- عدم خروج منابع از بخش مسکن

- استفاده از سرمایه شخصی برای ساخت و ساز

رونق شدید

- شروع پروژه و پیش فروش تمامی واحدها

- ساخت سریع و تحويل به خریداران و دریافت تمام مبالغ در اسرع وقت

- دریافت تسهیلات بانکی

- در صورت شروع پروژه جدید در این دوره و عدم اتخاذ سیاست فروش و

۱- از آنجایی که این امر زمان بر است و عموماً دارنده زمین، به سادگی نمی‌تواند دوران فروش زمین به قیمت ۲۲۰ میلیون تومان را فراموش نمایند، رسیدن بازار به تعادل قیمتی جدید زمان بر خواهد بود (حدود ۱ تا ۱.۵ سال). تا رسیدن این امر به تعادل و ایجاد جذابیت سرمایه‌گذاری برای سازنده جدید برای ورود به این حوزه، وی از اجرای پروژه جدید صرف نظر خواهد کرد.

پیش فروش در همین دوره، سرمایه‌گذاری صورت گرفته، به تجربه تلخی برای سازنده تبدیل می‌شود؛ خرید زمین و کلنگی در اوج قیمت؛ ساخت با بالاترین هزینه‌ها و عدم امکان فروش واحدها برای مدت‌ها و افت مداوم قیمت‌ها؛ خواب سرمایه طولانی.

محاسبه بازدهی ۴ استراتژی متفاوت خرید مسکن

در این بخش، میزان بازدهی یک نمونه فرضی سرمایه‌گذاری در بخش مسکن برای خریداران در اپیزودهای مختلف بازار مسکن محاسبه شده است. از آنجایی که نقش اهرم مالی (دريافت تسهيلات)، در مسکن عموماً بالاتر است، میزان بازدهی‌های کسب شده نسبت به سرمایه خود فرد، در حالت‌های مختلف، تفاوت‌های زیادی با يكديگر دارد.

مفروضات کلی آپارتمان مدنظر به شرح زیر است:

- مترار: ۱۰۰ مترمربع
- قیمت خرید: متری ۲۵ میلیون تومان؛ قیمت کل: ۲۵۰ میلیون تومان
- امکان ترهین ملک با نسبت یک چهارم قیمت خرید (يعني ۶۲۵ میلیون تومان)
- افق زمانی سرمایه‌گذاری در همه حالت‌ها: یک سال
- هزینه‌های مربوط به خرید آپارتمان و اجاره دادن آن: ۱٪ مبلغ خرید
- هزینه‌های مربوط به فروش آپارتمان: ۵٪ قیمت فروش
- هدف ما بررسی میزان بازدهی سرمایه‌گذاری مفروض در ۴ حالت زیر است:
- خرید آپارتمان با سرمایه شخصی
- خرید آپارتمان با استفاده از تسهيلات بانکی (به صورت غيرمستقيم)
- پیش خرید آپارتمان با سرمایه شخصی
- پیش خرید آپارتمان با استفاده از تسهيلات بانکی (به صورت غيرمستقيم)
- در صورت انتخاب گزینه پیش خرید، نحوه پرداخت به صورت زیر خواهد بود:
 - بیعانه: ۰.۵٪
 - میان پرداخت‌ها: ۰.۳٪
 - تحويل: ۰.۱٪؛ سند: ۰.۱٪
- میزان تخفیف پیش خرید نسبت به قیمت روز منطقه: ۰.۵٪
- همچنین در این حالت فرض می‌شود که ۱۰٪ مبلغ مورد نیاز برای سند توسط سرمایه‌گذار تامین نخواهد شد، زیرا اوی قبل از سند زدن، آپارتمان را به فرد دیگری

خواهد فروخت. همچنین مبلغ مورد نیاز برای تحویل از محل ترهیف ملک تامین خواهد شد و سرمایه‌گذار، آپارتمان را با مستاجر به مشتری و سرمایه‌گذار دیگری خواهد فروخت. اتخاذ این استراتژی در عمل سخت است، ولی میزان بازدهی را به شدت افزایش می‌دهد. در حالت‌هایی که تسهیلات بانکی دریافت می‌شود، نرخ سود سالانه، ۲۶٪ درنظر گرفته شده است.

برای حالت خرید آپارتمان، فرض شده است که ۱۵۰ میلیون تومان تسهیلات بانکی دریافت شود. برای حالت پیش خرید، فرض شده است که بیانه از محل تسهیلات بانکی تامین شود.

در محاسبات زیر، نگاه ترازنامه‌ای به سرمایه‌گذاری وجود دارد. منابع مالی مورد نیاز برای خرید دارایی از طریق ترکیبی از آورده خود فرد، رهن ملک (بدهی) و وام (بدهی)، تامین می‌شود و محاسبه بازدهی برای سرمایه‌گذاری، بر اساس میزان آورده صورت می‌پذیرد. چنین محاسبه‌ای برای ساخت و ساز پیچیده‌تر است و نیاز به مدل‌سازی مالی دارد.

محاسبه بازدهی در اپیزود رونق اندک

برای این دوره، رشد قیمت آپارتمان، به صورت سالانه ۲۰٪ درنظر گرفته شده است. به این ترتیب، آپارتمان خریداری شده، بعد از یک سال، به قیمت ۳۰۰ میلیون تومان فروخته خواهد شد. قیمت‌ها به میلیون تومان است.^۱

خرید آپارتمان با آورده سرمایه‌گذار	خرید آپارتمان با آورده سرمایه‌گذار
مبلغ خرید آپارتمان	مبلغ خرید آپارتمان
۲۵۰	۲۵۰
هزینه‌های مربوط به خرید و ترهیف	هزینه‌های مربوط به خرید و ترهیف
۲.۵	۲.۵
دریافتی از ترهیف واحد	دریافتی از ترهیف واحد
۶۲.۵	۶۲.۵
تسهیلات بانکی	تسهیلات بانکی
۱۵۰	—
میزان سود سالانه بانکی	میزان سود سالانه بانکی
۳۹	—
آورده خریدار (سرمایه‌گذار)	آورده خریدار (سرمایه‌گذار)
۴۰	۱۹۰
مبلغ فروش آپارتمان یک سال اینده	مبلغ فروش آپارتمان یک سال اینده
۳۰۰	۳۰۰
بازپرداخت وام و سود آن	بازپرداخت وام و سود آن
۱۸۹	—
کسر مبلغ رهن	کسر مبلغ رهن
۶۲.۵	۶۲.۵
هزینه‌های مربوط به فروش	هزینه‌های مربوط به فروش
۱.۵	۱.۵
باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)
۴۷	۲۳۶
سود سرمایه‌گذاری	سود سرمایه‌گذاری
۷	۴۶
درصد سود سرمایه‌گذاری	درصد سود سرمایه‌گذاری
۱۸٪	٪۲۴

۱- این محاسبات به صورت پویا در اکسل طراحی می‌شود تا با توجه به ویژگی‌های هر مورد سرمایه‌گذاری و برآورده سرمایه‌گذار از تحولات آتی، استراتژی مناسب سرمایه‌گذاری به صورت خروجی محاسبات، پیشنهاد شود.

بیش خرید آپارتمان با آورده سرمایه‌گذار	۲۳۷۵	مبلغ خرید آپارتمان	۲۳۷۵
هزینه‌های مربوط به خرید و ترهیف	۲.۴	هزینه‌های مربوط به خرید و ترهیف	۲.۴
دریافتی از ترهیف واحد	۶۲.۵	دریافتی از ترهیف واحد	۶۲.۵
عدم نیاز به مبلغ سند (٪۱۰)	۲۲.۸	عدم نیاز به مبلغ سند (٪۱۰)	۲۲.۸
تسهیلات بکاله بانکی	۱۱۸.۸	تسهیلات بکاله بانکی	---
میزان سود سالیانه بانکی	۳۰.۹	میزان سود سالیانه بانکی	---
آورده خریدار (سرمایه‌گذار)	۳۴.۹	آورده خریدار (سرمایه‌گذار)	۱۵۳.۶
مبلغ فروش آپارتمان یک سال آینده	۳۰۰	مبلغ فروش آپارتمان یک سال آینده	۳۰۰
بازپرداخت وام و سود آن	۱۴۹.۶	بازپرداخت وام و سود آن	---
کسر مبلغ رهن	۶۲.۵	کسر مبلغ رهن	۶۲.۵
هزینه‌های مربوط به فروش	۱.۵	هزینه‌های مربوط به فروش	۱.۵
کسر می‌شود باقیمانده مبلغ برای سند	۲۲.۸	کسر می‌شود باقیمانده مبلغ برای سند	۲۲.۸
باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)	۴۷	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)	۲۱۲.۳
سود سرمایه‌گذاری	۲۷.۸	سود سرمایه‌گذاری	۵۸.۶
درصد سود سرمایه‌گذاری	۸۰٪	درصد سود سرمایه‌گذاری	٪۲۸

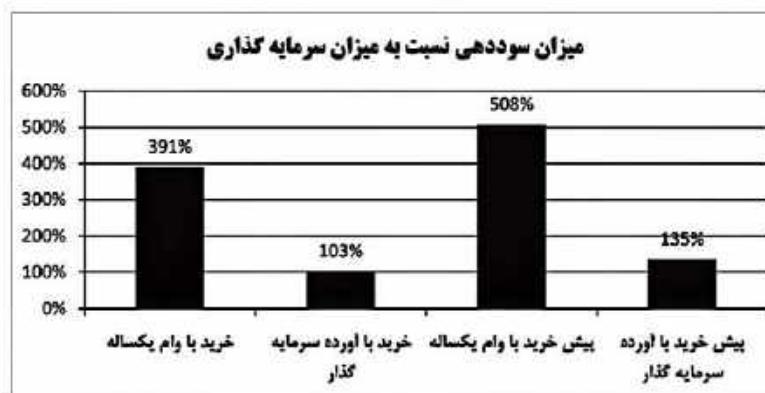
جمع‌بندی: استراتژی درست برای خریداران در اپیزود رونق اندک، پیش خرید و در صورت ریسک پذیری بیشتر، استفاده از تسهیلات بانکی در پیش خرید است. این دو گزینه حالت اقتصادی دارد و خرید با آورده سرمایه‌گذار، با درنظر گرفتن خواب سرمایه، تقریباً حالت خنثی دارد.

محاسبه بازدهی در اپیزود رونق شدید

برای این دوره، رشد قیمت آپارتمان، به صورت سالانه ٪۸۰ در نظر گرفته شده است. به این ترتیب، آپارتمان خریداری شده، بعد از یک سال، به قیمت ۴۵۰ میلیون تومان فروخته خواهد شد. قیمت‌ها به میلیون تومان است.

خرید آپارتمان با آورده سرمایه‌گذار	۱۹۰	آورده خریدار (سرمایه‌گذار)	۱۹۰
مبلغ فروش آپارتمان یک سال آینده	۴۵۰	مبلغ فروش آپارتمان یک سال آینده	۴۵۰
بازپرداخت وام و سود آن	---	بازپرداخت وام و سود آن	---
کسر مبلغ رهن	۶۲.۵	کسر مبلغ رهن	۶۲.۵
هزینه‌های مربوط به فروش	۱.۵	هزینه‌های مربوط به فروش	۱.۵
باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)	۲۸۵.۳	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)	۲۸۵.۳
سود سرمایه‌گذاری	۱۹۵.۳	سود سرمایه‌گذاری	۱۹۵.۳
درصد سود سرمایه‌گذاری	٪۳۹.۱	درصد سود سرمایه‌گذاری	٪۱۰.۴

بیش خرید آیارتمان با کمک تسهیلات بانکی		بیش خرید آیارتمان با آورده سرمایه‌گذار	
۳۴.۹	آورده خریدار (سرمایه‌گذار)	۱۵۲.۶	آورده خریدار (سرمایه‌گذار)
۴۵۰	مبلغ فروش آیارتمان یک سال آینده	۴۵۰	مبلغ فروش آیارتمان یک سال آینده
۱۴۹.۶	بازپرداخت وام و سود آن	—	—
۶۲.۵	کسر مبلغ رهن	۶۲.۵	کسر مبلغ رهن
۱.۵	هزینه‌های مربوط به فروش	۱.۵	هزینه‌های مربوط به فروش
۲۳.۸	کسر می‌شود باقیمانده مبلغ برای سند	۲۳.۸	کسر می‌شود باقیمانده مبلغ برای سند
۲۱۱.۹	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)	۲۶۱.۵	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)
۱۷۷	سود سرمایه‌گذاری	۲۰۷.۹	سود سرمایه‌گذاری
۵۰.۸٪	درصد سود سرمایه‌گذاری	%۱۲۵	درصد سود سرمایه‌گذاری



جمع‌بندی: همه گزینه‌ها کاملاً اقتصادی است، ولی درجه اقتصادی بودن آن‌ها تفاوت‌های شدیدی با یکدیگر دارد. استراتژی درست برای خریداران در اپیزود رونق شدید، افزایش میزان بدھی به هر میزان در خرید دارایی است (دريافت تسهیلات و پیش خرید یا ترکیب آن‌ها). از آنجایی که استفاده از تسهیلات نسبت به پیش خرید، ریسک کمتری دارد، عموم افراد استفاده از تسهیلات را ترجیح می‌دهند. ریسک‌های متعددی مرتبط با پیش خرید وجود دارد. استفاده از تسهیلات بانکی در این اپیزود می‌تواند فرد را به سودهای افسانه‌ای برساند. چنان استراتژی توسط سوداگران و سرمایه‌گذاران حرفه‌ای دنبال می‌شود. آن‌ها بدون تلاش و فعالیت اقتصادی خاصی، سودهای بسیار بیشتری از سازندگان به دست می‌آورند. پس برخلاف تصور عموم، گرفتن تسهیلات حتی با نرخ سوددهای زیاد در دوره‌های رونق و تورم بالا، می‌تواند زندگی سرمایه‌گذار را دگرگون کند. نکته اصلی موفقیت در این استراتژی، خروج از بازار بعد از جهش قیمتی و عدم طمع بیشتر برای دستیابی به سود بیشتر و تداوم همیشگی این سود افسانه‌ای است. چنین فرصتی، عموماً دو بار در هر ده سال به وجود می‌آید که آخرین بار آن

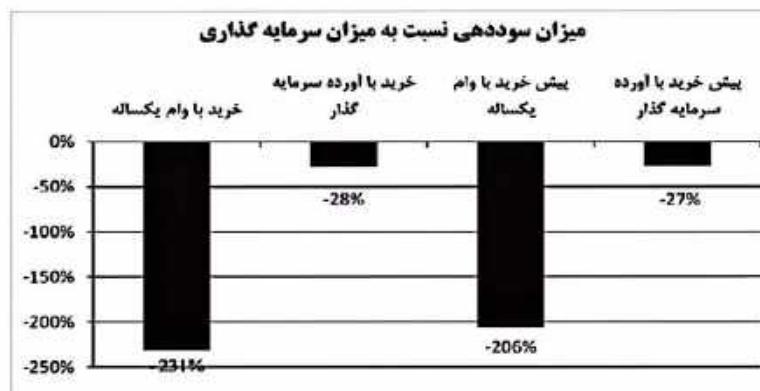
مربوط به سال ۱۳۹۱ بوده است. در صورت آرامش موجود در اقتصاد کلان کشور، تحقق دوباره چنین فرصتی چند سال بعد امکان پذیر خواهد بود.

محاسبه بازدهی در اپیزود رکود شدید

برای این دوره، افت قیمت آپارتمان، به صورت سالانه ۲۰٪ درنظر گرفته شده است. به این ترتیب، آپارتمان خریداری شده، بعد از یک سال، به قیمت ۲۰۰ میلیون تومان فروخته خواهد شد. قیمت‌ها به میلیون تومان است.

خرید آپارتمان با آورده سرمایه‌گذار		خرید آپارتمان با آورده سرمایه‌گذار	
۴۰	آورده خریدار (سرمایه‌گذار)	۱۹۰	آورده خریدار (سرمایه‌گذار)
۴۵۰	مبلغ فروش آپارتمان یک سال آینده	۴۵۰	مبلغ فروش آپارتمان یک سال آینده
۱۸۹	بازپرداخت وام و سود آن	----	----
۶۲.۵	کسر مبلغ رهن	۶۲.۵	کسر مبلغ رهن
۱	هزینه‌های مریبوط به فروش	۱	هزینه‌های مریبوط به فروش
-۵۲.۵	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)	۱۲۶.۵	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)
۹۲.۵	زیان سرمایه‌گذاری	۵۲.۵	زیان سرمایه‌گذاری
-۷/۲۳۱	درصد سود سرمایه‌گذاری	-۷/۲۸	درصد سود سرمایه‌گذاری

پیش خرید آپارتمان با آورده سرمایه‌گذار		پیش خرید آپارتمان با آورده سرمایه‌گذار	
۴۵۰	مبلغ فروش آپارتمان یک سال آینده	۴۵۰	مبلغ فروش آپارتمان یک سال آینده
۱۴۹.۶	بازپرداخت وام و سود آن	----	----
۶۲.۵	کسر مبلغ رهن	۶۲.۵	کسر مبلغ رهن
۱	هزینه‌های مریبوط به فروش	۱	هزینه‌های مریبوط به فروش
۲۲.۸	کسر می‌شود باقیمانده مبلغ برای سند	۲۲.۸	کسر می‌شود باقیمانده مبلغ برای سند
-۳۶.۹	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)	۱۱۲.۸	باقیمانده (اصل و سود سرمایه‌گذاری)
۷۱.۸	زیان سرمایه‌گذاری	۴۰.۹	زیان سرمایه‌گذاری
-۷/۲۰۶	درصد سود سرمایه‌گذاری	-۷/۲۷	درصد سود سرمایه‌گذاری



جمع‌بندی: استراتژی درست برای خریداران در اپیزود شدید، خروج سریع تر از بازار است. صبر و امید به بهبود عموماً به بدتر شدن اوضاع منتهی می‌شود. تمامی گزینه‌ها زیان‌ده حسابداری هستند و در صورتی که خواب سرمایه نیز مدنظر قرار گیرد، میزان زیان واقعی بیشتر خواهد بود. دریافت تسهیلات می‌تواند به ورشکستگی در این دوره منتهی شود و به یکی از بدترین تجارت سرمایه‌گذاری فرد در طی زندگی منتهی شود. در این محاسبات میزان اهرم مالی بالا در نظر گرفته شده بود که به سوخت شدن کل سرمایه فرد منتهی شد. وی در عمل توان بازپرداخت وام و سود آن را ندارد و برای این منظور از سایر منابع و فروش سایر دارایی‌ها استفاده کند. این امر برای افراد نیز رخ می‌دهد که به افت قیمت دارایی‌ها منتهی می‌شود.

فصل چهارم

تأثیر عوامل اقتصاد کلان بر روی بخش مسکن

به صورت کلی مهم‌ترین عامل تأثیرگذار بر شکل‌گیری و وجود اجتناب‌ناپذیر سیکل‌های رکود و رونق مسکن کشور، سیکل‌های عرضه و تقاضا بوده است. با این وجود عوامل دیگری نیز وجود دارد که سبب تفاوت ساختار و کیفیت سیکل‌های با یکدیگر می‌شود. این عوامل، طول دوره سیکل‌ها را طولانی‌تر یا کوتاه‌تر نموده و شدت نوسانات قیمتی را در سیکل‌ها تشدید یا تقلیل می‌نماید.

در این بخش به صورت جداگانه به بررسی این عوامل تأثیرگذار بر بازار مسکن در ۴ گروه اصلی می‌پردازیم. برآیند تأثیر همه عوامل با یکدیگر (عرضه و تقاضا و نیز سایر عوامل تشریح شده در این فصل)، در نهایت جهت‌گیری بازار مسکن را تعیین می‌کند، که می‌تواند تأثیر منطقی یک عامل را در ظاهر کم اثر نشان دهد. در فصل پنجم، تلاش می‌شود، اثر عوامل مختلف و تأثیرگذاری آن‌ها را با یکدیگر بررسی کنیم و از تک‌بعدی نگری به عوامل تأثیرگذار پرهیزیم.

الف) نفت، بودجه دولت و شرایط اقتصادی کشور

سؤال: آیا بین رونق مسکن در ایران با افزایش درآمدهای نفتی دولت که به بهبود وضعیت بودجه‌ای دولت منتهی می‌شود، ارتباط معناداری دارد؟ همچنین آیا بین رکود مسکن و کاهش درآمدهای نفت و وضعیت نامناسب بودجه‌ای و درآمدی دولت رابطه معناداری وجود دارد؟

بخش بزرگی از درآمدهای مستقیم و غیرمستقیم دولت در ایران به وضعیت نفت (قیمت و میزان صادرات آن)، وابسته است. از آنجایی که سهم دولت به

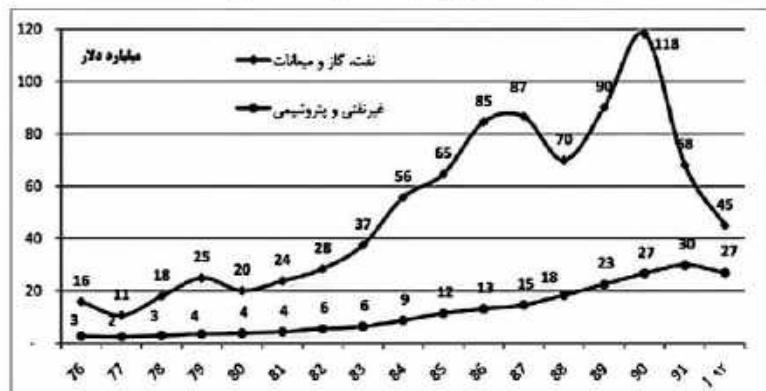
صورت مستقیم و غیرمستقیم در اقتصاد کشور بالا است، سیکل‌های اقتصادی ایران، به میزان زیادی وابسته به وضعیت درآمدهای نفتی است. شرایط اقتصاد ایران را می‌توان به سه دوره اصلی تقسیم کرد:

- دوران درآمدهای سرشار ارزی و کاهش قیمت واقعی ارز در سایه درآمدهای بالای نفتی؛ وضعیت مالی دولت در این دوران خوب است و منابع مالی فراوانی از طریق دولت و شرکت‌های وابسته به آن به اقتصاد کشور تزریق می‌شود، که در نتیجه آن در نهایت توان مالی مردم و فعالان اقتصادی افزایش می‌یابد (مانند دوره ۱۳۵۶-۱۳۵۲ و ۱۳۸۴-۱۳۹۰ غیر از نیمه دوم سال ۱۳۸۷ و بخشی از سال ۱۳۸۸).
- منابع مالی تزریق شده به اقتصاد، در نهایت در درآمد اشخاص و خانوار ایرانی متجلی می‌شود که بخش عمده‌ای از آن در قالب سرمایه‌گذاری و پس‌انداز جدید، به سمت مسکن هدایت می‌شود.

- سال‌های با درآمد نفتی نسبتاً متوازن مانند ۱۳۷۹-۱۳۸۲، ۱۳۷۰-۱۳۷۲، ۱۳۷۴-۱۳۷۸، ۱۳۹۲-۱۳۹۳ و نیز نیمه دوم سال ۱۳۸۷ و بخشی از سال ۱۳۸۸؛ در این دوره مشکلات اقتصاد کشور و رکود از بخش دولت شروع می‌شود. دولت توان پرداخت تعهدات به بخش خصوصی را ندارد و پروژه‌ها و فعالیت‌های مختلف تعریف شده عموماً متوقف می‌شود یا از سرعت آن کاسته می‌شود. این امر سلسه مراتب مشکلات مالی و اقتصادی را در بخش خصوصی مانند برگشت خوردن چک‌ها، حقوق‌های عموق و مانده کارگران، تعدیل نیرو، بدھی‌های تولیدکنندگان به بانک‌ها، تامین اجتماعی و نیز سایر کسب و کارها در زنجیره ارزش هریک از فعالان اقتصادی ایجاد می‌کند و «پول» در اقتصاد کم می‌شود.

در نتیجه افت درآمدهای نفتی در سال‌های اخیر و مشکلات ناشی از تحریم‌ها، رشد اقتصادی از سال ۱۳۹۱، در کشور منفی شده است.

روند تاریخی درآمدهای نفت کشور



تطبیق دوره‌های نفتی اقتصاد با تحولات بخش مسکن به شرح زیر است:

- سال‌های ۱۳۷۶ و ۱۳۷۷ مصادف با کاهش شدید قیمت نفت، افت تاریخی قیمت آن و مشکلات مالی دولت در ایران است که این دوره با رکود شدید مسکن ایران همراه است.

• از سال ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۶، قیمت نفت و بودجه دولت تقریباً به صورت پیوسته در حال افزایش است. با این وجود در این بین بازار مسکن ایران یک دوره رکود را تجربه کرده است (در سال ۱۳۸۳)، که نسبت به دوره‌های رکود قبلی خفیفتر بوده است.

• در تابستان سال ۱۳۸۷، قیمت نفت بعد از رسیدن به قله تاریخی خود، در اثر رکود جهانی، کاهش شدیدی را تجربه کرد. پس از آن درآمدهای نفتی ایران در نیمه دوم سال ۱۳۸۷ و ۱۳۸۸ نسبت به سال‌های قبل، افت قابل توجهی داشت که با رکود بازار مسکن نیز همراه بود.

• در سال ۱۳۹۲، هرچند قیمت نفت در حدود ۱۰۰ دلار بود، ولی میزان صادرات در نتیجه تحریم‌ها افت قابل توجهی داشت، که با دوره رکود اخیر بازار مسکن ایران، همزمان بود.

• بیشترین درآمد تاریخی نفت در سال ۱۳۹۰ به میزان ۱۱۸ میلیارد دلار تجربه گردید که منابع ناشی از آن در طی این سال و سال بعدی به اقتصاد کشور تزریق شد که با دوره رونق بازار مسکن کشور همزمانی داشت.

به نظر می‌رسد که در بیشتر دوره‌ها، رابطه مستقیمی بین کاهش یا افزایش درآمدهای نفتی و شدت دوره‌های رکود و رونق بازار مسکن وجود دارد. با این

- وجود برای جمع‌بندی دقیق‌تر، بایستی به عمق تحلیل خود بیفزاییم:
- عموماً تزریق درآمد نفت به اقتصاد کشور و به تبع آن بخشی از آن به حوزه مسکن، از طریق بودجه عمومی دولت صورت می‌گیرد که با تأخیر زمانی نسبت به زمان کسب درآمد همراه است. به این معنی که درآمدهای نفتی سال ۱۳۹۰، مدتی بعد موفق به حضور در اقتصاد ایران، می‌شود.
- افزایش درآمدهای نفتی کشور سبب بهبود وضعیت درآمدی و اقتصادی خانوار ایرانی می‌شود که به تقاضای بیشتر مسکن (مصرفی و سرمایه‌گذاری)، منتهی می‌شود. مطالعات نشان می‌دهد که کشش درآمدی تقاضا برای مسکن در آمریکا^۱، تا ۰،۹ است.^۲
- عموم اقتصاددان‌ها عنوان می‌کنند که مسکن در کشورهای نفتی گرفتار بیماری هلندی^۳ است. بیماری هلندی عبارتست از رکود بخش قابل مبادله و گسترش بخش غیرقابل مبادله طی دوره رونق ناشی از تزریق درآمد نفتی. تزریق این درآمدها موجب افزایش تقاضای کل در اقتصاد می‌شود و عکس العمل بازار به این افزایش تقاضای کل بر حسب نوع کالا متفاوت است.^۴ کمبود کالاهای قابل مبادله، با افزایش واردات جبران می‌شود، بنابراین قیمت کالاهای قابل مبادله ثابت می‌ماند یا تغییر چشمگیری نخواهد داشت. اما عکس العمل کالاهای غیرقابل مبادله (به ویژه مسکن) به افزایش تقاضای کل، افزایش قیمت است، زیرا نمی‌توان با واردات، کمبود این نوع کالاهای را جبران کرد. به این ترتیب، قیمت این کالاهای افزایش می‌یابد. رکود بخش قابل مبادله دو علت می‌تواند داشته باشد: اول خروج نیروی کار از این بخش در نتیجه افزایش دستمزدها، زیرا بخش‌های رونق‌یافته با درآمدهای سرشار خود به جذب نیروهای کار می‌پردازند که باعث افزایش دستمزدها می‌شود. اما بخش قابل مبادله به دلیل ثابت ماندن قیمت کالاهای آن نمی‌تواند جوابگوی افزایش دستمزدها باشد. دلیل دوم رکود بخش قابل مبادله، کاهش صادرات و افزایش واردات کالاهای این بخش به خاطر نزول قیمت واقعی نرخ ارز (و نه نرخ اسمی آن) است. در وضعیت بیماری هلندی تخصیص منابع به ویژه سرمایه‌گذاری‌ها به

1- De Leeuw, F. (1971) The demand for housing, A review of the cross-sectional evidence, Review of Economics and Statistics, vol. 53, no. 1, pp. 1-10.
 2- Dutch Disease

۳- گروه تحلیلی بورس نگر

نفع بخش غیرقابل مبادله تغییر جهت می‌دهد، به عبارت دیگر، کالاهای قابل مبادله، رقابت‌پذیری خود را در عرصه جهانی و حتی داخلی به میزان زیادی از دست می‌دهند و در مقابل، انگیزه تولید کالاهای غیرقابل مبادله و قیمت آن‌ها بالا می‌رود. تاریخچه رشد قیمت بیشتر مسکن نسبت به تورم در دو دهه اخیر در ایران که در فصل دوم تشریح شد، در راستای تحلیل فوق، قابل ارزیابی است.

هرچند که این تحلیل بنیادین اقتصادی در رابطه با بیماری هلندی، تحلیلی درست و منطقی است، ولی بایستی به این نکته توجه شود که بر اساس تجارب تاریخی ذکر شده در فوق، افزایش (کاهش) قیمت نفت و بودجه دولت لزوماً و به صورت متناظر، سبب رونق (رکود) بخش مسکن نمی‌شود و این عامل بیشتر به صورت یک عامل کمکی تأثیرگذار، در تقویت یا تضعیف رونق و رکود شکل گرفته بر اساس سیکل طبیعی عرضه و تقاضای مسکن و سایر عوامل، نقش بازی می‌کند.

جمع‌بندی: این پارامتر، عامل کمکی مهمی محسوب می‌شود و سبب تشدید رکود یا رونق می‌شود، ولی توان حذف کامل سیکل‌ها را ندارد:

- در صورتی که دوران درآمدهای سرشار نفتی با دوران رونق سیکلی مسکن همزمان شود، جهش قیمتی مسکن را تشدید می‌کند (مانند سال ۱۳۸۶ و ۱۳۹۱).
- در صورتی که افت درآمدهای نفتی با دوران رکود مسکن همزمان شود، رکود را تشدید می‌کند (مانند دوره ۱۳۷۸-۱۳۷۶؛ ۱۳۸۷-۱۳۸۸؛ ۱۳۹۲ و ۱۳۹۳). در این دوران هزینه خانوار به سمت کالاهای ضروری‌تر گرایش می‌یابد و درآمدهای خانوار حاصل از حقوق و دستمزد دریافتی کاهش می‌یابد و سهم درآمدهای متفرقه (مانند دریافت سودبانکی و اجاره‌بها)، افزایش می‌یابد. افت واقعی درآمدها، سبب کاهش قدرت خرید دارایی جدید در اقتصاد شده و حتی برخی از خانوارها و فعالان را مجبور به فروش دارایی موجود برای بازپرداخت بدهی‌ها می‌کند، که تمام عوامل فوق، رکود مسکن را تشدید می‌کند.

وضعیت نامساعد اقتصادی چنین دورانی، در آمار بیکاری نیز مشهود است. تعداد شاغلان کشور در پاییز ۱۳۹۲ نسبت به تابستان ۱۳۹۲، ۱،۴ میلیون نفر (معادل ۶٪ نیروی کار در یک فصل)، کاهش داشته است که شدت رکود را در اقتصاد ایران نشان می‌دهد.

- در صورتی که در آمدهای نفتی در سطح مناسبی قرار داشته باشد و این امر با دوره رکود سیکلی مسکن همزمان شود، از شدت رکود کاسته می‌شود (سال ۱۳۸۳).
- در صورت بهبود شرایط اقتصادی کشور، تجارت خارجی، بهبود وضعیت پروژه‌های عمرانی و فعالیت‌های پیمانکاری و جذابیت یافتن سرمایه‌گذاری در بخش صنعت و خدمات، کوچ سرمایه‌ها از مسکن به این بازارها صورت خواهد گرفت که سبب افزایش رکود بخش مسکن در کوتاه‌مدت و میان‌مدت مخصوصاً در بخش عرضه خواهد شد (مانند دوره ۱۳۶۹-۱۳۷۲). در دوره ۱۳۹۰-۱۳۹۲ به دلیل مشکلات ایجاد شده در کشور در سایه گسترش تحریم‌ها و محدودیت‌های فراوان ایجاد شده برای کسب‌وکارها، بسیاری از فعالان اقتصادی از حوزه صنعت، پیمانکاری، تجارت و مانند آن به سمت تعریف پروژه‌های ساخت و ساز به عنوان بخشی از اقتصاد که کمتر در معرض مشکلات مستقیم ناشی از تحریم‌ها قرار داشت، روی آورند و ساخت و ساز بیش از نیاز مسکن در کشور شکل گرفت. آمارهای ارائه شده در فصل ۵، نیاز به بررسی جدی و چاره‌اندیشی برای کاهش مشکلات ناشی از این پدیده دارد که اقتصاد کشور را در بازه چند سال آینده گرفتار خود خواهد کرد. ساخت و ساز بیش از نیاز، پدیده‌ای بسیار خطرناک برای اقتصادها است.
- رونق بخش تولید و تجارت در کشور و آرامش سیاسی و اقتصادی (که در سال ۱۳۹۲ در سایه نتایج انتخابات و پیشرفت در مذاکرات هسته‌ای ایجاد شد)، سبب کاهش جدی فعالیت‌های سوداگری و تا حدودی سرمایه‌گذاری در بخش تقاضای بازار مسکن می‌شود.

ب) نقدینگی و تسهیلات بانکی؛ سیاست‌های پولی

سؤال: آیا بین رونق بخش مسکن در ایران با میزان افزایش نقدینگی ارتباط معناداری دارد؟ همچنین آیا بین رکود مسکن و کاهش رشد نقدینگی رابطه معناداری وجود دارد؟ نقدینگی عبارت است از مجموع اسکناس و مسکوک به علاوه حساب‌های جاری، سپرده‌های مدت‌دار و پس‌انداز که در بانک‌ها وجود دارد. به عبارت دیگر مجموع پول (مجموع اسکناس و مسکوک و سپرده‌های دیداری) و شبه‌پول (سپرده‌های غیردیداری و بلندمدت در بانک‌ها)، نقدینگی را تشکیل می‌دهد. بر اساس آخرین نماگرهای اقتصادی منتشر شده توسط بانک مرکزی در زمان

انتشار این کتاب که مربوط به انتهای اسفند ۱۳۹۱ است، میزان نقدینگی رسمی (بدون درنظر گرفتن آمار مؤسسات خارج از نظارت رسمی بانک مرکزی) در این تاریخ در حدود ۴۶۱ هزار میلیارد تومان بوده است. حدود ۰.۵٪ از نقدینگی به صورت اسکناس، ۱۸٪ به صورت سپرده‌های دیداری و ۷۷٪ به صورت سپرده‌های غیردیداری بوده است. به این ترتیب ۹۵٪ از نقدینگی همواره در نظام بانکی در گردش است و خارج از آن معنا پیدا نمی‌کند (سپرده‌های دیداری و غیردیداری). بر اساس آمار بانک مرکزی، که در شکل زیر ارائه شده است، متوسط رشد نقدینگی رسمی در ۲۳ سال گذشته، ۰.۲۷٪ در سال بوده است. این عدد به این معنی است که اقتصاد کشور و فعالان اقتصادی به صورت تاریخی به ورود متوسط سالانه، ۰.۲۷٪ نقدینگی جدید به فعالیت‌های اقتصادی عادت کرده‌اند. بخش عمده نقدینگی جدید از محل تسهیلات بانکی جدید در اختیار فعالان اقتصادی قرار می‌گیرد. در ادامه بررسی خواهیم کرد، که زمانی که این میزان نقدینگی وارد چرخه اقتصاد نمی‌شود، چه اتفاقی رخ می‌دهد.

البته همان‌طور که عنوان شد، آمار مربوط به برخی مؤسسات در این اعداد لحاظ نشده است که در صورت درنظر گرفته شدن، احتمالاً میزان رشد نقدینگی به صورت متوسط در حدود ۰.۲٪ افزایش خواهد داشت.^۱ همچنین بخشی از رشد نقدینگی ذکر شده برای سال ۱۳۹۲، ناشی از اضافه کردن آمار چند مؤسسه به نقدینگی رسمی است. رشد واقعی نقدینگی در این سال، کمتر از آمار فوق است. نمودار رشد تاریخی نقدینگی نشان می‌دهد که سال‌های ۱۳۸۴ و ۱۳۸۵ سال‌های اوج رشد نقدینگی رسمی (بدون درنظر گرفتن آمار مؤسسات خارج از نظارت و ذکر نشده در آمار رسمی) در ایران بوده است. در این سال‌ها نقدینگی به ترتیب به میزان ۰.۳۹٪ و ۰.۳۴٪ رشد داشته است. همچنین کاهش رشد نقدینگی که از نیمه دوم سال ۸۶ و بر اساس سیاست‌های رئیس کل وقت بانک مرکزی صورت گرفت، اثر خود را بر روی تشدید رکود بخش مسکن در سال ۱۳۸۷ بر جای گذاشت.

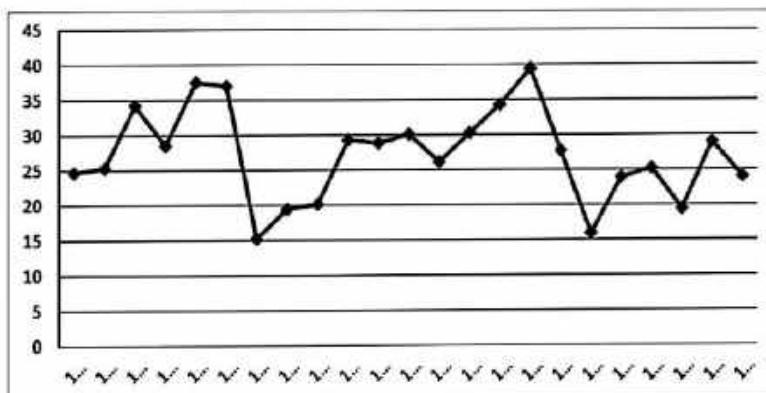
به طور کلی رابطه معناداری بین سال‌های رکود مسکن و سال‌های با رشد پایین‌تر نقدینگی در این نمودار در اکثر دوره‌ها دیده می‌شود. نکته جالب توجه این

۱- به دلیل عدم وجود آمار تاریخی و رسمی در این رابطه، در تحلیل‌ها مجبور به تکیه بر آمار رسمی نقدینگی خواهیم بود.

است که در نیمه اول سال ۸۷، مصادف با شروع رکود سنگین مسکن، به صورت یک اتفاق استثنایی در تاریخ اقتصاد ایران، رشد نقدینگی تقریباً صفر بوده است. همچنین بین رشد بالای نقدینگی و جهش‌های قیمتی مسکن نیز رابطه‌ای نسبتاً قوی مشاهده می‌شود.

- در دوره‌هایی که بانک مرکزی، سیاست انقباضی پولی اجرا می‌کند، رکود مسکن تشدید می‌شود (۱۳۷۶-۱۳۷۷؛ ۱۳۸۷ و تا حدودی ۱۳۹۲).
- در دوره‌هایی که بانک مرکزی، سیاست انبساطی پولی اجرا می‌کند، رونق مسکن تشدید می‌شود (۱۳۸۵-۱۳۸۶؛ ۱۳۷۴-۱۳۷۵؛ ۱۳۹۰-۱۳۹۱ و بازه ۱۳۷۹-۱۳۸۲).

درصد رشد سالانه نقدینگی در ایران



در اکثر دوره‌ها، سیاست انقباضی بانکی با سیاست انقباضی مالی و بودجه‌ای دولت همزمان بوده است و اثر تشدید رکود بر روی مسکن و اقتصاد بر جای گذشته است. به صورت معکوس، سیاست انبساطی پولی و بانکی با دوره سیاست مالی و بودجه‌ای انبساطی مالی همراه بوده و رونق بازارهای کالایی و مسکن و جهش قیمتی آن‌ها و تورم را تشدید کرده است. سیاست پولی به جای آنکه در جهت کنترل آثار سیاست مالی در اقتصاد ایران عمل کند (موردی که در عموم اقتصادهای دنیا مبنای تصمیم‌گیری بانک‌های مرکزی است)، در جهت تشدید اثرات آن عمل کرده است.

تحلیل عبارت «نقدینگی در اقتصاد کم است»

عموماً در بین مردم و فعالان اقتصادی در حال حاضر (نیمه دوم ۱۳۹۲ و اوایل ۱۳۹۳) و در سایه رکود ایجاد شده در بازارها، چنین عنوان می‌شود که، نقدینگی کم است. عموم فعالان اقتصادی در کشور و نیز عرضه‌کنندگان مسکن با کمبود شدید نقدینگی رو به رو هستند.

سؤال: میزان نقدینگی رسمی در پایان سال ۱۳۸۹، ۲۹۵ هزار میلیارد تومان بوده است، در حالی در ابتدای سال ۱۳۹۳، این میزان به حدود ۵۸۰ هزار میلیارد تومان رسیده است و تقریباً در طی سه سال، ۲ برابر شده است. پس چرا این نقدینگی بیشتر، برای فعالان اقتصادی ملموس نبوده و به رونق خرید و فروش مسکن متنه نمی‌شود و در مقابل رکود سنگینی بر بخش مسکن و سایر بازارها حکم فرما می‌باشد؟

برای پاسخگویی به این سوال نکات مهم زیر قابل ذکر است:

- در دوره مذکور، شاخص قیمت کل در اثر تورم تقریباً ۲ برابر شده است و شاخص قیمت کالاهای بیش از ۲ برابر رشد داشته است. این رشد در رابطه با مسکن و بسیاری از دارایی‌ها نیز صادق است و میزان رشد آن‌ها عموماً بیش از رشد میزان نقدینگی بوده است. به این ترتیب، میزان پول و نقدینگی در برابر قیمت کالاهای و دارایی‌ها، به صورت نسبی نه تنها افزایش نداشته است، بلکه کاهش نسبی را نیز تجربه کرده است.

- به دلیل نامساعدشدن شرایط کسب‌وکار و افزایش دوره‌های چرخش عملیاتی در شرکت‌ها و کسب‌وکارها، برای انجام فعالیت قبلی در همان سطح (مستقل از میزان رشد قیمت‌ها)، به میزان بیشتری از نقدینگی نیاز است. در صد پیش پرداخت‌ها در طی این دوره برای خریدها افزایش داشته و همچنین دوره‌های زمانی تدارکات خارجی به دلیل مسائل تحریم افزایش قابل توجهی را تجربه نموده است که نیاز به نقدینگی را افزایش می‌دهد.

- علاوه بر میزان رشد نقدینگی، پارامتر بسیار مهم دیگر، سرعت گردش پول در اقتصاد است. در دوران رکود، سرعت گردش پول در اقتصاد کاهش می‌یابد و این امر سبب می‌شود که فعالان اقتصادی کمبود پول را به صورت جدی تجربه کنند. مصرف کنندگان از خرید خودداری می‌کنند و نسبت به سپرده‌گذاری در بانک اقدام می‌کنند که این موضوع به صورت دومنه، در کل اقتصاد (و از جمله مسکن)

و زنجیره ارزش کسب و کارها اثر می‌گذارد و به بی‌پولی کسبه و فعالان اقتصادی و رکود در خرید و فروش عموم کالاهای مخصوصاً کالاهای سرمایه‌بری چون مسکن منتهی می‌شود. این پدیده به افزایش چک‌های برگشتی و معوقات بانکی منجر می‌شود (تجربه مشابه اتفاقات دوره ۱۳۸۷-۱۳۸۸). عموماً بانک‌های مرکزی برای فائق آمدن بر پدیده فوق، به سیاست انساطی روی می‌آورند، که چنین امری در ایران مشاهده نمی‌شود.

به عنوان مثال فرض کنید، خانواری ۱۰۰ میلیون تومان پس‌انداز خود را به صورت سپرده بانکی نگهداری کند. در این حالت تصمیم وی بر روی مسکن، اثر خاصی نداشته است. در حالت دوم فرض کنید، خانوار این سرمایه را به خرید یک ملک اختصاص دهد و یک گردش ۱۰۰ میلیون تومانی در بازار مسکن ایجاد کند. فروشنده با ۱۰۰ میلیون تومان به دست آمده، به خرید یک ملک دیگر اقدام کند و الى آخر و مثلاً در طی سال، این ۱۰۰ میلیون تومان ۵ بار بچرخد. در این حالت ۵۰۰ میلیون تومان خرید در مسکن با ۱۰۰ میلیون تومان نقدینگی صورت گرفته است. داستانی در زیر در این رابطه ارائه شده است.

در سال‌های پررونق مسکن، نقدینگی جریان یافته به سوی مسکن علاوه بر افزایش در مقدار به لحاظ ریالی، به تعداد بیشتری نیز در این بازار می‌چرخد و این امر سبب رونق معاملات و افزایش قیمت‌ها می‌شود. در سال‌های رکود، علاوه بر کاهش میزان جریان منابع مالی ورودی به مسکن به لحاظ ریالی، عموماً بعد از ایجاد یک گردش، این میزان نقدینگی نیز از این حوزه خارج می‌شود. پس عامل مهم دیگری که در این بین باید مورد توجه جدی قرار گیرد، سرعت و تعداد چرخش منابع مالی است. به اعتقاد مؤلف، سرعت گردش، تأثیر بیشتری از خود میزان نقدینگی ورودی به این حوزه در ایجاد رونق یا رکود و نیز افزایش یا کاهش قیمت‌ها دارد. البته سرعت گردش از میزان نقدینگی ورودی نیز تأثیر می‌پذیرد.

تشدید رکود و سرعت گردش، می‌تواند در اثر سیاست انقباضی بانک مرکزی یا تحولات خاص سیاسی (مانند تجربه ۱۳۹۲ در کنار سیاست انقباضی نسبی بانک مرکزی)، صورت پذیرد. سیاست صبر و انتظاری که در مردم برای به تعویق انداختن خریدها و انتظار برای کاهش قیمت‌ها، در اثر تحول سیاسی مثبت، شکل می‌گیرد، به رکود بازارها منجر می‌شود. افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی که در

نیمه دوم سال ۱۳۹۲ صورت پذیرفت، پدیده فوق را تشید می‌کند.
• رشد نقدینگی برای آنکه به قدرت خرید در بخش مسکن تبدیل شود، باید توسط نظام بانکی تجمعی شده و به در قالب تسهیلات بانکی خرید مسکن به افراد متقاضی پرداخت شود. رشد نقدینگی که خود را در افزایش سپرده‌های بانکی افراد جامعه نشان می‌دهد، خرد است و برای تمام مردم قدرت خرید مسکن ایجاد نمی‌کند.

داستانی آموزنده از اثر چرخش نقدینگی

شهر کوچکی را در نظر بگیرید که زندگی عادی مردم در آن در جریان است. در این شهر، همه مقداری بدھی به یکدیگر دارند. ناگهان، مردمی ثروتمندی وارد شهر می‌شود (معادل افزایش نقدینگی در اقتصاد). او وارد تنها هتلی می‌شود که در این شهر کوچک قرار دارد، اسکناس ۱۰۰ یوروئی خود را روی پیشخوان هتل می‌گذارد و برای بازدید اتاق‌های هتل و انتخاب آن به طبقه بالا می‌رود. وی هنوز اقامت در هتل را نهایی نکرده و این امر را مشروط به مناسب بودن اتاق‌ها کرده است.

صاحب هتل، اسکناس ۱۰۰ یوروئی را برمی‌دارد و در این فاصله بدھی خودش را به قصاب می‌پردازد. قصاب، اسکناس ۱۰۰ یوروئی را برداشت و به مزرعه پرورش گوسفند می‌رود و بدھی خود را به صاحب مزرعه می‌پردازد. مزرعه‌دار، اسکناس ۱۰۰ یوروئی را صرف تسویه بدھی‌اش به تأمین کننده خوراک دام می‌نماید.

تأمین کننده خوراک دام نیز برای پرداخت بدھی خود اسکناس فوق را با شتاب به پلیس شهر که به او بدھکار بود، می‌برد. در نهایت پلیس، اسکناس را به هتل می‌آورد زیرا او به صاحب هتل بدھکار بوده است. حالا هتل‌دار، اسکناس را روی پیشخوان گذاشته است.

در این هنگام توریست ثروتمند پس از بازدید اتاق‌های هتل برمی‌گردد، و اسکناس ۱۰۰ یوروئی خود را برداشت و می‌گوید از اتاق‌ها خوش نیامده و می‌خواهد شهر را ترک نماید. در این پروسه هیچ‌کس صاحب پول نشده است. ولی بهر حال همه شهروندان در این هنگامه بدھی‌هایشان را پرداخته‌اند و با یک انتظار خوش‌بینانه‌ای به آینده نگاه می‌کنند.

تحلیل مثال برای حوزه مسکن: آنچه در دوره رکود در مسکن اتفاق می‌افتد این است که تعداد بسیار کمی اسکناس ۱۰۰ یوروئی توسط خریداران وارد این

حوزه می‌شود و در صورت ورود، توسط نفر دوم از این حوزه خارج می‌شود و در بخش مسکن به گردش درنمی‌آید تا رونق معاملاتی شکل گیرد. به این ترتیب عبارت «نقدینگی خرید وجود ندارد»، تعبیر می‌شود. بالعکس در دوران رونق، تعداد زیادی اسکناس ۱۰۰ یوروئی وارد این حوزه می‌شود، با سرعت بالا به گردش درمی‌آید و عموماً از این حوزه خارج نمی‌شود.

آیا تقاضای مصرفی و سرمایه‌گذاری توان خرید دارد؟

در دوره‌های رکود مسکن و در سایه عدم انتظار تحول قیمتی خاص در آینده، خریدار مصرفی مقتضد یا سرمایه‌گذار بلندمدت، از خرید مسکن علیرغم وجود قدرت خرید برای واحدهای کوچک خودداری می‌کند. مشکل قدرت خرید برای واحدهای متوسط و بزرگ در شهرهای بزرگ وجود دارد. به این ترتیب، بحث قدرت خرید باید در کنار انتظارات از آینده مدنظر قرار گیرد. در حال حاضر عدم انتظار از رشد قیمت، عدم خرید این گروه‌ها را تشدید می‌کند.

برای نمونه دو مثال زیر را در نظر بگیرید:

مشخصات واحد	نحوه تأمین مالی
متراز ۷۰ مترمربع	دربافت وام مسکن از طریق اوراق: ۳۵ میلیون تومان
قیمت یک مترمربع: ۱.۵ میلیون تومان	برگشت مبلغ رهن مسکن موجود از صاحب خانه یا سایر منابع در دسترس: ۲۵ میلیون تومان
قیمت کل: ۱۰.۵ میلیون تومان	مبلغ نقدی مورد نیاز: ۴۵ میلیون تومان

مشخصات واحد	نحوه تأمین مالی
متراز ۵۰ مترمربع	دربافت وام مسکن از طریق اوراق: ۳۰ میلیون تومان
قیمت یک مترمربع: ۱.۳ هزار تومان	برگشت مبلغ رهن مسکن موجود از صاحب خانه یا سایر منابع در دسترس: ۱۵ میلیون تومان
قیمت کل: ۶۵ میلیون تومان	مبلغ نقدی مورد نیاز: ۲۰ میلیون تومان

مواردی مانند ملک فوق در اطراف تهران و سایر شهرها بسیار زیاد است که خریدار مصرفی یا سرمایه‌گذار بلندمدت با منابع مالی اندک توان خرید آنها را دارد (در سطح تحلیل در اقتصاد خرد). در حالی که از این کار خودداری می‌کند. سیاست انتظار در بین خریداران، رکود را تشدید می‌کند. البته در سطح اقتصاد کلان کشور، منابع لازم برای خرید انبوه واحدهای در حال ساخت، وجود ندارد.

نقش تسهیلات بانکی

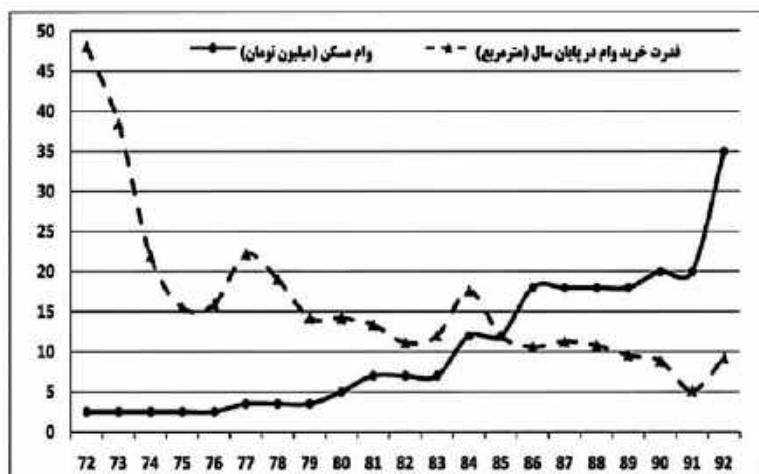
تامین مالی بخش مسکن عموماً شامل دو بخش دارد:

- تسهیلات ساخت

- تسهیلات خرید

در بسیاری از کشورهای دنیا تامین مالی و ارائه تسهیلات برای هر دو بخش از تنوع بسیار بالایی برخوردار است. عموماً، سیاست اعطای وام خرید مسکن به صورت گسترشده برای طبقات میانی و ثروتمند جامعه توسط نظام بانکی با تمايل فراوان اجرا می شود. در چنین کشورهایی بین ۵۰٪ تا ۹۰٪ قیمت مسکن، توسط تسهیلات بانکی با اقساط بلندمدت تأمین می شود.

در ایران تا قبل از سال ۱۳۸۶ بانکها بر اساس نظر هیئت مدیره خود و بر اساس نظام تصمیم‌گیری‌های داخلی خود نسبت به اعطای تسهیلات خرید و ساخت مسکن اقدام می‌کردند. همچنین بانک‌های دولتی و به صورت خاص بانک مسکن، اعطای تسهیلات خاص و مدنظر دولت را در این حوزه بر عهده داشتند. میزان تسهیلات رسمی خرید مسکن بانک مسکن و قدرت خرید آن در شهر تهران به طور متوسط، در طی سال‌های مختلف در شکل زیر ارائه شده است.



قدرت خرید وام مسکن نسبت به اوایل دهه ۷۰ کاهش شدیدی داشته است و از ۵۰ مترمربع به طور متوسط در تهران در ای ۱۳۷۲، به حدود ۱۰ مترمربع در انتهای سال ۱۳۹۲، کاهش یافته است. برای آنکه قدرت خرید وام مسکن معادل بهترین سال‌های خود شود، باید میزان آن به ۵ برابر مقدار فعلی افزایش یابد (یعنی

از ۳۵ میلیون تومان به ۱۷۵ میلیون تومان بر سد). اجرای این امر در عمل، با دو مشکل اصلی روبرو است:

- امکان پرداخت اقساط چنین وامی برای عموم مردم وجود ندارد. همان‌طور که در فصل ششم تشریح شده است، رشد قیمت مسکن از تمامی شاخص‌های اقتصادی در این دوره بیشتر بوده است و سبب شده است حباب قیمتی در آن شکل بگیرد. در سال ۱۳۷۲، خانوار متوسط جامعه امکان پرداخت اقساط وام رسمی ۲۵ میلیون تومانی مسکن را داشت، ولی اکنون، امکان پرداخت اقساط وام ۱۷۵ میلیون تومان وجود ندارد. یکی از راهکارها برای بهبود این وضعیت، پلکانی کردن بازپرداخت اقساط است.
- با توجه به شرایط نظام بانکی و کمبود شدید منابع آن، امکان پرداخت این میزان تسهیلات وجود ندارد.

تغییرات مدیریتی صورت گرفته در بانک مرکزی در نیمه دوم سال ۱۳۸۶، تغییر سیاست‌های این بانک و اعمال محدودیت‌های بیشتری را بر نظام بانکی دربرداشت. یکی از این موارد، دخالت‌های گسترده‌تر بانک مرکزی در مدیریت تسهیلات اعطایی نظام بانکی بود به نحوی که بانک مرکزی نرخ سود سپرده‌گذاری از یک سو و نوع و نرخ سود تسهیلات را برای بانک‌ها از سوی دیگر تعیین نمود. همچنین سخت‌گیری‌های شدیدی بر روی اعطای تسهیلات و مخصوصاً تسهیلات خرید مسکن آغاز شد که تاکنون ادامه داشته است.^۱ از نتایج این سیاست‌ها موارد زیر است که بر بخش مسکن تأثیر فراوانی بر جای گذاشت:

- ممنوعیت اعطای تسهیلات خرید مسکن توسط سایر بانک‌ها غیر از بانک مسکن: تنها تسهیلات قانونی خرید مسکن، وام ۱۸ میلیون تومانی بانک مسکن بود که بعداً به ۲۰ میلیون تومان و نهایتاً ۲۵ میلیون تومان در زمستان ۱۳۹۲ افزایش یافت. در دوره‌هایی محدودیت‌های دیگری نیز در رابطه با این وام وجود داشت که در اینجا از تشریح آن صرف نظر می‌شود.^۲ سایر تسهیلات مانند تسهیلات به پزشکان و کارمندان بانک‌ها که ممنوع نشده است، در عمل به درصد بسیاری ناچیزی از خریداران تعلق می‌گیرد.

۱- این میزان دخالت متمرکز در نظام بانکی، شاید در کمتر کشوری وجود داشته باشد.
۲- در دوره‌هایی محدودیت‌هایی در استفاده از تسهیلات ایجاد می‌شد. به عنوان مثال انتقال این تسهیلات از یک شعبه بانک مسکن به شعبه‌ای دیگر برای خرید مسکن در برخی مناطق، بدون اطلاع قبلی در دوره‌ای محدود شد، یا اینکه سخت‌گیری‌های شدیدی در رابطه با ضمن بازپرداخت اقساط علاوه بر ترهیف ملک صورت می‌گرفت.

• کاهش شدید اعطای تسهیلات به سایر بخش‌های اقتصادی و حتی بازپس‌گیری تسهیلات، به نحوی که رشد نقدینگی در ۳ ماه اول سال ۱۳۸۷ منفی و در ۶ ماه اول این سال در حد صفر است. همچنین در این سال، شاهد کمترین رشد نقدینگی در ۲۰ سال اخیر هستیم که همه این رشد نیز در نیمه دوم سال ۱۳۸۷ اتفاق افتاده است. این امر تأثیرگذارترین عامل در ایجاد رکود عمیق بخش مسکن و نیز کل اقتصاد کشور در دوره ۱۳۸۸-۱۳۸۷ بوده است. عدم اعطای وام به بخش مسکن و سایر بخش‌ها توان خرید تقاضای سرمایه‌گذار و سوداگر را کاهش داد و سبب عقب اندختن تصمیم به خرید تقاضای مصرفی مقتضد گردید. بخش عمدہ‌ای از تقاضای مصرفی رفاه‌گرا بر اساس این سیاست، ناتوان از خرید مسکن شد. متأسفانه برخلاف سیاست‌های رکود مربوط به سال ۱۳۸۳^۱، در این دوره تمام عوامل در جهت تشدید رکود بوده‌اند و سیاست‌های رسمی در راستای ایجاد رونق در عرضه (با تمرکز شدید بر روی مسکن مهر)، بدون رونق در تقاضا صورت گرفت.

رکود شدید دوره ۱۳۸۹-۱۳۸۷ بازار مسکن در سمت تقاضا به صورت کاذب و عموماً از طریق محدود کردن قدرت خرید، و سیاست عدم وام دهی صورت پذیرفت که به دلیل تجمع خریداران و کاهش واحدهای نوساز ساخته شده، به جهش قیمتی در سال‌های ۱۳۹۰-۱۳۹۱ منتهی گردید.

نقش بانک مرکزی در اقتصاد همانند راننده خودرو است که باید تغییر سرعت و جهت آن برای سرنشینان قابل پیش‌بینی باشد. سرعت غیرمجاز (سیاست انبساطی)، خطرناک است، ولی از آن خطرناک‌تر، ترمز بدون اعلام توسط بانک مرکزی (سیاست انقباضی) است که سبب برخورد سرنشینان به شیشه جلو می‌شود. هرچند که ممکن است سرعت بالا سبب تصادف شود، ولی تغییر یکباره سیاست انبساطی به انقباضی مخصوصاً در زمان رکود اقتصادی، اثری در حد تصادف دارد. بعد از دوره سیاست‌های انبساطی شدید (مثلاً ۸۴-۸۶ یا تا حدودی ۹۱)، عموماً به دلیل تغییر مدیران بانک مرکزی، به یکباره سیاست پولی کشور دچار تغییر جدی شده است که فعالان اقتصادی آمادگی آن را نداشته‌اند (مانند سال‌های ۸۷ و ۹۲).

۱- در این دوره بانک‌ها مختار به ارائه تسهیلات خرید مسکن بودند. همچنین تبدیل تسهیلات مشارکت مدنی ساخت سازندگان به فروش اقساطی خرید برای خریداران امکان پذیر بود که به تشویق خریداران جهت اقدام به خرید منتهی می‌شد.

تغییر یکباره سیاست‌های پولی در کشور از حالت انبساطی به انقباضی سبب تشدید رکود در اقتصاد، قفل شدن دارایی‌ها و افزایش مطالبات معوق می‌گردد که در تجربه سال ۸۷-۸۸ قابل مشاهده است.

- سهم بخش مسکن از مانده تسهیلات کل نظام بانکی در طی سال‌های اخیر عموماً در محدوده ۳۰٪ بوده است. در سال‌های اخیر بخش بزرگی از این رقم مربوط به مسکن مهر بوده است (حدود ۷۰٪) و سهم تسهیلات خرید مسکن آزاد کاهش قابل توجهی داشته است. تسهیلات خرید مسکن ارائه شده به سایر بخش‌ها به صورت سالانه در حدود ۴ هزار میلیارد تومان بوده است که با توجه به اندازه بازار مسکن (رجوع شود به فصل اول و پنجم)، اثرگذاری بسیار اندکی در ایجاد رونق خرید و فروش دارد.

البته بانک‌ها برای اعطای تسهیلات ساخت برای مسکن آزاد (غیر از مسکن مهر)، تا حدودی آزادی عمل داشته‌اند که با نرخ‌های سود عقود مشارکتی در حدود ۲۵٪ سالانه به این امر اقدام می‌کردند. از آنجایی که وام ساخت سهم کوچکی از هزینه کل پروژه ساختمانی را در بر می‌گیرد (با توجه به قیمت زمین و هزینه‌های جواز و شهرداری)، و مشکلات متعدد اجرایی و فروش ملک را به دنبال دارد، چندان از سوی سازندگان مورد استقبال قرار نمی‌گیرد.

- ارائه تسهیلات خرید مسکن، در دوره رکود می‌تواند به کاهش دوره رکود و اثرات منفی آن بر روی اقتصاد کشور متنه شود. وزارت راه و شهرسازی دولت یازدهم، به درستی تلاش می‌کند که این امر را محقق سازد، ولی سیاست‌های بانک مرکزی همراستا با این موضوع ناست و موافقت چندانی با افزایش میزان تسهیلات وجود ندارد. یکی از دلایل مخالفان با افزایش میزان وام خرید، اثرات تورمی آن است (که البته در شرایط رکود فعلی به نظر مؤلف چنین اثری صورت نخواهد گرفت). این استدلال شبیه به آن است که بگوییم رانندگی نباید کرد، چون احتمال تصادف وجود دارد.

برای نشان دادن نقش بانک‌ها در تجهیز منابع برای خرید مسکن، مثال زیر را در نظر بگیرید:

- متوسط سپرده‌گذاری هر خانوار ایرانی در نظام بانکی در حدود ۲۵ میلیون تومان است.

• همه خانوار مایل به خرید مسکن نیستند و برخی، فعالیت در سایر بازارها و کسب‌وکارها یا سپرده‌گذاری بدون ریسک بانکی را ترجیح می‌دهند. همچنین با مبلغ فوق، عموماً امکان خرید مسکن وجود ندارد.

• حال در صورتی که ۴ نفر از این افراد منابع خود را در بانک سپرده گذاری کنند و بانک به فردی که می‌خواهد مسکن بخرد، تسهیلات خرید بدهد، وی با دریافت ۱۰۰ میلیون تومان و با آورده خود، تبدیل به خریدار واقعی مسکن خواهد شد.

• موفقیت وی در این زمینه و بازدهی بالا، سایر افراد را نیز به استفاده از این مکانیزم تشویق خواهد کرد. امری که مثلاً در سال‌های ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ اتفاق افتاد.

• حال در صورتی که دولت یا بانک مرکزی امکان تجهیز و یکپارچه‌سازی منابع از طریق تسهیلات را ندهد، هیچیک از این افراد قدرت خرید نخواهد داشت و در عمل از بازار مسکن خارج خواهند شد.

• در این بین اگر فردی نیز میزان سپرده بالاتری از متوسط جامعه داشته باشد و به تنها بی امکان خرید مسکن بدون دریافت تسهیلات را دارا باشد، به دلیل عدم حضور سایر خریداران و رکود مسکن، ترجیح خواهد داد که سرمایه خود را در بقیه بازارها سرمایه‌گذاری کند.

اوراق گواهی حق تقدم تسهیلات مسکن

بانک مسکن مدتی است که محصولی مشابه وام ۱۸ میلیون تومانی معروف قدیمی ارائه کرده است که مزایای قابل توجهی نسبت به آن دارد. از جمله اینکه خرید و فروش آن قانونی است و از طریق شعب بانک مسکن و فرابورس، اوراق به نام خریدار منتقل می‌شود و سند واحد مسکونی خریداری شده، به نام خریدار تسهیلات خواهد بود.

فرد متقاضی، به ازای خرید هر یک عدد گواهی حق تقدم استفاده از تسهیلات مسکن، می‌تواند به میزان رقم اسمی اوراق، تسهیلات از بانک مسکن و حداکثر تا سقف ۳۵ میلیون تومان برای یک پلاک ثبتی طلب کند. این وام قابلیت تقسیط بلندمدت را دارد. اوراق توسط افرادی که در بانک مسکن سپرده‌گذاری می‌کنند به فروش می‌رسد و بانک مسکن به این افراد در ازای سپرده‌گذاری در این بانک در هر بازه زمانی مشخص، در ازای مبلغ سپرده شده، تعدادی اوراق ارائه می‌کند.

سپرده گذار خود می‌تواند نسبت به استفاده از این اوراق اقدام کند یا آن را به فروش برساند.

در صورت افزایش مبلغ تسهیلات قابل پرداخت توسط این ابزار، انتظار می‌رود که بهبود قابل توجهی در تأمین مالی بخش خرید مسکن توسط نظام بانکی (محدود به بانک مسکن) صورت گیرد. البته میزان اوراق نسبت به اندازه بازار مسکن هنوز بسیار کوچک است. مقدار کل اوراق قابل تبدیل به وام در حال حاضر در حدود ۴ هزار میلیارد تومان است.

ج) تغییرات قیمت نهادهای تولید و هزینه ساخت‌وساز؛ تورم
قیمت تمام‌شده مسکن در حوزه مسکونی، اداری و تجاری از سه جزء اصلی تشکیل می‌شود:

- **زمین:** بررسی‌ها نشان می‌دهد که قیمت زمین در بسیاری از شهرهای کشور، بیش از ۵۰٪ قیمت نهایی مسکن را تشکیل می‌دهد. همان‌طور که در فصل دوم نشان داده شد، روند تاریخی سیکل‌های بخش مسکونی و زمین بسیار همزمان بوده است. به این ترتیب در دوره‌های رونق مسکن، بخش عمده‌ای از قیمت تمام‌شده واحد مسکونی (یعنی زمین)، به صورت موازی و حتی با سرعت بیشتر رشد می‌کند که اثر خود را بر روی قیمت واحد مسکونی بر جای می‌گذارد. در دوره رکود، این اثر معکوس می‌شود.

- **هزینه‌های قانونی مانند جواز و تراکم، مالیات، هزینه انشعابات و مانند آن؛** سهم این مورد در واحدهای تجاری و اداری بیشتر از مسکونی است. این جزء بر اساس سیاست ارگان‌های مرتبط تغییر می‌کند. در صورتی که تغییرات افزایشی این نوع از هزینه در دوره رونق باشد، بر روی رشد قیمت مسکن بیشتر تأثیرگذار است تا در دوره رکود. برای سال ۱۳۹۳، هزینه‌ای قانونی مرتبط با ساخت مسکن در تهران در عموم اجزا افزایشی است، ولی از آنجایی که این امر در دوران رکود است، تأثیر آن بر روی قیمت مسکن کمتر است و اثر آن بیشتر بر روی کاهش سوددهی سازندگان و افزایش هزینه‌های آن خواهد بود.

- **هزینه‌های ساخت‌وساز:** سهم این جز در ساختمان‌های بلندمرتبه بیشتر است. برای بررسی نحوه تأثیر این جز بر روی بخش مسکن، می‌توان روند تورم عمومی در کشور و تورم بخش کالا را در نظر گرفت. هزینه‌های ساخت عموماً هم‌راستا با شرایط تورمی

کشور، تغییر می‌کند. برای این منظور، تحولات روند تورم کشور و نحوه تأثیرگذاری آن بر روی بخش مسکن در ادامه تشریح شده است. در زمانی که خریداران، افزایش شدید هزینه‌های ساخت را در آینده نزدیک پیش‌بینی کنند (مخصوصاً در دوران رونق سیکلی بازار مسکن)، نسبت به خرید گسترده اقدام می‌نمایند و بالعکس، فروشنده‌گان یا عدم فروش را در پیش می‌گیرند یا بر قیمت‌های فروش می‌افزایند.

نکات اصلی در رابطه با تأثیر هزینه‌های ساخت بر روی مسکن به شرح زیر است:

• تأثیر افزایش هزینه‌های ساخت بر روی قیمت فروش در دوران رکود و رونق مسکن متفاوت است. در دوره رکود، این افزایش بر قیمت‌های فروش تأثیر خاصی ندارد، ولی حاشیه سود سازنده را کاهش می‌دهد و سبب تصمیم‌وی به توقف پروژه و عدم شروع پروژه جدید می‌شود. بالعکس، در دوره رونق، حتی ممکن است افزایش قیمت فروش بیشتر از افزایش هزینه‌ها باشد. در رونق، هر دو طرف عرضه‌کننده و مصرف‌کننده به لحاظ روانی بیشتر تحت تأثیر افزایش قیمت نهاده‌های تولید قرار می‌گیرند و از آنجایی که بازار، بازار فروشنده است، وی می‌تواند از این عامل در افزایش قیمت فروش استفاده کند.

• تأثیر افزایش جزئی و شدید هزینه‌های ساخت بر روی قیمت فروش متفاوت است. در صورتی که افزایش هزینه‌ها در حدود سالی ۲۰٪ و متناسب با تورم متوسط بلندمدت کشور باشد، این اثرگذاری اندک است. در حالتی که تورم سنگینی در کشور شکل گیرد (مانند ۱۳۹۱ و ۱۳۷۴)، این اثرگذاری تشدید می‌شود.

• همان‌طور که در فصل اول ذکر شد، قیمت تمام‌شده مسکن بر اساس واقعیت‌های گذشته تعیین می‌شود، در حالی که قیمت فروش بر اساس روش بازار مشخص می‌شود.

• افزایش معمول هزینه‌های ساخت‌وساز در بلندمدت بر روی قیمت مسکن تأثیرگذارتر است.

• در صورتی که تغییرات قیمت نهاده‌های تولید زیاد و در یک دوره زمانی کوتاه، شدید باشد، می‌تواند آثار روانی بر روی خریداران‌سازنده‌گان گذشته و در نتیجه آن، کل بازار را متأثر نماید. اگر خریداران‌سازنده‌گان مطمئن شوند که به عنوان مثال، هزینه تولید مسکن در آینده نزدیک قطعاً ۴۰٪ افزایش خواهد یافت، مکانیزم زیر شروع به فعالیت می‌کند (نیمه دوم سال ۱۳۹۱):

- عموم سازندگان از عرضه واحدهای در حال ساخت و ساخته شده خود به قیمت قبلی خودداری می‌کنند. کالای عرضه شده به بازار، به سرعت محدود می‌شود.
- خریداران با ترس از گرانشدن کالا در آینده، به خرید در بازار هجوم می‌آورند و موجودی کالای موجود به قیمت موجود در بازار را به سرعت جمع‌آوری می‌کنند.
- مکانیزم عرضه- تقاضا سریعاً شروع به یافتن نقاط تعادلی جدید در قیمت‌های بالاتر می‌کند.
- این امر سازندگان را در عدم فروش، و خریداران را در خرید هرچه سریع‌تر مصمم‌تر می‌نماید و سرعت افزایش قیمت‌ها را تشدید می‌کند.

أنواع تورم و نوع تورم تأثیرگذار بر روی قیمت مسکن

تورم عبارت است از افزایش سطح عمومی قیمت کالاهای و خدمات در یک دوره زمانی مشخص. برای محاسبه تورم، بانک مرکزی و مرکز آمار، سبد کالایی را تعریف می‌کنند و روند قیمت آن را رصد می‌کنند.^۱ بر اساس روند قیمت این سبد، سه نوع تورم محاسبه شده و اعلام می‌شود:

۱- تورم متوسط: این نرخ تورم عبارت است از میانگین موزون افزایش قیمت‌ها در یک بازه زمانی یکساله نسبت به همان دوره مشابه در سال قبل؛ یعنی ۲۴ ماه قیمت در محاسبه این نرخ تورم اثر دارد. مثلاً نرخ تورم متوسط اعلامی مرکز آمار در دوازده ماه متهی به اسفند ۱۳۹۲ نسبت به دوازده ماه متهی به اسفند ۱۳۹۱، ۰٪۳۲ بوده است. بر اساس آمار بانک مرکزی، این تورم، حداقل به ۰٪۴۰ در شهریور و مهر ۱۳۹۲ رسید و پس از آن کاهشی بوده است.

این نرخ تورم بیشتر مورد توجه رسانه‌ها است و با احساس تورمی مردم تفاوت بیشتری دارد. دلیل این امر ساده است. زمانی که قیمت‌ها با روند شدیدی در حال افزایش هستند (همانند سال ۹۱)، محاسبه تورم با این روش، مقدار تورم را بسیار کمتر از میزان ملموس آن برای مردم نشان می‌دهد. این امر به معنی اشتباه‌بودن این تورم نیست، بلکه نوع محاسبه و ارائه آن متفاوت است. فرض کنید، قیمت مرغ بر اساس جدول زیر تغییر کرده باشد:

۱- نرخ اعلامی توسط این دو مرجع عموماً تفاوت‌هایی با یکدیگر دارد.

زمان	متوجه قیمت سال قبل	متوجه قیمت سال آینده	متوجه قیمت سال آینده
سه ماه اول امسال	۴۰۰۰	۴۲۰۰	۴۰۰۰
سه ماه دوم امسال	۴۵۰۰	۴۸۲۵	۴۸۰۰
سه ماه سوم امسال	۴۸۰۰	۵۱۰۰	۵۸۰۰
سه ماه آخر امسال	۵۸۰۰		

مردم تورم قیمت مرغ را به صورت افزایش از ۴۰۰۰ تومان به ۵۸۰۰ در نظر می‌گیرند (یعنی ۴۵٪)، در حالی که آمار نشان دهنده تورم ۶، ۲۰٪ قیمت مرغ است!! (از ۴۰۰۰ تومان به ۴۸۲۵) هر دو عدد نیز درست است. این اتفاق در سال ۱۳۹۱ رخ داد. تورم متوسط در حدود ۲۰٪ اعلام می‌شد در حالی که احساس تورمی مردم بسیار بالاتر بود. در نیمه دوم سال ۱۳۹۲، این روند معکوس شده است.

تورم متوسط در زمانی که نرخ تورم کوچک باشد و دارای نوسان نباشد، با احساس تورمی مردم تفاوت اندکی خواهد داشت ولی زمانی که تورم نوسانات شدیدی دارد، تفاوت بسیاری با تورم ملموس خواهد داشت. تورم متوسط فقط موضوعی آماری است و بر روی تصمیم سرمایه‌گذاری یا عدم سرمایه‌گذاری مردم بر روی بخش مسکن کمترین تأثیر را دارد.

۲- تورم نقطه به نقطه: تورم نقطه به نقطه بیانگر نرخ رشد شاخص قیمت‌ها در هر ماه نسبت به شاخص قیمت‌ها در ماه مشابه سال قبل است (تورم یک سال گذشته). این تورم بیشتر مورد توجه مردم است و توسط آن‌ها برای مقایسه رشد قیمت‌ها استفاده می‌شود. تورم نقطه به نقطه اعلام شده توسط مرکز آمار برای اسفند ۱۳۹۲ نسبت به اسفند ۱۳۹۱، نشان می‌دهد که تورم نقطه به نقطه به کمتر از ۲۰٪ کاهش یافته است. بیشترین تورم نقطه به نقطه اعلامی بانک مرکزی، در خرداد ۱۳۹۲ و به مقدار ۴۵٪ بوده است. بعد از آن روند کاهشی تورم نقطه به نقطه آغاز شد. شکاف بین احساس مردم و آمار رسمی با این روش کاهش می‌یابد. ترسیم شکل‌های مربوط به سیکل‌های مسکن در فصول قبلی بر اساس این نوع تورم می‌باشد.

۳- تورم ملموس: در این روش معادل سالانه تورم یک سال آینده، بر اساس تورم ماهانه موجود، (نقطه به نقطه برای یک سال آتی) محاسبه می‌شود. هدف آن است که بدانیم مثلاً در صورتی که تورم ماه اسفند ۱۳۹۲ به مدت ۱۱ ماه آینده ادامه

سه دوره متفاوت اقتصاد ایران در بازه ۱۳۹۲-۱۳۹۱

بر اساس رکود موجود در اقتصاد کشور (رشد اقتصادی منفی) و تورم میانگین گذشته‌نگر در محدود ۰.۲۵٪ و ۰.۳۵٪ (بر اساس آمار قیمتی ۲۴ ماه گذشته) چنین عنوان می‌شود که کشور در سال‌های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲ در شرایط رکود تورمی بوده است. راهکارهایی چون افزایش سود سپرده‌های بانکی، سیاست انقباضی پولی و مالی و تشویق مردم جهت به تاخیر اندختن خریدها، در راستای روند فوق توصیه می‌شود تا از شدت تورم کاسته شود.

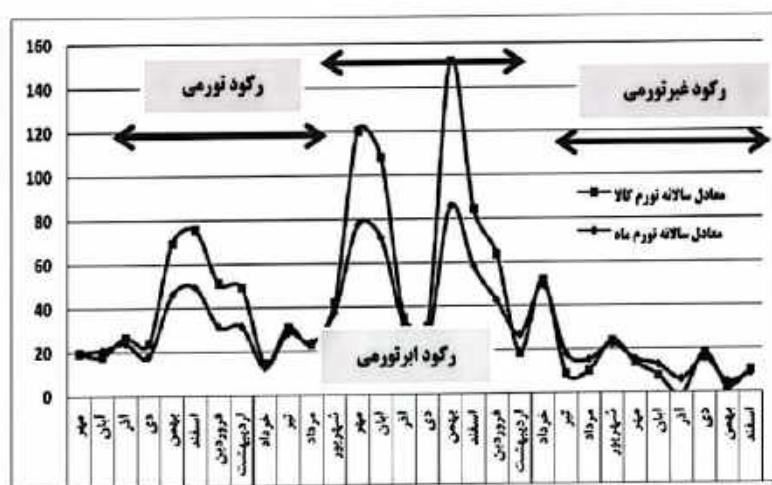
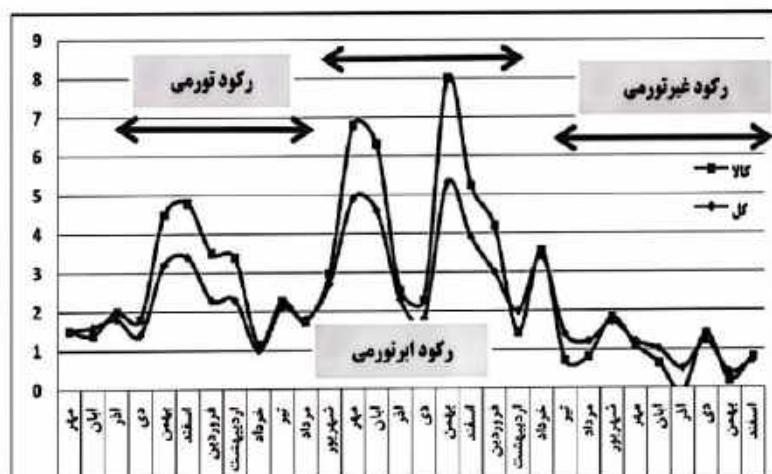
بررسی شاخص‌های قیمتی ماهانه و تحولات بازارهای مختلف نشان می‌دهد که تحلیل فوق نیاز به تصحیح دارد. تمرکز بر روی تورم میانگین که بر اساس آمار ۲۴ ماهه گذشته قیمت‌ها است، سبب گمراهی در تحلیل تحولات و نوسانات بسیار سریع اقتصادی کشور می‌شود. در تحلیل ذیل تلاش شده است نشان داده شود که تحلیل بازارها و از جمله بازار مسکن، در فضای موجود کشور باید بر اساس تحولات تورم ماهانه و روند آن، صورت پذیرد. تحولات اقتصادی و تورمی کشور، به شرح زیر به سه دوره تقسیم شده است.

- ۱- رکود تورمی؛ بازه زمانی اول: آذر ۱۳۹۰ تا شهریور ۱۳۹۱ (۱۰ ماه)؛ رشد اقتصادی منفی در کشور در کنار تورم ماهانه ۰.۲۸٪ در کالاهای و تورم میانگین ماهانه ۰.۲٪؛ معادلهای سالانه تورم‌های فوق برای کالاهای برابر با ۰.۴۰٪ و تورم کل

داشته باشد، تورم در یک سال مذکور چقدر خواهد بود. برای محاسبه این تورم از فرمول رشد مرکب استفاده می‌کنیم.

دلیل انتخاب این نام آن است که مردم عملاً با این تورم سر و کار دارند و افزایش قیمت‌ها هرچه نزدیک‌تر به زمان وقوع باشد (یعنی تورم ماهانه برای ماه گذشته)، واقعیت را بهتر نشان می‌دهد. در زمان نوسانات شدید قیمتی (مانند نیمه دوم سال ۱۳۹۱)، تورم متوسط و نقطه به نقطه یک سال گذشته، واقعیت تورم و رشد قیمت ملموس برای مردم را به درستی نشان نمی‌دهد. انتظارات تورمی مردم و تصمیم به سرمایه‌گذاری، خرید کالا و مسکن یا عدم خرید آن نیز بر اساس این نوع از تورم صورت می‌گیرد. تحولات این نوع از تورم در دو سال گذشته، در ادامه ترسیم شده است.

۳۰٪ خواهد بود. آمار تورم کالا و میانگین از بانک مرکزی استخراج شده است. از آنجایی که تورم کالا برای مردم بیشتر ملموس است و در تصمیم‌گیری‌های آنها بیشتر مدنظر قرار می‌گیرد، روند این دو، مورد بررسی شده است. قبل از شروع این دوره، تورم‌های ماهانه کل و کالا در محدوده کمتر از ۱۵٪ ماهانه و معادلهای سال در محدود ۲۰٪ قرار داشت. با شروع پدیده فوق، رشد قیمت کالاها نسبت به خدمات شدیدتر گردید که سبب فاصله گرفتن تورم کالا با تورم کل در دوره مذکور شد.



سود کمتر سپرده‌گذاری در نظام بانکی نسبت به تورم‌های فوق، سبب حرکت سپرده‌های مردم از بانک‌ها به سمت بازارهای کالایی، مسکن، ارز و طلا گردید و رشد قیمت آنها را تشدید کرد. محدودیت در دسترسی به منابع ارزی خارج از کشور در سایه تحریم‌های بانکی و نفتی و برخی سیاست‌های اشتباه اقتصادی،

مدیریت بازارهای پولی و کالایی را برای مدیران اقتصادی کشور دشوار کرد. برگزاری مذاکرات سه مرحله‌ای هسته‌ای در بهار ۹۱، سبب در پیش گرفتن سیاست انتظار توسط فعالان اقتصادی و مردم شد که در سایه آن تورم ماهانه کاهش نسبی را در خرداد ۱۳۹۱، تجربه نمود. بی‌نتیجه ماندن مذاکرات فوق، سبب حرکت سیل جدید خرید در بازارهای کالایی، طلا، ارز و مسکن شد که دوره رکود ابرتورمی را از پاییز ۱۳۹۱، در اقتصاد ایران به وجود آورد.

۲- رکود ابرتورمی؛ بازه زمانی دوم: مهر ۱۳۹۱ تا خرداد ۱۳۹۲ (۹ ماه)؛ رشد اقتصادی منفی در کنار تورم ماهانه ۴.۵٪ کالاها و تورم کل ماهانه ۳.۵٪؛ معادلهای سالانه تورم‌های فوق برای کالاها برابر با ۷۰٪ و تورم کل ۵۱٪ خواهد بود.

جهش شدید قیمت ارز، تشدید تحریم‌ها، کاهش واردات، هجوم مردم به بازارهای کالایی، سود بانکی حدود ۲۰٪ که بسیار کمتر از تورم بازارهای کالایی بود، تضعیف تولید، در کنار مدیریت نامناسب بازارهای کالایی و پولی سبب شد که بالاترین تورم‌های ماهانه در برخی از ماههای این دوره به ثبت برسد. تورم ۸٪ ماهانه کالا در بهمن ۹۲ که معادل ۱۵۲٪ سالانه است، از شدیدترین تورم‌های ثبت شده در تاریخ اقتصادی کشور است. تورم برخی از اقلام مواد غذایی در این دوره به صورت ماهانه بالای ۱۰٪ بوده است.

۳- رکود غیرتورمی؛ بازه زمانی سوم: تیر ۱۳۹۲ تا پایان سال ۱۳۹۲ (۹ ماه)؛ رشد اقتصادی منفی در کشور در کنار تورم ماهانه حدود ۰.۸٪ در کالاها و تورم کل ماهانه ۱٪؛ معادلهای سالانه تورم‌های فوق برای کالاها برابر با ۱۰٪ و تورم کل ۱۳٪ خواهد بود. با توجه به آنکه نرخ سود سپرده‌ها به صورت ماهانه در حال حاضر ۲٪ است، این میزان تورم را می‌توان غیرتورمی دانست. این چرخش، بسیار ناگهانی بوده است و در اثر یک تحول سیاسی پیش‌بینی نشده صورت گرفته است که از افت قیمت دلار تأثیر قابل توجهی پذیرفته است.

همان‌طور که مشاهده می‌شود، نوسانات تورم ماهانه در یک دوره کوتاه در کشور بسیار شدید است و سبب سردرگمی فعالان اقتصادی می‌شود. در کمتر از ۱۱ ماه، تورم بهمن ۱۳۹۱، ۸٪ در کالاها (معادل ۱۵۲٪ سالانه)، به ۰.۱٪ (معادل ۱٪ سالانه) در آذر ۱۳۹۲ تبدیل شده است. تورم ماهانه کالا در ۶ ماه از ۹ ماه بعد از انتخابات سال ۱۳۹۲، کمتر از ۱٪ بوده است. بهترین استراتژی در چنین زمانی

سپرده گذاری در بانک است که عموماً برای مردم کشور، جدید است. همچنین باید توجه داشت که قیمت مسکن در شاخص تورم تأثیر ندارد و فقط اجاره بها در محاسبات تورم لحاظ می‌شود. در صورتی که افت مسکن به عنوان کالا در محاسبات مدنظر قرار گیرد، فاصله بین اوج تورم در سال ۱۳۹۱ و تورم منفی کالایی در ۱۳۹۲ بیشتر می‌شود.

اثرات رکود غیرتورمی

مردم، فعالان اقتصادی و سرمایه‌گذاران در چنین شرایطی، به امید کاهش قیمت‌ها در آینده، از خرید کالاها (و به صورت کمتر خدمات) خودداری می‌کنند. بسیاری از کالاها گران است ولی رشد قیمت آن‌ها تقریباً متوقف شده است. برخی از کالاها نیز کاهش قیمت داشته است ولی میزان رشد قیمت‌ها بسیار کنتر از سال ۱۳۹۱ شده است. نتیجه طبیعی این روند، موارد زیر است:

- به تعویق انداختن خرید کالاها توسط مردم و رکود سنگین در بازارهای کالاها و به صورت خاص کالاهای سرمایه‌ای (مسکن) و وابسته به دلار (فولاد، خودرو، لوازم خانگی و مانند آن)؛ مسکن بیشترین و سریع‌ترین میزان افت خود را در یک بازه زمانی کوتاه از تیرماه ۱۳۹۲ در ایران تجربه کرده است.
- رکود در حوزه کالاهای مصرفی (پوشاس، کفش و حتی مواد غذایی)؛ این دو مورد در دو بازه زمانی قبل یعنی رکود تورمی و رکود ابرتورمی مشاهده نمی‌شود. تقریباً تمامی کسب و کار در حال رکود سنگین هستند. در دوره رکود تورمی، حوزه‌های کالایی از رونق برخوردار می‌باشند.
- کاهش سرعت گردش پول در اقتصاد
- تمایل به سپرده گذاری در بانک‌ها با نرخ سودهای حدود ۲۵٪ سالانه
- عدم تمایل به دریافت تسهیلات با نرخ سودهای حدود ۲۵٪ تا ۳۰٪ سالانه فعلی
- عدم سوددهی فعالیت در کسب و کارها بدون در نظر گرفتن تورم (همانند دو سال گذشته) به خاطر رکود و مشکلات تولید
- تورم بالاتر خدمات نسبت به کالا برخلاف دوره قبل
- افزایش موجودی‌های انبار؛ عدم امکان فروش کالاها

تفاوت ساختاری رکود تورمی و رکود غیرتورمی		عنوان / بازه زمانی
رکود غیرتورمی (تیر ۹۲ تا پایان سال)	رکود تورمی (۱.۵ سال: آذر ۹۰ تا خرداد ۹۲)	
در حدود ۱۰٪ سالانه بالای ۵٪ سالانه		تورم کالاهای برندگان اقتصادی
مالکان بول نقد: سپرده گذاران گیرندگان	مالکان کالا، ارز، مسکن و تسهیلات	
رکود در حوزه‌های سرمایه‌گذاری/ خدمات و رونق در حوزه‌های کالایی سرمایه‌ای و حتی کالاهای مصرفی وام گیرندگان؛ کسبه؛ فعالان اقتصادی؛ دارندگان کالا و مسکن؛ بانک‌ها	رکود شدید در تمامی حوزه‌ها به خصوص دارایی ثابت/ خدمات و رونق در حوزه‌های کالایی حقوق بگیران؛ اکتنیت مردم؛ سپرده گذاران بانکی	اثر اقتصادی بازندگان اقتصادی در کوتاه‌مدت

تداوم رکود غیرتورمی می‌تواند مشکلات جدی برای نظام بانکی و اقتصاد کشور ایجاد کند و قفل شدن دارایی‌ها و عدم امکان فروش آن‌ها و عدم توان بازپس‌دهی تسهیلات دریافت شده با نرخ‌های بالا (حدود ۲۵٪ تا ۳۰٪) را به دنبال داشته باشد.

اثر مرحله دوم هدفمندسازی یارانه‌ها بر مسکن

بعض‌اً چنین عنوان می‌شود که رابطه منطقی بین قیمت مسکن و تورم عمومی وجود دارد^۱ و در صورت وجود تورم عمومی، این امر اثر خود را بر روی بخش مسکن خواهد گذاشت. دلیل این امر نیز افزایش قیمت نهاده‌های تولید و ساخت‌وساز عنوان می‌شود. بر این اساس، چنین عنوان می‌شود که با اجرای مرحله دوم قانون هدفمندسازی یارانه‌ها، با توجه به وابستگی اقلام عمدۀ ساختمنانی به انرژی، شاهد افزایش هزینه‌های ساخت و در نتیجه قیمت مسکن خواهیم بود که به دلیل عدم قدرت خرید تقاضا با قیمت‌های جدید، رکود تورمی در مسکن ایجاد خواهد شد. در ادامه تلاش می‌شود، تأثیر واقعی طرح بر بخش مسکن مورد تحلیل قرار گیرد و درستی گزاره فوق، بررسی شود.

یکی از تبعات اجتناب‌ناپذیر اجرای مرحله دوم طرح هدفمندی، شکل‌گیری فضای واقعی و روانی تورمی و صعود واقعی قیمت کالاهای خدمات و مانند آن و در نتیجه افزایش هزینه‌های خانوار طی دوره بعد از اجرای این طرح‌ها است. باید توجه شود که میزان رشد قیمت حامل انرژی در این مرحله بسیار کمتر از مرحله

۱- همان‌طور که قبلاً تشریح شد، این تصور نسبتاً گسترده با واقعیت و آنچه در گذشته اتفاق افتاده است، چندان همخوانی ندارد و به صورت تاریخی تایید نمی‌شود.

اول است و در نتیجه اثر تورمی آن نیز محدودتر خواهد بود. همچنین تجربه مرحله اول نشان داد که تورم ایجاد شده در اثر اجرای طرح محدود به دو ماه اول است.

اثر اجرای طرح بر تقاضا: میزان تبدیل سپرده‌های مردم به سایر دارایی‌ها و از جمله مسکن، با میزان تورم شکل گرفته در اثر این طرح رابطه مستقیمی دارد. اجرای طرح هدفمندسازی یارانه‌ها سبب می‌شود که قبیل از اجرا و نیز بعد از اجرا، سپرده‌گذاران از کاهش بازدهی سپرده‌های بانکی خود در مقابل تورم، آگاه شده و نسبت به سرمایه‌گذاری در حوزه‌هایی که با تورم رشد می‌کند، اقدام کنند. یکی از بخش‌هایی که پتانسیل و امکان سرمایه‌گذاری با حجم بالای سرمایه در آن وجود دارد، خرید مسکن است. تبدیل حجم‌های بالای نقدینگی و سپرده بانکی به سایر کالاها که مشمول تورم می‌شوند، عموماً به لحاظ اجرایی و مدیریتی دشوار است و با تهدیدی مانند واردات روبرو است. تنها موردی که باقی می‌ماند، مسکن است.

عکس العمل مردم به اجرای این طرح و تلاش برای حفظ قدرت خرید در برابر تورم ناشی از طرح را می‌توان به سه دسته تقسیم کرد:

- تعداد اندکی از مردم تلاش می‌کنند با تحلیلی مشابه فوق، قبل از اجرای طرح و ایجاد موج تورم در قیمت‌های مناسب‌تر مسکن خریداری کنند و به این ترتیب به عنوان پیشرو، اثربار از تورم بعد از طرح پذیرند. خریداران زمستان سال ۱۳۹۲ در این دسته قرار می‌گیرند. میزان معاملات نشان می‌دهد که تعداد این گروه بسیار اندک بوده است.

- گروه دوم، بعد از اجرای طرح و بدون انتظار در رابطه با میزان اثر تورمی طرح، تلاش می‌کنند هرچه زودتر نسبت به خرید مسکن اقدام نمایند. در صورت اجرای طرح در بهار ۱۳۹۳، خریداران این فصل، در این دسته قرار می‌گیرند.

- بخش قابل توجهی از مردم (از گروه مصرفی مقتضد و سرمایه‌گذار) سریعاً نسبت به تبدیل سپرده‌های خود به دارایی اقدام نمی‌کنند، مگر آنکه تورم شدیدی بعد از اجرای طرح شکل بگیرد. میزان ورود این گروه به بازار مسکن از شدت تورم ماهانه تأثیر می‌پذیرد (یعنی تورم‌های ماهانه، به صورت مستمر رشد شدیدی را نشان دهد و چند ماه در محدود $0.4\%-0.5\%$ ماهانه قرار گیرد). تجربه اجرای فاز قبلی که رشد قیمت حامل‌های انرژی بسیار بیشتر از این مرحله بود، تحقق چنین سناریوی را نشان نداد. در حال حاضر، با توجه به آرامش تمامی بازارها، شکل

گیری تورم شدید بعد از اجرای طرح، دور از ذهن به نظر می‌رسد. در نتیجه، به احتمال زیاد، اثر اجرای طرح بر تشديد تقاضا و افزایش آن، چندان گسترد و ملموس نخواهد بود. اگر تورم بالایی در اثر اجرای طرح شکل بگیرد (همانند اثر رشد شدید دلار)، مکانیزم فوق و حضور گروه سوم، با شدت و قدرت بیشتری عمل می‌کرد و تجربه نیمه دوم سال ۱۳۹۱ تکرار می‌شد.

اثر اجرای طرح بر عرضه: انتظار مالکان و سازندگان مسکن آن است که در سایه رشد هزینه‌های ساخت، قیمت مسکن را افزایش دهند، اما به دلیل نبود تقاضا نسبت به انبوه عرضه، روند افزایشی قیمت‌ها در عمل، چندان محقق نخواهد شد. البته ممکن است در سمت فروش، تعدادی از عرضه‌کنندگان در مدت کوتاهی بعد از اجرای طرح و در اثر بار روانی ایجاد شده، از فروش مسکن خود صرف‌نظر کنند، ولی انبوه واحدهای عرضه شده بدون مشتری برای فروش و رکود سنگین معاملاتی و انتظار بسیاری از فروشندگان برای یافتن مشتری، سبب خواهد شد که کمبود خاصی در بازار عرضه به سرعت شکل نگیرد. کمبود در بخش عرضه، مدت‌ها بعد از حضور جدی خریداران اندک فعلی امکان پذیر است، مگر آنکه تورم بسیار سنگینی بعد از اجرای طرح مشاهده شود که تجربه‌های قبلی تحقق این موضوع را متوفی نموده است. به این ترتیب بیشترین اثر طرح در بخش عرضه، افزایش هزینه‌های ساخت و کاهش سوددهی سازندگان و رکود ساخت و ساز خواهد بود، تا رشد قیمت‌های فروش.

د) تأثیر رونق و رکود و جذابیت سایر بازارهای سرمایه‌گذاری بر مسکن
سؤال: آیا رونق مسکن در ایران با میزان کاهش جذابیت سرمایه‌گذاری در سایر بازارها (بورس، طلا، سپرده‌های بانکی و مانند آن) ارتباط معناداری دارد؟ همچنین آیا بین رکود مسکن و افزایش جذابیت سایر حوزه‌ها رابطه معناداری وجود دارد؟

سرمایه‌گذاری مردم در بازارها از سه طریق صورت می‌گیرد:

- فروش سرمایه و دارایی موجود در یکی از بازارها، خروج از آن و ورود به یک بازار دیگر
- سود و درآمد جدید کسب شده از فعالیت اقتصادی و کسب و کار
- دریافت تسهیلات از نظام بانکی از محل رشد نقدینگی و قدرت تسهیلات دهی جدید نظام بانکی

همچنین توجه شود که نقدینگی مازاد (رشد نقدینگی) در کشور ناگزیر از ورود به یکی از بازارهای سرمایه‌گذاری است. بازار پول، سرمایه، مسکن، طلا و ارز و مانند آن، همگی می‌توانند بخشی از منابع مازاد را جذب کنند؛ بنابراین رقیب بودن این بازارها ذاتی است و طبیعتاً هر بازاری که بازده بالاتری را با تحمیل ریسک معقول برای سرمایه‌گذاران به همراه داشته باشد و با روحیات آن‌ها سازگاری بیشتری داشته باشد، در این رقابت برنده است. در رابطه با این عامل، نکات مهم زیر قابل ذکر است:

- به صورت تاریخی و در سطح کل کشور، مهم‌ترین بازار رقیب مسکن، بازار پول و سپرده‌های بانکی و سود آن‌ها بوده است. عموم مردم از ترکیب سپرده بانکی-مسکن برای سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند و پس انداز آن‌ها بین این دو بخش در حال جابه‌جایی است. جابه‌جایی سرمایه مابین مسکن-بورس، مسکن-طلا/ارز و مسکن-سایر حوزه‌ها، نسبت به ترکیب فوق اندک است، هرچند که وجود دارد و نمی‌توان، وجود آن را انکار کرد. کم بودن سود بانکی در مقابل تورم و در دوران رونق مسکن (مانند ۱۳۷۴، ۱۳۸۶ و ۱۳۹۱)، به هجوم پس اندازها به سمت مسکن متنه شده است. افزایش سود سپرده‌ها در دوران رکود مسکن، شدت رکود را تشدید کرده است (مانند ۱۳۸۷ و ۱۳۹۲ و با روند موجود ۱۳۹۳). رکود در مسکن در سطح کشور، بیشتر سبب افزایش سپرده‌های بانکی می‌شود تا مهاجرت مبالغ بزرگ پس انداز به سمت بورس، طلا و مانند آن. در حال حاضر سود موثر سالانه سپرده‌گذاری در بسیاری از بانک‌ها و مؤسسات به بیش از ۲۵٪ رسیده است که از جذابیت بالایی برخوردار است. چشم‌انداز چنین بازدهی در بخش مسکن در یک سال آینده وجود ندارد. البته در برخی دوره‌ها مانند ۱۳۸۸-۱۳۸۹ سوددهی هر دو بازار بسیار کم بوده است (با کاهش دستوری نرخ سوددهای بانکی)، با این وجود در سایه رکود موجود در بخش مسکن، غالب مردم سپرده‌گذاری بانکی را ترجیح می‌دادند.

- با توجه به آماری که در فصل اول ارائه شد، میزان گستردگی سرمایه‌گذاری در بورس در کل کشور و خانوار و رقیب بودن آن برای مسکن در عمل چندان تایید نمی‌شود. بررسی تاریخچه تحولات این دو بازار نیز نشان می‌دهد که در دوره‌های هر دو بازار در رکود بودند:

۰ زمستان ۱۳۹۲؛ بهار ۱۳۹۱

۱۳۸۷ •

۱۳۸۴ و ۱۳۸۳ •

۱۳۷۶ •

در دوره‌هایی نیز هر دو در رونق بوده‌اند:

۱۳۸۰-۱۳۸۲ •

۱۳۹۱ • نیمه دوم

در دوره‌هایی یکی در رونق و دیگری در رکود بوده است:

۱۳۸۳ •

۱۳۸۹ و ۱۳۸۰ •

۱۳۹۲ • تابستان و پاییز

۱۳۸۵ •

• در رابطه با ارز، هرچند جایه‌جایی سرمایه بین دو بازار وجود دارد و هدف ما انکار آن نیست، ولی دینامیک زیر، تأثیرگذارتر از جایه‌جایی سرمایه بین ارز و مسکن است: در زمان رشد قیمت ارز (و طبیعتاً جذاب شدن سرمایه‌گذاری در ارز)، تورم شکل گرفته در سایه این امر، سبب تشدید تورم در کشور و هجوم مردم برای خرید مسکن می‌شود که به رشد قیمتی مسکن و بهبود معاملات منجر می‌شود (زمستان ۱۳۹۰ و نیمه دوم ۱۳۹۱ و نیز سال ۱۳۷۴). در زمان آرامش ارز و افت قیمت آن (و طبیعتاً غیرجذاب شدن سرمایه‌گذاری در آن و خروج سرمایه‌ها از این بازار)، مردم با انتظار افت قیمت‌ها، سیاست انتظار را برای خرید دارایی‌ها از جمله مسکن در پیش می‌گیرند، که به رکود مسکن منجر می‌شود. به این ترتیب عموماً تحولات این دو بازار (و به معمولاً طلا)، همراستا بوده است.

• سرمایه‌گذاری در بازارهایی چون ارز و طلا عموماً کوتاه‌مدت است و امکان خروج سرمایه بسیار راحت است. سرمایه‌گذاری در بازار بورس نیز توسط طبقه خاصی از جامعه و سرمایه‌گذاران حرفه‌ای صورت می‌گیرد. هر یک از این بازارها استراتژی سرمایه‌گذاری و جامعه مخاطب خاص خود را دارند. مسکن به صورت تاریخی توسط بخش بزرگی از جامعه، عامه سرمایه‌گذاران و افراد ریسک گریز به عنوان گزینه اصلی سرمایه‌گذاری بلندمدت در ایران شناخته می‌شود. به بیان دیگر، ماهیت متفاوت این بازارها سبب شده است که هر یک مخاطب سرمایه‌گذاری

خاص خود را داشته باشند. تنها به نظر می‌رسد که گروه سوداگر به جایه‌جایی جدی سرمایه بین مسکن و سایر بازارها می‌پردازد.

- رونق شدید یکی از بازارها در یک بازه زمانی خاص (مثلاً طلا در ماههایی از سال ۱۳۹۰ به خاطر رشد قیمت اونس جهانی و نه عامل ارز)، می‌تواند به صورت موقت بر بخش خرید در بازار مسکن تأثیرگذار باشد. در این دوره‌ها، خریداران مسکن به لحاظ روانی تحت تأثیر قرار می‌گیرند و خرید خود را به تعویق انداخته و بعض‌اً تلاش می‌کنند از رونق ایجاد شده در بازار دیگر به صورت موقت بهره‌برداری کنند. به صورت خاص گروه سوداگر و بعض‌اً مصرفى مقتصد و سرمایه‌گذار این فرصت‌ها را در راستای افزایش قدرت خرید مسکن خود تحلیل کرده و خرید مسکن خود را موقتاً به تأخیر می‌اندازنند.

جمع‌بندی عوامل تأثیرگذار بر ۴ دوره جهش قیمتی مسکن

در هر سیکل، دوره‌های رونق اجتناب‌ناپذیر بوده است، با این وجود برخی عوامل محیطی و اقتصاد کلان ذکر شده، شدت جهش قیمتی و رونق معاملاتی را تحت تأثیر قرار داده اند. عوامل تأثیرگذار در بخش‌های قبلی در زیر برای هر دوره رونق جمع‌بندی شده است.

(الف) جهش قیمتی سیکل اول (سال ۱۳۷۳-۱۳۷۵):

- رشد شدید قیمت ارز؛ دلاری بودن جهش قیمت مسکن
- تورم عمومی بالا در سایه جهش قیمت ارز و سیاست‌های تعدیل اقتصادی
- مناسب بودن قدرت خرید ناشی از تسهیلات خرید مسکن
- انبوه تقاضا و کمبود عرضه و ساخت‌وساز نسبت به حجم تقاضا
- عدم رشد متناسب سودهای بانکی با تورم بسیار بالا

(ب) جهش قیمتی سیکل دوم (سال ۱۳۷۹-۱۳۸۱):

- وضعیت مناسب اقتصادی و درآمدهای دولت، مردم و سوددهی‌ها کسب و کارها
- ارائه تسهیلات خرید مسکن توسط عموم بانک‌ها
- تغییر قوانین شهرداری تهران در رابطه با جوازها و کاهش طبقات
- رشد بیشتر تقاضا نسبت به عرضه با توجه به روند جمعیتی کشور

(ج) جهش قیمتی سیکل سوم (سال ۱۳۸۵-۱۳۸۶):

- سیاست‌های فرق انساطی پولی، طرح‌های زودبازد و مواردی چون آن
 - وضعیت خوب درآمدهای نفتی و تزریق درآمدها به اقتصاد کشور
 - رشد بیشتر تقاضا نسبت به عرضه با توجه به روند جمعیتی کشور
 - کاهش دستوری سوددهای بانکی به کمتر از تورم
 - رشد شدید هزینه‌های ساخت به خاطر رونق ساخت‌وساز و تورم بیشتر آن نسبت به تورم عمومی کشور
- د) جهش قیمتی سیکل چهارم (سال ۱۳۹۰-۱۳۹۱):
- رشد شدید قیمت ارز؛ دلاری بودن جهش قیمت مسکن^۱
 - تورم بالا در سایه جهش قیمت ارز در کشور و هجوم خریداران انباشته شده سال‌های قبل در بازه زمانی کوتاه به بازار مسکن
 - سیاست نادرست در تشویق مردم به عدم خرید مسکن در بازه زمانی رکود قبلی و انباشته شدن تقاضا
 - حرکت و ترس دسته جمعی فروشنندگان مبني بر عدم فروش به دليل سرعت بسیار بالاي تحولات و تورم (برخلاف دوره‌های رونق قبلی، اين بار، بازار مسکن با کمبود جدي مسکن مواجه نبود).
 - کم بودن سوددهای بانکی نسبت به تورم
 - تمرکز دولت در سال‌های گذشته بر روی بخش خاصی از بازار مسکن (مسکن مهر)
 - با توجه به آنکه بخش عمدۀ جهش این دوره متاثر از عوامل بیرونی بخش مسکن بود، بسیاری از کارشناسان این جهش قیمتی را پيش‌بینی نکرده بودند.

جمع‌بندی عوامل تأثیرگذار بر ۴ دوره رکود مسکن

مجموع عوامل ذکر شده در سال‌های شروع دوره‌های رکود در ۴ سیکل گذشته مسکن و نحوه تأثیرگذاری آنها در جدول زیر خلاصه شده است. چارچوب تحلیل در فصل اول ارائه شد که این جدول بر اساس چارچوب ذکر شده، تدوین شده

۱- گلبد کنترل جهش قیمتی مسکن در چنین شرایطی و به صورت کوتاه مدت، کنترل بازار ارز است، در حالی که در بلندمدت توجه به دینامیک بخش عرضه و تقاضا، رفتارشناسی خریداران و نیز مکانیزم‌های تشویقی بخش ساخت و خرید می‌تواند سبب مدیریت مناسب بازار شود.

است. آخرین وضعیت این عوامل در ابتدای سال ۱۳۹۳ در ستون سمت چپ نشان داده شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، تمامی عوامل در جهت تشدید و تداوم رکود مسکن است، به همین دلیل انتظار برای تغییر خاص در وضعیت فعلی رکود جدی بازار مسکن، بدون تغییر خاص در عوامل تأثیرگذار، دور از ذهن است.

آخرین وضعیت	عوامل تأثیرگذار/ سال شروع رکود				
	وضعیت عرضه	وضعیت تقاضا	وضعیت سیکل بازار مسکن		
↓	بیار زیاد	بیار زیاد	بیار شدید	بیار شدید	بیکل عرضه و تقاضای مسکن
↓	به سمت بیار کم	بیار کم	متوسط	متوسط	رشد نقیدنگی
↓	به سمت رکود به سمت رکود به سمت رکود	نیازمند	نیازمند	نیازمند	تسهیلات خرید مسکن
→	کم به سمت کم	بیار کم	متوسط	متوسط	کم تقریباً اثر
↓	کم	بیار کم	زیاد	زیاد	از روان مسکن در تشویق به خرید
↑	کم به سمت کم	خوب	خوب	خوب	سهولت ارائه تسهیلات عمومی بانکی
→	کم	بیار کم	متوسط	متوسط	تورم عمومی کشور
↑	کم	بیار کم	متوسط	متوسط	دلاریزه شدن اقتصاد و تأثیر آن بر رشد
→	کم	بیار کم	متوسط	متوسط	قیمت مسکن
↓	بیار نامناسب	متوسط	خوب	بیار نامناسب	بودجه دولت و درآمدهای نفتی
↓	به سمت بیار کم	متوسط	بیار نامناسب	بیار نامناسب	عدم فروش مسکن و اختکار فروشنده‌گان
↓	بیار کم	متوسط	کم	کم	قدرت خرید
→	کم کاهشی	متوسط	متوسط	متوسط	افزایش هزینه‌های ساخت و ساز
↓	کم تأثیر ^۱	منفی	منفی	منفی	سباست دولت در حمایت از خرید
↓	اثر واقعی	صفر	صفر	صفر	اثر مسکن مهر
↓	کم	متوسط	کم	کم	انتظار به افزایش قیمت در سمت عرضه به دلیل رشد هزینه‌های ساخت و ساز
↓	بیان تأثیر	بیار زیاد	نیازمند	متوسط	ورود غیرسازنده‌ها (فعالان خارج از مسکن) به بخش سکن در سمت عرضه
↓	رکود اندک	رکود شدید	رکود شدید	رکود نیسی	رکود اقتصاد جهانی
↓	بیان تأثیر	نامناسب	نامناسب	بیار نامناسب	وضعیت عمومی اقتصاد و درآمدهای مردم
↓	بانک زیاد	متوسط	متوسط	بیار نامناسب	جداییت مایل بازارها برای سرمایه‌گذاری
↓	انتظارات مردم	انتظار رشد با کاهش قیمت توسط مردم	انتظار رشد با کاهش قیمت توسط مردم	انتظار ثبات یا کاهش	انتظارات مردم
-----	۱۰	۱۰	۴	۷	جمع‌بندی وضعیت رکود مسکن (۱۰ رکود شدید - ۰ کم ترین رکود)

۱- اثر تشدید رکود بخش مسکن دارد.

→ قبلاً سبب رشد قیمت و رونق خرید و فروش می‌شد که در طی ماههای اخیر تغییر جهت داده است.

↑ اثر رونق بر روی بخش مسکن دارد.

• شدت رکود، بر اثر نظر مؤلف نمره‌دهی شده است.

در اپیزودهای چرخش بازار، پارامترهای واقعی (دسته اول و دوم)، در خلاف جهت دسته سوم (انتظارات مردم)، هستند، و نشان می‌دهند که به زودی بازار مسکن شاهد چرخش وضعیت خود خواهد بود. بررسی گزارش‌ها، تحلیل‌های صورت گرفته و نظرات مردم در بهار ۱۳۹۲ و بهار ۱۳۸۷ نشان می‌دهد که بسیاری انتظار تداوم نسبی روند رشد قیمت را داشتند، در حالی که عوامل بنیادین دسته اول و دوم در حال چرخش بازار به سمت رکود بودند. انتظارات، فقط مدت کوتاهی می‌تواند خلاف جهت عوامل بنیادین حرکت کند و به زودی روند خود را تصحیح می‌کند.

فصل پنجم

مرور تحولات سال‌های اخیر و وضعیت عرضه

در این فصل، به عنوان کاربرد مباحث مطرح شده، تحولات عرضه و تقاضا در کنار سایر پارامترهای اقتصاد کلان به صورت یکپارچه برای تحلیل تحولات سال‌های اخیر استفاده شده است. دوره‌های رونق و رکودها نه امر جدیدی در بخش دارایی (خصوصاً بخش مسکن) در اقتصاد ایران هستند و نه بازار دارایی‌ها در دنیا با این سیکل‌های تجاری ناآشنا است. اما متأسفانه در ایران مجموع عوامل سبب شده است که سیکل‌های رونق و رکود بسیار شدیدتر از موارد تجربه شده در سایر کشورها باشد. تحلیل صورت گرفته در این فصل، به ما این امکان را خواهد داد که در فصل سیزدهم، با توجه به آخرین وضعیت عرضه و تقاضا و سایر عوامل، تحلیل مشابهی را برای آینده ترسیم کنیم.

اپیزود رونق شدید؛ سال ۱۳۸۶

• این سال به صورت بالقوه، سال پر رونقی برای حوزه مسکن پیش‌بینی می‌شد و افزایش قیمت بالاتر از تورم، دور از انتظار نبود، ولی سیاست‌های پولی و مالی انبساطی، موجب رونق معاملاتی و افزایش قیمت بیش از انتظار گردید و به تشکیل حباب در مسکن متنه شد (به فصل ششم مراجعه شود).

• در طی سال، به صورت مستمر حضور خریداران مصرفی مقتضد به دلیل سیاست‌های وام‌دهی ساده بانک‌ها (به صورت مستقیم و غیرمستقیم) و ترس از افزایش آتی قیمت، تقویت شد. شروع رونق معاملاتی و افزایش قیمت مسکن از سال گذشته و زمزمه افزایش قیمت در این سال، این گروه را به سمت بازار روانه

ساخت. بسیاری از این خریداران مصرفی رفاه‌گرا و مقتضد، در سال ۱۳۸۵، به توجه به سیاست مشابه بانک‌ها، موجودی واحدهای ساخته شده و در حال ساخت را خریداری کرده بودند. همچنین در سال ۱۳۸۵، تقاضای سرمایه‌گذاری نیز با تسهیلات مستقیم و غیرمستقیم بانکی برای خرید مسکن، حضور گسترده‌ای در بازار داشت و با کمک ۲ دسته دیگر متلاطه، سبب کاهش شدید موجودی کالای ساخته شده گردید.

• سیاست‌های وام‌دهی اکثر بانک‌ها به صورت مستقیم به بخش مسکن^۱ و به صورت گسترده به حوزه‌های مختلف دیگر و از جمله طرح‌های زودبازده که بخشی از آن به سمت بخش مسکن سرریز شد، برخی از خریداران بالقوه را به خرید بالفعل تبدیل کرد و توان خرید را افزایش داد. کاهش دستوری سود سپرده‌های بانکی و تفاوت زیاد با تورم عمومی، رکود سایر بازارهای سرمایه‌گذاری، در کنار زمزمه افزایش قیمت مسکن به دلیل حضور خریداران و کاهش موجودی کالای ساخته شده در کنار در اوج بودن تقاضای واقعی مسکن در کشور به دلیل شرایط جمعیتی، متلاطه سرمایه‌گذار را به صورت گسترده نسبت به تبدیل سپرده‌های بانکی به مسکن تشویق کرد.

• تقاضای سوداگرانه، حضور خریداران و کمبود واحد نوساز را، فرصت مناسبی برای حضور در بازار برآورد کرد. سیاست‌های وام‌دهی ساده بانک‌ها، به این گروه این امکان را داد که از طریق اخذ تسهیلات با هر عنوان، بخشی از منابع خود و نظام بانکی را به این حوزه سرریز کنند. سود بالایی که این تقاضا در طول سال کسب کرد، گروه زیادی را به سمت ایجاد تقاضای سوداگرانه تشویق کرد (به محاسبات فصل سوم مراجعه شود). مدیران شرکت‌های فعال در سایر بخش‌های اقتصادی، همانند گروه سوداگران، زمان را برای خرید مسکن با هدف بهره‌برداری از افزایش

۱- سیاست ارائه تسهیلات به بخش مسکن توسط بانک‌ها سیاست درستی است که در تمام دنیا رواج دارد. آنچه سبب می‌شود که ما در این تحلیل، بایار منفی این موارد را ذکر نماییم، نوسانات شدید در این حوزه است: در دوره ای تسهیلات بسیار ساده به بخش خرید مسکن داده می‌شود و حتی تسهیلات گسترده ارائه شده به سایر بخش‌ها به این حوزه سرریز می‌شود و تورم بالایی را در این بخش ایجاد می‌کند. به یکباره این سیاست تغییر ۱۸۰ درجه‌ای می‌کند و از ارائه هرگونه تسهیلات مستقیم و غیرمستقیم به این بخش جلوگیری می‌شود. این سیاست تقریباً از سال ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۲ ادامه داشته است. در مباحث سرمایه‌گذاری و دینامیک سالم یک بخش، این تغییرات سیاستی شدید، اثر نامناسبی در کوتاه مدت و بلندمدت بر کارکرد سالم یک بخش اقتصادی بر جای می‌گذارد.

قیمت مناسب تشخیص دادند. این عده نیز عموماً منابع شرکت و تسهیلات بانکی را به سوی مسکن سرزیز کردند.

• بودجه ابساطی دولت و سود فراوان شرکت‌های فعال در بخش‌های مختلف اقتصادی در سایه قیمت بالای نفت و رشد اقتصادی کشور به آن‌ها و نیز مالکان و پرسنل آن‌ها این اجازه را داد که بخشی از سودآوری شکل گرفته را در بخش مسکن سرمایه‌گذاری کنند.

• مسکن مهر با تبلیغات فراوان در این سال شروع شد، ولی اعتماد چندانی در بین سرمایه‌گذاران و مردم کسب نکرد.

• عرضه‌کنندگان نیز که سال خوب و پرسودی را تجربه کرده بودند، برای کسب سود مشابه در سال آینده، به گسترش ساخت‌وساز پرداختند. نظام بانکی به بخش ساخت نیز تسهیلات نسبتاً خوبی ارائه می‌کرد و مخصوصاً امکان دریافت سهل تسهیلات ساخت از بانک‌های خصوصی با سود سالانه ۲۷٪ تا ۲۴٪ وجود داشت. تقاضا برای تسهیلات ارزان‌تر ساخت بانک مسکن نیز وجود داشت که به دلیل تقاضای بالاتر نسبت به توان پرداخت این بانک، رانتی را در شبکه تصمیم‌گیری ایجاد می‌کرد.^۱

• افزایش نسبتاً زیاد هزینه‌های ساخت به صورت پیوسته در طول سال تجربه گردید و به صورت روانی بر روی خریدار و سازنده در راستای افزایش قیمت‌های مسکن تأثیر گذاشت.^۲

• سرمایه عموماً ایرانی خارج از کشور با مناسب تشخیص دادن شرایط، به صورت ارزی وارد کشور شد و با تبدیل به ریال، به سرمایه‌گذاری در بازار مسکن (عموماً در بخش خرید) پرداخت.^۳ با توجه به سیاست دولت در حوزه ارزی مبنی بر عدم افزایش قیمت ارز (به طور متوسط ۴٪ سالانه از سال ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۸ برای ارز دلار) در سایه درآمدهای فراوان نفتی، این دسته از سرمایه‌گذاران اطمینان

۱- این امر یک موضوع واقعی در هر کالایی است که قیمت آن به صورت دستوری تعیین شده باشد. سود تسهیلات ساخت ارائه شده توسط بانک مسکن در حدود ۱۲٪ تا ۱۸٪ بود که کمتر از تسهیلات ساخت بانک‌های خصوصی است و در نتیجه شکل گیری رانت برای توزیع آن امری عادی است.

۲- شاخص بهای خدمات ساختمانی (تورم این حوزه) در این سال، ۳۰.۵٪، ۳۴.۷٪، ۹.۶٪ و ۸٪ رشد کرد. این شاخص در سال‌های ۱۳۸۷، ۱۳۸۸، ۱۳۸۹ و ۱۳۸۵ به ترتیب ۱۸.۶٪، ۱۸٪، ۳۰.۵٪ و ۸٪ رشد کرد.

۳- به دلیل عدم وجود آمار در این رابطه، امکان برآورد میزان سرمایه‌گذاری صورت گرفته توسط این مکاتیزم وجود ندارد.

خاطری نسبت به استراتژی خروج خود در زمان تبدیل سرمایه‌گذاری در ایران به ارز در زمان خروج داشتند که جذایت ورود ارز-تبدیل به ریال-سرمایه‌گذاری در مسکن ایران-کسب بازدهی بالا-فروش مسکن-تبدیل به ارز و خروج از کشور را افزایش می‌داد.

- ورود منابع جدید مالی به مسکن از سوی ۴ دسته خریداران در طی سال تقریباً به صورت پیوسته ادامه داشت و سبب رشد شدید قیمت، تعداد بالای معاملات و در نهایت گردش بسیار بالای ملک شد. این رشد خود را تقویت کرد و بازیگران فوق را به ورود منابع جدید تشویق کرد.

- پروندهای صادره رشد بیش از ۷۰٪ را در تهران و شهرهای بزرگ تجربه کرد. سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های شهری در تهران ۵۳٪ و در کل مناطق شهری ۸۰٪ رشد نسبت به سال قبل را تجربه نمود. سرمایه‌گذاری در ساختمان‌های شروع شده نسبت به سال قبل به لحاظ ریالی، ۱۰۶٪ در مناطق شهری کشور از رشد برخوردار بود که سبب افزایش قیمت شدید زمین و کلنگی گردید.
طبیعی است که جریان منابع مالی جدید نمی‌تواند به صورت مداوم ادامه داشته باشد و در هر اقتصادی در نقطه‌ای، به دلیل اتمام منابع قابل اختصاص و در دسترس، حباب شکل گرفته، خواهد ترکید. ترکیدن حباب و بازگشت مسیر می‌تواند از طریق دخالت عوامل خارجی با سرعت بیشتری صورت گیرد. افزایش قیمت شدید در این سال در کنار رونق گرفتن شدید ساخت‌وساز، نشانه شروع رکود در آینده نزدیک است.

اپیزود چرخش بازار؛ بهار و تابستان ۱۳۸۷

- بانک مرکزی، در بسته سیاستی خود برای این سال، به غیر از بانک مسکن، ارائه تسهیلات خرید مسکن توسط تمامی بانک‌های خصوصی و دولتی کشور را ممنوع نمود. به این ترتیب شاید، بخش عمده‌ای از منابع بانکی که به صورت قانونی وارد حوزه مسکن می‌شد، به یکاره و بدون اطلاع قبلی قطع شد. تسهیلات خرید بانک مسکن نیز مانند گذشته به صورت بسیار محدود، با ارقام کوچک و بر اساس

۱- بانک مرکزی آمار سرمایه‌گذاری خصوصی در ساخت مسکن را در سه گروه ساختماهای جدید شروع شده در دوره مدنظر، ساختمان‌های نیمه تمام و ساختمان‌های تکمیل شده ارائه می‌کند.

سپرده‌گذاری زمان‌دار، با مشکلات عملی فراوان پرداخت می‌شد.

• همچنین بانک مرکزی با توجه به ارائه بدون پشتوانه تسهیلات در سال قبل توسط بانک‌ها، ارائه تسهیلات به سایر حوزه‌های اقتصادی را به شدت محدود نمود. بانک‌ها موظف شدند که به جای پرداخت تسهیلات جدید، نسبت به وصول مطالبات اقدام کنند. سیاستی که با این شدت و با چرخش ۱۸۰ درجه‌ای نسبت به سال قبل، در کمتر اقتصادی در دنیا مشاهده می‌شود. به این ترتیب، در گام دوم، جریان مالی غیرمستقیم به سوی مسکن از طریق اخذ تسهیلات برای سایر فعالیت‌ها، نیز با مشکل اساسی مواجه شد.^۱

• رشد نقدینگی در ۶ ماهه اول سال ۱۳۸۷، تقریباً ۰٪ ثبت شد. البته این میزان در ۳ ماه اول سال منفی بود (سیاست انقباضی شدید پولی بعد از دوره چند ساله سیاست انبساطی شدید). با توجه به توضیح داده شده در بخش تاریخچه نقدینگی، می‌توان این سیاست را چنین تشییه کرد: ماشینی با سرعتی در حدود ۱۰۰ کیلومتر در ساعت برای مدت ۲۰ سال در حال حرکت بوده است. نوسانات سرعت آن در حدود ۲۰ کیلومتر از این سرعت متوسط بوده است. سرنوشت‌دان برای مدت طولانی به این سرعت عادت کرده‌اند و تمام فعالیت‌های خود را با این سرعت برنامه‌ریزی کرده‌اند. ناگهان راننده (بانک مرکزی) تصمیم می‌گیرد که در کسری از ثانیه بدون اعلام قبلی، اتومبیل را متوقف سازد، حتی مقداری نیز دنده عقب برودا در این بین می‌توانید پیش‌بینی کنید که چه اتفاقی بر سر سرنوشت‌دان خودرو (فعالان اقتصادی) خواهد آمد. هر چند هدف این کار می‌تواند درست باشد و مثلًاً جلوگیری از تصادف در آینده باشد، اما مهم‌ترین عامل در سطح کلان که باید مدنظر سیاست‌گذار باشد، ثبات است و هر نوع تغییری باید با شتاب مناسب صورت گیرد.

• دولت با برنامه‌ریزی جهت راه اندازی سامانه رهگیری معاملات و عنوان کردن بحث دریافت مالیات سنگین مضاعف از تقاضای سوداگرانه در بازار مسکن، ریسک ورود سرمایه جدید به این بازار را افزایش داد.^۲ کارایی این ابزارها و میزان

۱- این امر به سیاست سه قفله شدن منابع بانک مرکزی معروف شد.

۲- این خبر در زمان اعلام، اثر خود را بر روی تصمیم سرمایه‌گذار مبنی بر انتظار می‌گذارد. میزان موفقیت دولت در عملیاتی نمودن این خبر در ماههای بعد توسط سرمایه‌گذار سنجیده می‌شود و مبنای تصمیم‌گیری وی در آینده قرار می‌گیرد.

استفاده آن‌ها در عمل مورد تردید فعالان بازار بود، ولی این مورد از تأثیرگذاری روانی بالا برخوردار بود (یکی از اهداف اطلاع رسانی این ابزارها نیز همین امر است). در سال‌های بعدی، این طرح دریافت مالیات، عملیاتی نشد.

- خروج منابع مالی از بخش مسکن آغاز شد. در گام اول سوداگران با تجربه به خروج از بازار پرداختند و حاضر شدند چند درصد تخفیف در فروش بدھند. سود کلان ایجاد شده در سال ۸۶، این امر را کاملاً توجیه می‌کرد. شرکت‌ها نیز به فروش دارایی ثابت خریداری شده با هدف سوداگرانه پرداختند، چون آن‌ها هم با نگاه سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت وارد بازار شده بودند.

- مشتریان مصرفی مقتضد با توجه به افزایش شدید قیمت‌های مسکن و عدم امکان دریافت تسهیلات و از دست دادن قدرت خرید، و نیز با آگاهی از تحولات موجود و کارهای خبری و تبلیغاتی در زمینه مسکن مهر، از بازار تقاضا خارج شدند و به انتظار نشستند.

- برخلاف دوره‌های قبلی، این بار رکود در اثر افزایش موجودی واحدهای نوساز صورت نگرفت. موجودی واحدهای ساخته شده در ابتدای سال ۸۷ بسیار کم بود. رکود، به دلیل حذف شدید و یکباره تمام منابع مالی ورودی، نه تنها از بخش مسکن بلکه از کل اقتصاد کشور، شروع شد. این امر با اتفاقات دیگری نیز همزمان شد و اثر گذاری خود را بسیار تشدید کرد. این بار رکود، زودتر از چرخه طبیعی خود شروع شد.

- منابع مالی خروجی با درک شرایط، تبدیل به سپرده‌های بلندمدت بانکی شد و سهم این سپرده‌ها از نقدینگی به صورت پیوسته در طی این سال و سال‌های آتی افزایش یافت. نقدینگی موجود در فعالیت‌های جاری اقتصادی، کاهش یافت و به حالت سکون در بخش سپرده‌گذاری بلندمدت درآمد. آمار چک‌های برگشته با سرعت رشد نمود. هر چند سایر حوزه‌های سرمایه‌گذاری نیز در رکود بود و حتی رکود بخش‌هایی مانند بورس شدیدتر بود، ولی این امر کمکی به جذب پس اندازها به مسکن نکرد. بر اساس سیاست‌های دولت، کاهش سود سپرده‌های بانکی نیز به صورت موازی ادامه داشت، ولی افراد ترجیح می‌دادند که سپرده‌گذاری بلندمدت بانکی با سود اسمی محدود انجام دهند و کمتر ریسک نمایند.

- در نیمه اول سال، با عنی شدن و شروع جدی رکود جهانی، ترکیدن حباب مسکن در آمریکا و پس از آن در سایر کشورها و افت تمامی شاخص‌ها، بورس‌ها

و قیمت‌ها، آخرین اخطار به سرمایه‌گذاران حرفه‌ای (از گروه سوداگر و بخشی از تقاضای سرمایه‌گذاری بلندمدت) برای خروج از بازار مسکن «به هر طریق» داده شد. این گروه با تجربه، با توجه به عدم امکان فروش سهل مسکن، از طریق فروش به زیر قیمت، نسبت به خروج از بازار و جذب آخرين مشتریان و منابع مالی اقدام کردند. این امر، کاهش قیمت را کلید زد.

در اثر رکود اقتصاد دنیا، سرمایه‌های کلان مربوط به شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران بزرگ، در تمام بخش‌های اقتصادی قفل شد و به همین دلیل این افراد تلاش کردند به هر نحو که شده نسبت به تبدیل بخشی از سرمایه‌های خود به دارایی نقد اقدام کنند و از سرمایه‌گذاری جدید نیز خودداری نمایند. سرمایه ارزی فعال در بازار مسکن ایران نیز روند مشابهی را در پیش گرفت. سودآوری کسب‌وکارها نیز افت شدیدی پیدا کرد. دسترسی به منابع مالی در سطح بین‌المللی نیز کاهش یافت و سرمایه‌گذاران بزرگ، استراتژی خروج از مسکن را در ایران و سایر کشورها انتخاب کردند. داستان گرددش پول ارائه شده در فصل چهارم اتفاق افتاد. ۱۰۰ دلاری در بین نبود تا اقتصاد را به گرددش درآورد، بلکه این ۱۰۰ دلار با ارزش، توسط یکی از بازیگران باهوش موجود در زنجیره گرددش پول، به گاو‌صندوقد (سپرده مدت‌دار بانکی) منتقل شده بود. تمام مردم روستای مذکور به بدھکاران هم‌دیگر تبدیل شدند، و به صورت روزمره شنیده می‌شد، که «پول دست مردم نیست».

• کاهش رشد اقتصادی، کاهش قیمت نفت و بودجه انقباضی دولت، سوددهی فعالان اقتصادی را کاهش داد و در نتیجه توان پسانداز و سرمایه‌گذاری جدید در کل اقتصاد کشور کاهش یافت.

• به دلیل کاهش سوددهی، عدم امکان دریافت وام، نیاز به بازپرداخت وام‌های قبلی، مشکلات پیش آمده به خاطر تحریم‌ها و سایر موارد، بازیگران اقتصادی، نیازمند کسب نقدینگی از محل فروش مسکن (دارایی ثابت)، شدند. این امر روز به روز شدیدتر و وحیم‌تر شد. به این ترتیب، این بار تأثیر هم‌زمان و هم‌جهت «سایر عوامل» سبب شد که رکود در بخش تقاضا بسیار سریع گسترش یابد. به صورت پیوسته در طی سال، و ماه به ماه، تعداد معاملات خرید و فروش صورت گرفته، افت کند.

• بانک‌ها و سایر مؤسسات به عرضه املاک دولتی از طریق مزایده‌ها پرداختند و عرضه بیشتری را برای تقاضای بی‌رمق و کمیاب، ایجاد کردند.

• سازندگان، شرایط فوق را گذرا و کوتاه‌مدت می‌پنداشتند و با توجه به چرخش سریع و بدون مقدمه بازار و عوامل تأثیرگذار، به تکمیل پروژه‌های خود ادامه دادند، به نحوی که علیرغم کاهش شدید قیمت مسکن در این سال، تمایل به شروع ساخت‌وساز جدید تقریباً در حد سال ۱۳۸۶ و با افت اندکی در جریان بود. به این ترتیب، هنوز رکود در بخش ساخت چندان شروع نشده است و مسئولین در مصاحبه‌ها، این امر را گواهی بر عدم رکود در بخش مسکن و ادامه سیاست‌ها عنوان می‌کردند. سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های شهری در تهران ۷۰٪ و در کل مناطق شهری ۵۳٪ رشد نسبت به سال قبل را تجربه نمود. سرمایه‌گذاری در ساختمان‌های نیمه تمام، نسبت به سال قبل به لحاظ ریالی، ۶۵٪ رشد را در مناطق شهری کشور به ثبت رساند.

• هرچند از ابتدای تابستان سال ۱۳۸۷، رکود در بخش تقاضا به صورت بسیار جدی شروع شد، با این وجود، تعداد واحدهای تکمیل شده بخش خصوصی در سال ۱۳۸۷، ۲۳٪ رشد نسبت به سال ۱۳۸۶ تجربه کرد. جریان منابع مالی به بخش ساخت تا مدتی بعد از شروع رکود در بخش تقاضا ادامه می‌یابد، چرا که سازندگان از فروش واحدها در ماههای گذشته، منابع مالی خوبی را کسب کرده‌اند. این امر نشان دهنده آن است که سازندگان شروع رکود را جدی نمی‌پندارند و به ادامه کار بدون توجه به رکود در حوزه تقاضا ادامه می‌دهند. این روند علاوه بر آنکه به لحاظ اقتصادی اشتباه است، به دلیل افزایش شدید موجودی واحدهای نوساز تکمیل شده بودن مشتری، رکود سنگین‌تری را در سال‌های آینده به دلیل این تصمیم اشتباه جمعی سازندگان به دنبال دارد.

جمع‌بندی: این بار عوامل اقتصاد کلان تأثیر قابل توجهی بر چرخش سریع سیکل طبیعی عرضه و تقاضای بازار مسکن بر جای گذاشت. در صورتی که چرخش یکباره سیاست‌های بانکی در کنار رکود جهانی و افت قیمت نفت، در ابتدای سال ۱۳۸۷ رخ نمی‌داد، این سال نیز سالی نسبتاً پر رونق برای بخش مسکن بر اساس سیکل‌های عرضه و تقاضا می‌بود و افزایش تدریجی واحدهای ساخته شده، رکود را در سال ۱۳۸۸ شکل می‌داد. در این سال، برآیند تأثیر عوامل اقتصاد کلان، با شدت هرچه تمام بر روی سیکل عرضه و تقاضا تأثیر گذاشت. رکود مسکن به دلیل افزایش واحدهای ساخته شده و فروش نرفته (موجودی انبار) رخ

نداد، بلکه حذف یکباره تمام انواع خریداران و تأمین مالی آن‌ها، در کنار تداوم عرضه مسکن در حالتی که تقاضایی برای آن وجود ندارد، به رکود سنگین در حوزه تقاضا و افت قیمت متنه شد. بعد از یک سال (سال ۱۳۸۸)، شاهد انتقال رکود، به سمت عرضه بودیم.

اپیزود رکود شدید؛ نیمه دوم ۱۳۸۷ و ۱۳۸۸

• تقاضای مسکن در حالت رکود شدید قرار دارد و مشتری برای واحدهای نوساز ساخته شده یا در حال ساخت و نیز سایر املاک وجود ندارد. امکان فروش واحدهای عرضه شده بعد از ماه‌ها میسر می‌شود. خریدار اندک موجود (مصرفی رفاه‌گرا)، قدرت چانه‌زنی و امتیازگیری خوبی در زمان عقد قرارداد دارد و اصطلاحاً بازار، بازار خریدار نامیده می‌شود. یکی از ویژگی‌های این دوره، فروش مسکن با دادن فرصت پرداخت بیش از دوره معمول یک ماه به خریداران است.

• در این اپیزود، نقدشوندگی ملک و نیمه تمام ماندن پروژه‌ها کابوس تمامی سازندگان و فروشنندگان می‌باشد. سازندگان و فروشنندگان با بزرگ‌ترین مشکل مسکن یعنی خروج سرمایه در دوران رکود، دست به گریبان هستند.

• فروشنندگان واقعی و «پول لازم‌ها»، مجبور به کاهش قیمت (کم یا زیاد بسته به سایر شرایط) و ارائه تخفیف و شرایط اکازیون، جهت جذب مشتریان اندک موجود در بازار و دستیابی به نقدینگی مورد نظر خود هستند. این افراد معمولاً بعد از عرضه تعداد محدودی ملک با این شرایط برای فروش و دستیابی به حداقل نقدینگی، از عرضه مابقی املاک خود به این طریق خودداری می‌کنند و منتظر تحولات بازار برای عرضه مابقی املاک می‌مانند و به موجودی کالای ساخته شده (واحدهای ساخته شده نوساز)، می‌افزایند. این استراتژی با درنظر گرفتن ارزش خواب سرمایه، یک تصمیم اشتباه بوده و بیشتر جنبه احساسی دارد. بعد از حدود ۲ سال زحمت، این افراد نمی‌توانند بپذیرند که با سود اندک حسابداری، نسبت به فروش اقدام نمایند. برای پروژه‌هایی که در اپیزود چرخش بازار یا رونق شدید شروع شده اند، بعضی قیمت فروش با قیمت تمام شده حسابداری یا زیر قیمت مذکور صورت می‌گیرد که به لحاظ سرمایه‌گذاری زیان‌ده محسوب می‌شود.

• خریداران سرمایه‌گذار و مصرفی مقتضد، با توجه به رکود قیمت مسکن و

عدم وجود چشم‌انداز برای افزایش قیمت در کوتاه‌مدت، از ورود به این بازار و تزریق منابع مالی خودداری می‌کنند. مقاضیان سوداگر با هوش و باتجربه نیز از بازار خارج شده‌اند. از این گروه، آن‌ها یعنی نیز که در بازار باقی مانده‌اند و از بازار خارج نشده‌اند (عموماً افراد کم‌تجربه‌تر این گروه) با عرضه مسکن به زیر قیمت بازار، تلاش خود را برای خروج از بازار امتحان می‌کنند. این یک تصمیم اقتصادی درست، شجاعانه و دردنگ است. نگهداری ملک به معنای از دست دادن نصف ثروت واقعی در این دوره است.

- خریداران رفاه‌گرا به عنوان تنها خریداران اندک مسکن، به حضور در بازار ادامه می‌دهند. تصمیم این افراد، به لحاظ اقتصادی اشتباه است و اجاره‌نشینی در این دوران به لحاظ اقتصادی تصمیم درست‌تری است. این افراد عموماً واحدهای مسکونی مناسب‌تر به لحاظ موقعیت، طبقه و مانند آن را با هدف مصرف شخصی خریداری می‌کنند. به همین دلیل فروش واحدهای نامناسب به لحاظ جا، موقعیت و طبقه، در دوران رکود سخت‌تر است. در دوران رونق، این واحدها با تخفیف معقول، توسط سرمایه‌گذاران و سوداگران خریداری می‌شود. چون این دو گروه دغدغه سکونت شخصی در واحد مسکونی مذکور را ندارند، در خرید و سواس کمتری به خرج می‌دهند.

- خریدار مقتصد که از سرعت تحولات شوکه شده است، ترجیح می‌دهد که به افزایش سپرده‌های بانکی خود در دوره رکود یا سرمایه‌گذاری سودده و کوتاه‌مدت در سایر بازارها پردازد، تا در آینده نزدیک، نسبت به خرید واحد مسکونی مرغوب‌تر برای خود اقدام نماید (از محل افزایش پس‌انداز و سود حاصل از سرمایه‌گذاری در سایر حوزه‌ها). تصمیم کاملاً درست، اقتصادی و غیراحساسی این گروه، رکود را تشدید می‌کند. به این ترتیب، بخش بزرگی از تقاضای مصرفی، در دوران رکود از بازار تقاضا خارج می‌شود و در دوران رونق، به صورت بهمنی بزرگ به بازار باز می‌گردد. این گروه، تقاضای مصرفی انباشته‌ای را ایجاد می‌کنند.

- در این دوره، سیاست‌های تبلیغاتی مسئولین مرتبط، مبنی بر تشویق تمامی گروه‌ها به عدم خرید مسکن و دادن امید به کاهش قیمت‌ها، بر بازار حاکم است. کاهش شدید میزان معاملات مسکن در این سال‌ها نیز موقتی چنین سیاستی را نشان می‌دهد. طبیعتی است که وقتی خریداران نمی‌خرند، قیمت‌ها رشد چندانی

نمی‌کند و این امر معیار موفقیت سیاست سنجیده می‌شد. امید به مردم مبنی بر کاهش قیمت، در صورتی که مردم نسبت به خرید اقدام نکنند، محقق می‌شود، ولی نکته در این است که این امر به معنای عدم جذابیت بخش مسکن برای سرمایه‌گذاری در بخش عرضه نیز می‌باشد. نمی‌توان کاهش قیمت خرید و فروش و رونق ساخت‌وساز بخش خصوصی را تأمین داشت.

• مسکن مهر به لحاظ اجرایی و تبلیغاتی به صورت جدی‌تر پیگیری می‌شود.

• مسئولین عنوان می‌کنند که وام خرید مسکن توسط سایر بانک‌ها احیا نخواهد شد. بازیگران که به دلایل تحولات تا حدودی آگاه شده‌اند، درمی‌بایند که این بار تأثیر سایر عوامل، مهم‌تر از چرخه عرضه و تقاضا است و به این ترتیب امید به بهبود شرایط در آینده نزدیک کاهش می‌یابد. اکثر افراد با تجربه، دوره رکود طولانی‌تر و سخت‌تری را پیش‌بینی می‌کنند. عدم ارائه تسهیلات خرید مسکن توسط بانک‌ها، با شدت هرچه تمام‌تر ادامه دارد. به طور کلی، تغییرات شدید سیاستی در این دوره، نوسانات بخش مسکن را تشدید می‌کند.

• انواع تسهیلات برای حوزه ساخت و عرضه تعریف می‌شود^۱ که البته دریافت آن و دستیابی نهایی به آن‌ها چندان ساده نیست. بانک‌های خصوصی تسهیلات ساخت ارائه می‌کنند که به دلیل سود بالا (٪ ۲۷ تا ٪ ۲۴) و پایین بودن سود ساخت‌وساز در این دوره، کمتر سازنده‌ای به استفاده از آن‌ها تمایل دارد.

• عدم ارائه تسهیلات توسط بانک‌ها به سایر حوزه‌های اقتصادی با شدت کمتری نسبت به سال ۸۷، دنبال می‌شود. با این وجود، هنوز دریافت تسهیلات در سایر بخش‌های اقتصادی با مواتعی مواجه است و همه فعالان اقتصادی کمبود نقدینگی و گردنش پایین آن را تجربه می‌کنند. آمار چک‌های برگشتی هنوز در حال افزایش است.

• با توجه به سرمایه بر بودن ساخت مسکن، عدم توان فروش / پیش فروش، توان مالی و نقدینگی سازنده‌گان بسیار کاهش می‌یابد. این امر آن‌ها را در شروع پروژه‌های جدید ناتوان ساخته یا حداقل به میزان قابل توجهی از سرعت آن‌ها می‌کاهد. تکمیل پروژه‌های موجود نیز با سرعت کمتری ادامه می‌یابد. سازنده‌گان مجبور به انواع استقرارض برای تکمیل کار یا پاس کردن چک‌های قبلی خود

می شوند. همچنین استراتژی افزایش اجباری زمان ساخت با هدف تحويل در زمان رونق آتی بازار، توسط سازندگان دنبال می شود. این امر سبب کاهش عرضه جدید بعد از مدتی می شود، ولی موجودی واحدهای ساخته شده فروش نرفته، به حد کافی وجود دارد و تقاضا کمبودی احساس نمی کند.

- عموماً افت قیمت زمین، از افت قیمت آپارتمان بیشتر است. زمین مانند ماده اولیه، به لحاظ دوری از کالای ساخته شده نهایی، عدم وجود آینده مثبت از تحولات حوزه مسکن، عدم امکان هیچ گونه درآمدزایی و مانند آن، افت بیشتری را تجربه می کند.
- پروژه های شروع شده در سال ۱۳۸۵-۱۳۸۷ در حال تکمیل است و موجودی کالای ساخته شده، در نبود و غیبت ۳ نوع مقاضی و حضور بسیار کم رنگ مقاضی مصرفی رفاه گرا، به صورت مستمر در حال افزایش است. سازندگان تصمیم به توقف کار یا کاهش سرعت آن می گیرند، شاید با گذشت زمان و بهبود بازار، اوضاع بهتر شود. کمتر سازندهای به دنبال شروع پروژه جدید است و آمار درخواست و صدور پروندهای ساختمنی در شهرهای بزرگ تقریباً به نصف سال قبل کاهش پیدا می یابد. بیشترین افت در تهران مشاهده می شود. برخی پروژه ها به مرحله زیاندهی می رسند.

- تحولات و چالش های سیاسی- اقتصادی کشور (ناشی از نتایج انتخابات و افت قیمت نفت)، رشد اقتصادی پایین، زمزمه تحریم های جدید، مشکلات اقتصادی و ریسک سرمایه گذاری را افزایش می دهد. نتیجه این امر کاهش سوددهی سایر فعالیت های اقتصادی است که بخشی از سود خود را در بخش مسکن سرمایه گذاری می کنند. جمع بندی: می توان چنین عنوان کرد که شروع جدی رکود ساخت و ساز، آرامش یا کاهش پیوسته قیمت مسکن، رکود سنگین معاملاتی، تلاش سازندگان برای فروش واحدها در مقابل بی میلی بخش بزرگی از تقاضای مصرفی به خرید، عدم وجود سرمایه گذاران و سوداگران در بازار ساده ترین روایتی است که می توان از بازار مسکن این سال ها ارائه کرد.

اپیزود رکود اندک؛ سال ۱۳۸۹

- تعداد واحدهای عرضه شده توسط پول لازمها و واحدهای با شرایط اکازیون قیمتی در بازار کاهش می یابد.
- خریداران مقتضد که به تجهیز منابع در دوره رکود پرداخته اند، آرام آرام به

خرید می‌پردازند. با توجه به کاهش حدوداً ۲۰٪ قیمت و افزایش پس انداز در طی ۲ سال گذشته، قدرت خرید متلاطه‌یان مصرفی افزایش یافته است (بخش عمده حباب قیمتی مسکن تخلیه شده است). آن‌ها این بار از طریق منابع خود و با انتکای کمتر به منابع بانکی، اندک اندک نسبت به خرید اقدام می‌کند.

• سازندگانی که ۲ سال رکود را دیده‌اند و واحدهای اندکی را فروخته‌اند، به تلحی و با سود اندک بعد از چند سال خواب سرمایه و زحمت، چند واحد خود را برای فروش عرضه می‌کنند، ولی انگیزه چندانی برای شروع پروژه جدید با توجه به وضعیت بازار ندارند. این افراد بخشی از سرمایه و منابع مالی را از مسکن خارج کرده و به سایر بازارها می‌برند. مابقی تجهیز منابع صورت گرفته، صرف تکمیل پروژه‌های نیمه تمام می‌شود.

• دو عامل فوق با یکدیگر، سبب کاهش تدریجی موجودی کالای ساخته شده (آپارتمان‌های نوساز عرضه شده برای فروش) می‌گردد. فروشنده‌گان و عرضه‌کننده‌گان واحدهای مسکونی، با احساس تدریجی این مطلب، نسبت به افزایش اندک قیمت‌ها اقدام می‌کنند.

• سازندگانی که به شروع پروژه جدید اقدام می‌کنند، عموماً از طریق مکانیزم معاوضه یا مشارکت در ساخت به تعریف پروژه‌های ساختمنی جدید می‌پردازند. هدف آن است که با کمترین منابع مالی بتوان پروژه را مدیریت نمود. درخواست برای پروانه‌های ساختمنی به صورت آهسته شروع به رشد می‌کند.

• تعدادی از سرمایه‌گذاران با بررسی منحنی‌های جمعیتی کشور، انباشت تعداد زیادی از تقاضای مصرفی در رکود سنگین دو سال قبل، چنین برآورد می‌کنند که در صورت تصمیم به خرید بخشی از تقاضای مصرفی، به انتهای دوره رکود نزدیک هستیم. در جامعه و در بین سازندگان انتظار از افزایش میزان معاملات وجود دارد.

• اجرای طرح هدفمندی‌سازی یارانه‌ها در ماههای پایانی سال صورت می‌گیرد و بخشی از متلاطه‌یان را روانه بازار می‌کند.

• تبلیغات بر روی مسکن مهر و سرعت ساخت و ساز در آن افزایش می‌یابد.

اپیزود رونق اندک؛ سال ۱۳۹۰

• روند شکل گرفته در سال گذشته، با سرعت بیشتری ادامه می‌یابد و در نتیجه آن قیمت‌ها افزایش بیشتری را تجربه می‌کنند.

- سازندگان سال‌های قبل، مابقی واحدها را برای فروش عرضه می‌کنند و با توجه به افزایش قیمت، سود ریالی خوبی برای واحدهای باقیمانده خود کسب می‌کنند (بدون در نظر گرفتن خواب سرمایه برای چند سال که در عمل سبب شده است، با در نظر گرفتن ارزش زمانی پول، سوددهی آن‌ها چندان جذاب نباشد).
- خریدار مصرفی مقتضد و سرمایه‌گذار، برای خرید مسکن به سمت بازار تقاضا روانه می‌شود. تعداد معاملات نسبت به سال ۱۳۸۸، رشد قابل توجهی را نشان می‌دهد.
- منابع مالی حاصل از فروش واحدهای باقیمانده از دوره رکود (موجودی کالای ساخته شده) و پیش‌فروش پروژه‌های در حال تکمیل، در اختیار سازندگان جهت شروع پروژه‌های جدید قرار می‌گیرد و رشد قیمت‌های زمین و کلنگی را به دلیل تقاضا برای شروع پروژه‌های جدید ایجاد می‌کند. رشد قیمت‌ها، به سازندگان، انگیزه و تمایل شروع پروژه‌های جدید و عدم خروج سرمایه از این حوزه را می‌دهد. این افراد، حتی بخشی از سرمایه خارج شده از این حوزه را دوباره به سمت بازار مسکن هدایت می‌کنند.
- به دلیل رکود ساخت و ساز در سال‌های گذشته، با فروش رفت و واحدهای موجود، تعداد واحدهای آماده برای عرضه به خریداران مصرفی کاهش قابل توجهی پیدا می‌کند (عدم وجود موجودی کالای ساخته شده برای ضریب‌گیری افزایش قیمت در سال آینده).
- اخبار مربوط به احتمال تغییر و تحول در طرح تفصیلی تهران، سبب هجوم متقارضیان برای دریافت پروانه‌های ساختمنی در شهر تهران می‌شود.

اپیزود رونق شدید؛ سال ۱۳۹۱

- روند شکل گرفته در دو سال گذشته، با سرعت بسیار بیشتری ادامه می‌یابد و در نتیجه آن قیمت‌ها افزایش بیشتری را تجربه می‌کنند. سیکل مثبت فوق، به تقویت خود اقدام می‌نماید. هر ۴ گروه خریدار در بازار حضور دارند.
- با توجه به شروع جدی افزایش قیمت و ترس از آینده، تمام خریداران مصرفی مقتضد که در انتظار به سر می‌بردند، تلاش می‌کنند تا نسبت به خرید اقدام نمایند. این افراد با تمام توان تلاش می‌نمایند، مسکنی برای خود دست و پا کنند. افزایش شدید تورم در کشور در سایه جهش قیمتی دلار، تمام خریداران را روانه بازار مسکن می‌کند.

• شدت تورم (رجوع شود به تحلیل فصل چهارم)، سبب می‌شود که فروشنده‌گان عموماً از فروش خودداری کنند و بازار با شوک عدم فروش و عدم عرضه توسط گروههای مختلف رو به رو شود. مسکن مهر نیز فقط پاسخگوی بخشی از بازار است و نمی‌تواند عطش تمام گروههای متقاضی را پاسخ دهد. بازار از دو سوی تقاضای انبوه شکل گرفته از گذشته و عدم عرضه توسط فروشنده‌گانی که صبر پیشه کرده اند تا ببینند چه می‌شود، روبه رو می‌شود. جهش قیمت در این شرایط امری است اجتناب‌ناپذیر.

• خریداران سرمایه‌گذار و سوداگر، با مشاهده وضعیت، فرصت را مناسب تشخیص می‌دهند و حجم سرمایه و منابع مالی قابل توجهی را وارد بازار مسکن می‌کنند و به آتش شعله‌ور شده می‌افزایند. این امر افزایش قیمت‌ها را تشدید می‌کند. به دلیل عدم وجود موجودی کالای ساخته شده و عدم وجود هیچ‌گونه مکانیزم عرضه سریع مسکن، حضور سیل‌گونه این گروه، افزایش شدید قیمت‌ها را به دنبال دارد.

• سازندگانی که سود و نقدینگی قابل توجهی کسب کرده‌اند، با علاقه و انگیزه فراوان نسبت به شروع پروژه یا حتی پروژه‌های جدید اقدام می‌کنند. وضعیت موجود به آن‌ها این جسارت را می‌دهد که با تجهیز منابع از طریق تسهیلات بانکی یا هر مکانیزم دیگری مانند استقراض یا تبدیل سرمایه‌های شخصی در سایر حوزه‌ها، کسب و کار خود را در حوزه مسکن گسترش دهند. سونامی ساخت و ساز در شهرهای بزرگ و کل کشور مشاهده می‌شود (به آمار ادامه همین فصل مراجعه شود).

• تغییر سیاست‌های شهرداری و بحث طرح تفصیلی و تغییرات احتمالی در ارانه جواز ساختمنی، سبب تشدید درخواست‌ها برای پروانه‌های شهری در تهران می‌شود که به انفجار قیمتی در قیمت زمین و ساختمنان کلنگی منتهی می‌گردد.

• تعدادی از سازندگان کم تجربه با توجه به جهش قیمت‌ها و هیجان ایجاد شده، از فروش واحدهای موجود خود خودداری می‌کنند و به صورت روزمره قیمت‌ها را افزایش می‌دهند. سازندگان با تجربه نسبت به پیش فروش واحدهای در حال ساخت خود اقدام می‌کنند. پیش خرید کنندگان این واحدهای، عموماً به لحاظ سرمایه‌گذاری زیان قابل توجهی می‌نمایند، چون می‌توانند تقریباً دو سال بعد با همان قیمت آپارتمان را خریداری نمایند. به طور کلی خرید در شرایط هیجانی بازار، استراتژی درستی نیست.

• سایر سرمایه‌گذارانی که در بخش عرضه مسکن حضور نداشته‌اند، به دلیل بازدهی بسیار بالای محقق شده در این حوزه، وارد این حوزه می‌شوند تا با ساخت مسکن و فروش آن در قیمت بالاتر، سود خوبی کسب کنند. موانع ورود اندک به حوزه عرضه مسکن، به آن‌ها اجازه می‌دهد که فقط با داشتن سرمایه کافی، به این امر اقدام کنند. رکود سنگین در حوزه‌های مختلف کسب و کار در کشور (صنعت، پیمانکاری و مانند آن)، این روند را تشدید می‌کند.

• به دلیل سرریز شدن بیش از حد منابع مالی در بخش خرید در بازاره زمانی کوتاه نیمه دوم ۱۳۹۱، حبابی در این حوزه شکل می‌گیرد. طبیعتاً، به دلیل محدودیت اقتصاد و نظام بانکی کشور و پس‌اندازهای خریداران در سطح کل اقتصاد، سرریز منابع جدید به این بخش، محدود خواهد شد و در دوره‌ای به اتمام خواهد رسید. اتمام ورود منابع جدید به ترکیدن حباب منتهی خواهد شد.

• در دوره‌های رونق قبلی، شروع افزایش قیمت‌ها از طریق هجوم تقاضای مصرفی انباسته در دوره رکود به بازار بوده است. با این وجود، یک افزایش قیمت از طریق ورود سریع و با حجم بالایی از منابع مالی‌نقدينگی توسط ورود یکباره و انبوه تقاضای سوداگری و سرمایه‌گذاری صورت گرفته است که از طریق همراهی با تقاضای مصرفی، جهش قیمتی را از طریق تقاضای شدید مقطعی شکل داده است.

اپیزود چرخش بازار؛ نیمه اول ۱۳۹۲

• با توجه به افزایش قیمت‌ها، بخشی از خریداران مصرفی (از گروه رفاه‌گرا و مقتضد)، توان خرید خود را از دست می‌دهند و از خریداران بالفعل، به خریدار بالقوه تبدیل می‌شوند. این افراد به نظاره‌گر بازار خرید و فروش مسکن تبدیل می‌شوند.

• تجهیز منابع صورت گرفته، به اتمام می‌رسد و نقدينگی جدید کمتری توسط سرمایه‌گذاران- سوداگران وارد بازار می‌شود. حتی تعدادی از سوداگران، بعد از کسب بازدهی بالا، تصمیم به خروج از بازار می‌گیرند و اندک اندک، تعداد فروشنده‌گان، از تعداد خریداران بیشتر می‌شود.

• تعدادی از سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای و کم تجربه که سودهای بالایی در این حوزه مشاهده کرده‌اند و سوددهی خوب این حوزه برای آن‌ها اثبات شده است به عنوان آخرین گروه وارد این حوزه می‌شوند، تا به سوداگران حرفة‌ای فرصت

خروج از بازار را بدنهند. این افراد عموماً زیان قابل توجهی می‌نمایند و خود را بدشانس قلمداد می‌کنند که به محض ورود آن‌ها همه چیز خراب شده است!

- آرام‌آرام واحدهای ساخته شده یا در حال ساخت، توسط عرضه‌کنندگانی که در سال‌های رونق قبلی، پروژه‌های جدید زیادی را شروع کرده‌اند، پشت سر هم وارد بازار فروش و پیش فروش می‌شوند. این علایم، اندک سرمایه‌گذاران در حوزه خرید را نیز به خروج از بازار و انتظار برای سیکل بعدی رونق، هدایت می‌کند.
- تحولات اقتصاد کلان ذکر شده در فصل چهارم، همگی در جهت تشدید رکود مسکن فعال می‌شود.

۵۵ نکته طلایی در رابطه با دینامیک سیکل‌ها

- ۱- هرچقدر افزایش قیمت صورت گرفته، شدیدتر باشد، جذایت مسکن برای سرمایه‌گذاری در حوزه ساخت بیشتر بوده و هجوم سرمایه‌گذاران برای ساخت و ساز بیشتر خواهد بود؛ در نتیجه، رکود بعدی نیز شدیدتر خواهد شد. رونق غیرمعمول ساخت و ساز، نشانه رکود شدیدتر و طولانی‌تر در آینده نزدیک می‌باشد.
- ۲- هرچه شدت رونق و جهش قیمتی شدیدتر باشد، طول دوره آن کوتاه‌تر خواهد بود. هجوم تقاضا در بازه زمانی کوتاه سبب جهش قیمت می‌شود. هجوم سنگین‌تر تقاضا در بازه کوتاه‌تر (مانند نیمه دوم سال ۱۳۹۱) به معنی اتمام سریع‌تر تعداد متقاضیان بالفعل مسکن که قدرت خرید دارند، است و رکود سنگین بعدی را استارت می‌زند.
- ۳- دوره ساخت مسکن در ایران به طور متوسط ۲ تا ۲,۵ سال عنوان می‌شود. به این ترتیب، با آغاز دوره رونق معاملات و دستیابی عرضه‌کنندگان به منابع مالی (مثلًا از سال ۱۳۹۰ و در اپیزود رونق اندک)، به طور متوسط حدود ۲ تا ۲,۵ سال زمان برای عرضه واحدها نیاز است. این میزان زمان برای مدیریت و کنترل طبیعی افزایش قیمت توسط مکانیزم عرضه و تقاضا، بعد از شروع دوره رونق معاملاتی نیاز است که عموماً به آماده شدن واحدها بعد از اپیزود رونق شدید و در دوران رکود شدید منتهی می‌شود. کشش عرضه مسکن^۱ نسبت به قیمت فروش

1- Price Elasticity of Supply

در کوتاه‌مدت بسیار کم و در میان مدت، بالا است. سیکل‌های ساخت‌وساز تقریباً معکوس سیکل‌های بخش تقاضا است.

۴- عموماً سازندگان با شروع رکود، آن را باور نمی‌کنند و به تکمیل پروژه و عرضه واحدهای در حال ساخت به بازار ادامه می‌دهند و به این ترتیب دوره رکود را به دلیل انباشت کالای ساخته شده، طولانی‌تر می‌شود. هرچند که سازندگان، بازاری برای واحد در حال ساخت خود نمی‌بینند، ولی برای پایان دادن به پروژه و به امید آینده (که متأسفانه واهی است)، پروژه را با تمام توان مالی خود به اتمام می‌رسانند، ولی متأسفانه با بازار بدون مشتری روبرو می‌شود. این سازندگان در دوره ساخت به صورت پول لازم‌ها شناخته می‌شوند که برای اتمام پروژه خود، چند آپارتمان را با شرایط خوب برای مشتری به فروش می‌رسانند و به افت قیمت‌ها کمک می‌کنند.

۵- خروج خریدار مصرفی مقتضد از بازار در دوره‌های رکود، به تشدید رکود می‌انجامد. از سوی دیگر تجمعی تقاضای این خریداران و سرریز یکباره آن‌ها به بازار خرید، در دوره رونق، افزایش قیمت‌های دوره رونق را تشدید می‌کند. بنابراین برای کاستن از شدت دوره رکود و رونق و مدیریت افزایش و کاهش‌های قیمتی، یکی از اهداف اصلی سیاست‌گذار بایستی کمک و تشویق به تداوم حضور این گروه در بازار باشد. در صورت موفقیت در این امر، شدت دوره‌های رونق و رکود تعديل می‌شود و حضور سوداگر نیز به تبع آن در بازار کاهش می‌باید. این سیاست درست در دوره رکود ۱۳۸۲ دیده می‌شود. این سیاست صحیح سبب شد که تسهیل دسترسی به منابع مالی توسط سرمایه‌گذاران-سوداگران که از سال ۱۳۸۴ با سیاست‌های انساطی بانکی شروع شده بود، جهت هجوم و اثرگذاری منفی در حوزه مسکن، به دو سال زمان نیاز داشته باشد. به عبارت دیگر، سیاست درست دولت در بازه رکود مربوط به سال ۱۳۸۳ (و نیز یک سال قبل و بعد از آن)، به منظور تشویق خریدار مصرفی به خرید، انباشت این خریدار را در دوره رکود کاهش داد. همچنین کاهش ساخت‌وساز در این دوره رکود، کمتر بوده است. در صورت عدم اجرای سیاست درست فوق، رشد حباب‌گونه سال ۱۳۸۶، می‌توانست زودتر و مثلاً در سال ۱۳۸۵ صورت گیرد.

۶- اثر حضور سرمایه‌گذاران خارج از حوزه مسکن در بخش عرضه: افراد خارج از بخش مسکن، بعد از مشاهده سوددهی خوب ساخت‌وساز که ناشی از

افزایش قیمت‌ها بوده است (مراجعه شود به مثال ارائه شده در فصل سوم)، به حضور در این بازار علاقمند می‌شوند. ورود منابع مالی توسط این گروه سبب رونق بخش عرضه و تورم قیمتی مصالح و خدمات ساختمانی در اپیزود رونق شدید می‌شود. متأسفانه خروجی سرمایه‌گذاری این گروه، عموماً در اپیزود رکود شدید به نتیجه می‌رسد و این گروه با تجربه تلح حضور در بازار مسکن، به فعالیت خود در این بازار خاتمه می‌دهند. در ظاهر، حضور این گروه مفید بوده است و بخش عرضه را تقویت کرده است، ولی در نگاه دینامیکی، حضور این گروه به تعمیق دوره رکود شدید از طریق افزایش موجود کالای ساخته شده، متنه شده است. در ضمن، دوره رونق شدید در بخش عرضه، به تورم بالاتر نهاده‌های تولید و قیمت تمام شده ساخت و جهش قیمتی زمین و ساختمان کلنگی منجر می‌شود و نهایتاً سیکل‌های مسکن را تشدید می‌کند.

۷- اثر حضور سوداگران در بخش تقاضا: این گروه در اپیزود رکود حضوری در بازار ندارند و حتی در صورت امکان، به خروج منابع اقدام می‌کنند. در دوره رونق با تزریق منابع مالی، بر شدت افزایش قیمت‌ها می‌افزایند و در پایان رونق، با خروج منابع، اتمام دوره رونق و شروع دوره رکود را استارت می‌زنند. این امر سبب می‌شود که حرکت به رکود از اوچ رونق با سرعت بالایی رخ دهد. هرچقدر سایر فرصت‌های سرمایه‌گذاری در دوره رونق، کمتر در اختیار این گروه باشد و منابع مالی قابل دستیابی ساده باشد، هجوم به سمت بخش مسکن بیشتر خواهد بود. چنین عنوان می‌شود که در اقتصادهایی مانند ایران که فاقد بازار سرمایه نیرومند هستند و سود سپرده‌های بانکی نیز عموماً از جذابیت لازم برخوردار نیست، فعالیت‌های سوداگرانه در بازار مسکن گسترده‌تر از اقتصادهای توسعه یافته است.

۸- اثر کسب بازدهی بالا در دوره رونق بر روی سازندگان: متأسفانه سوددهی بالای اپیزود رونق شدید، عموماً سبب تشویق سازندگان به جذب منابع مالی جدید به بخش ساخت با انگیزه کسب سود مشابه در سال‌های آتی می‌شود. امری که دور از دسترس خواهد بود. این امر سبب تورم در بخش نهاده‌های تولید (مصالح ساختمانی و خدمات) در اپیزود رونق شدید شده و از سوی دیگر از طریق افزایش موجودی واحدهای ساخته شده، به طولانی شدن دوره رکود می‌انجامد.

۹- هرچقدر این سیکل‌ها باشد بیشتر رخ دهنده، ایجاد اعتماد در سرمایه‌گذار در بخش عرضه و خریدار در بخش تقاضا سخت‌تر خواهد بود و اثرات زیان‌باری در بلندمدت بر روی سرمایه‌گذاری در این حوزه و تولید مسکن مورد نیاز کشور خواهد داشت و تلاطم‌های اقتصاد کلان کشور را نیز تشید خواهد کرد. کاهش قیمت مسکن در اپیزود رکود شدید هرچند ممکن است سبب خوشحالی خریدران شود، ولی از نگاه تحلیلگر این امر به منزله شکست سرمایه‌گذار و خروج وی از بازار در حوزه عرضه (و البته تقاضای مفیدی مانند تقاضای سرمایه‌گذار)، است که در نهایت سبب رکود در بخش عرضه و اقتصاد کلان کشور می‌گردد.

۱۰- بیشتر معاملات در اپیزودهای رکود، به معاملات تبدیل و تعویض توسط مقاضی مصرفی و سرمایه‌گذار مربوط است و ورود سرمایه جدید به بازار مسکن جهت خرید واحدهای نوساز، از طرف خریداران کاهش قابل توجهی می‌کند. در ادامه، اثر سیکل‌ها در بخش ساخت‌وساز و در سه سرفصل مورد بررسی قرار می‌گیرد: تعداد جوازها و پروانه‌ها، میزان سرمایه‌گذاری و تعداد واحدهای تکمیل شده. این تحلیل در سطح اقتصاد کلان تحولات بخش مسکن است.

بررسی تعداد پروانه و جوازهای صادر شده^۱

افزایش تعداد پروانه‌های ساختمانی دریافت شده، الزاماً به معنای افزایش عرضه واحد مسکونی به بازار تقاضا نیست و عرضه واحد تکمیل شده با فاصله زمانی حدوداً دو ساله صورت می‌گیرد.^۲ متأسفانه به اشتباہ در حوزه مسکن و در تحلیل ساده، به صورت مکرر عنوان می‌شود که وضعیت پروانه‌های صادر شده نشان‌دهنده رونق یا رکود بخش ساخت است. افزایش درخواست‌ها برای دریافت پروانه و جواز ساختمان می‌تواند به دلایل زیر صورت گیرد:

۱- انتظار برای بهبود وضعیت بازار مسکن در آینده و برنامه‌ریزی برای شروع ساخت مسکن جهت عرضه در دوران رونق آتی؛ دریافت جواز، به معنای

۱- دو گزارش جامع زیر در این بخش‌ها استفاده شده است:

- اطلاعات پروانه‌های ساختمانی صادر شده توسط شهرداری‌های کشور؛ مرکز آمار - نتایج بررسی فعالیت‌های ساختمانی بخش خصوصی در مناطق شهری استان‌های مختلف کشور؛ بانک مرکزی
۲- در سیاری از تیترهای خبری اقتصادی سایت‌ها و روزنامه‌ها، به اشتباہ، تعداد جوازهای صادر شده، تحت عنوان تعداد واحدهای مسکونی عرضه شده یا ساخته شده به بازار مسکن عنوان می‌شود.

شروع به ساخت و سرمایه‌گذاری نمی‌باشد. تجارت دوره‌های قبلی رکود و رونق به سازندگان با تجربه آموخته است که در دوران رکود نسبت به آماده‌سازی پروژه‌ها اقدام نمایند تا با شروع دوره رونق خرید و فروش، در کمترین زمان ممکن نسبت به ارائه واحدهای ساخته شده، به بازار اقدام کنند و در حقیقت صرفه‌جویی زمانی در دوره ساخت محصول داشته باشند. افزایش تعداد جواز می‌تواند به این معنی باشد که تعدادی از بازیگران حوزه مسکن، انتظار دارند که در طی ماه‌های آتی، رونق خرید و فروش به بازار مسکن بازگردد. این امر در اقتصاد به عنوان نظریه انتظارات عقلایی شناخته می‌شود؛ به این معنا که عوامل اقتصادی با پیش‌بینی آینده که مبتنی بر اطلاعات موجود می‌باشد، تصمیمات خود را برنامه‌ریزی می‌کنند.

۲- عدم مواجهه با محدودیت‌های ناشی از تغییرات احتمالی در نحوه اعطای جوازها و افزایش هزینه‌های مربوطه؛ مثلاً در تهران افزایش تعداد جوازها در سال ۱۳۹۰ و بخشی از ۱۳۹۱ به خاطر برنامه‌ریزی برای اجرای طرح تفصیلی بوده است.

۳- در تحلیل آمار کشوری جوازها، باید به اثر مسکن مهر در افزایش تعداد جوازها در دوره ۱۳۸۸-۱۳۹۰ توجه شود.

۴- طرح‌های تشویقی خاص مانند مشوق‌های ارائه شده در دوره‌ای برای دریافت جواز در بافت فرسوده و مانند آن؛ در راستای مشوق‌های ارائه شده برای بافت فرسوده، تعداد جوازهای صادر شده در این محدود در شهر تهران در سال ۱۳۹۰ نسبت به سال قبل در حدود ۱۰۰٪ رشد داشت و ۲۵٪ کل تعداد جوازهای صادر شده در این سال را به خود اختصاص داد که برابر با ۴۵ هزار واحد بوده است. در صورتی که عدد فوق را با تعداد کل جوازهای صادر شده سال ۱۳۸۸ شهر تهران که برابر با ۸۹ هزار عدد بوده است (اپیزود رکود شدید)، مقایسه کنیم، اهمیت مشوق‌ها برای هجوم سازندگان برای دریافت جواز را می‌توان مشاهده کرد.^۱

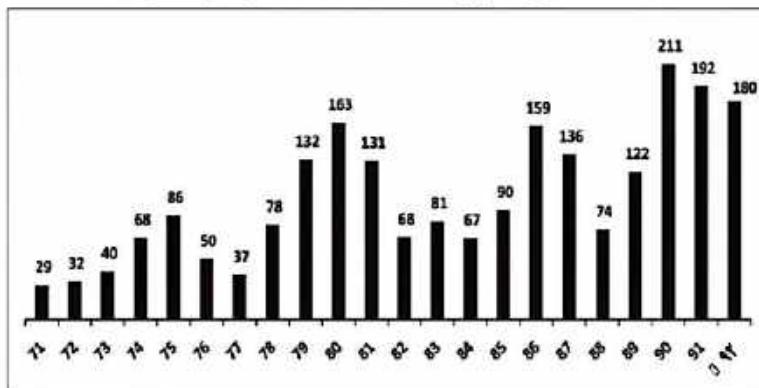
۵- مشوق‌های ارائه شده توسط شهرداری‌ها در دوره رکود مانند افزایش زمان دریافت هزینه صدور جواز، تراکم و تخفیف‌ها؛ شهرداری‌ها در دوره رکود، به دلیل کاهش درآمدها در مذاکره با متقاضیان جواز، ممکن است امتیاز بیشتری اعطا کنند، در نتیجه برخی سازندگان ترجیح می‌دهند در این دوره، به دلیل قدرت چانه‌زنی

بالاتر و امکان دریافت امتیازات بیشتر مخصوصاً برای پروژه‌های بزرگ، جواز پروژه مدنظر را دریافت کنند و در دوره مدنظر خود، نسبت به اجرای پروژه اقدام کنند. آمار پروانه‌های ساختمانی معمولاً به روزترین و سریع‌ترین آماری است که در کشور در حوزه مسکن متشر می‌شود و باید مورد توجه قرار گیرد. با این وجود بخش مهم‌تر تحلیل باید بر اساس آماری مانند میزان منابع مالی ورودی به حوزه خرید و ساخت مسکن، تعداد واحدهای در حال ساخت و در حال تکمیل، تعداد واحدهای عرضه شده برای فروش و رکود-رونق در بازار عرضه خدمات و مصالح ساختمانی، جستجو شود که با تأخیر زمانی بیشتری متشر می‌شوند یا در دسترس نمی‌باشند. آمار سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های جدید مناطق شهری، تصویر واقعی تری از میزان رکود یا رونق در بخش عرضه مسکن ارائه می‌نماید. این اطلاعات، برای تحلیل روند آتی بازار بسیار مهم است که در ادامه این فصل، ذکر شده است.

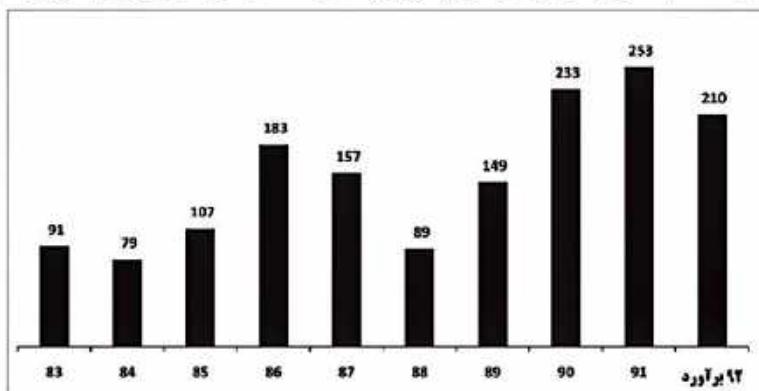
عموماً در اپیزود رکود شدید، تعداد جوازهای دریافتی به صورت پیوسته و با سرعت قابل توجهی کاهش می‌یابد. در اپیزود رکود اندک، سرعت افت تعداد جوازها کاهش می‌یابد و به تدریج علایم افزایش تدریجی جوازهای صادر شده، نسبت به تعداد بسیار کم جوازها در دوره رکود شدید مشاهده می‌شود، ولی هنوز نسبت به اپیزود رونق، این میزان پایین‌تر است. وقت شود که درصد رشد در چنین حالتی نباید گمراه‌کننده باشد و به عنوان رونق ساخت‌وساز تفسیر شود. به عنوان مثال، تعداد پروانه‌های صادر شده در مناطق شهری در ۶ ماه اول سال ۱۳۸۹ نسبت به مدت مشابه سال قبل قبل ۸۵٪ افزایش پیدا کرده است. آیا این امر باید به منزله رونق تفسیر شود؟ جواب خیر است. تعداد جوازهای صادر شده در دوره مشابه سال ۱۳۸۸ آنچنان کم بوده است که رشد نباید نسبت به چنین دوره‌ای تحلیل شود و باید نسبت به متوسط چند ساله یا اپیزود رونق اندک مورد مقایسه قرار گیرد.

با شروع اپیزود رونق شدید و تا مدتی بعد از آن (چرخش بازار)، تعداد جوازهای دریافتی در سطح بالای قرار دارد. همانند دوره رکود، در دوره رونق نیز افزایش صدور پروانه‌های ساختمانی در کل مناطق شهری کمتر از شهرهای بزرگ، و در شهرهای بزرگ، کمتر از تهران است. به صورت کلی، شهر تهران و سایر شهرهای بزرگ نوسان بیشتری در تعداد پروانه‌های صادره و میزان سرمایه‌گذاری، در دوران رکود و رونق از خود نشان می‌دهند.

تعداد واحد مسکونی در پروانه‌های صادره در شهر تهران (هزار واحد)



کل واحداها (مسکونی، تجاری و غیره) در پروانه‌های صادره در شهر تهران (هزار واحد)



سونامی دریافت جواز در شهر تهران در ۳ سال اخیر و مقایسه آن با روند تاریخی در دو شکل فوق، قابل مشاهده است. بررسی روند پروانه‌ها نشان می‌دهد که بازیگران بازار مسکن توان تحلیل بازار مسکن را ندارند و به صورت منفعل در برابر تحولات از خود واکنش نشان می‌دهند و عموماً در بدترین زمان (رونق شدید) نسبت به شروع پروژه اقدام می‌کنند.

نکات مهم زیر از مقایسه و تحلیل آمار و ارقام جوازهای دریافتی در شهر تهران، قابل استخراج است:

- مقایسه روند سه سال اخیر، نشان دهنده بیش از دو برابر شدن تعداد جوازهای دریافتی، نسبت به متوسط دهه ۸۰ است. در هر سه سال گذشته، بیش از مقدار جواز دریافت شده در سال‌های پر رونق اپیزودهای رونق شدید، جواز گرفته شده است (مانند ۱۳۸۶ و ۱۳۸۰). این رکودشکنی، به مدت سه سال تداوم داشته است که بی نظیر است.

• در تهران در حدود یک میلیون پلاک ثبتی و حدود ۳ میلیون واحد وجود دارد. جوازهای داده شده در طی ۴ سال ۱۳۸۹-۱۳۹۲ که در حدود ۸۵۰ هزار عدد است که به معنای افزایش ۲۸٪ ظرفیت ساختمان‌ها و واحدهای شهر تهران در یک بازه زمانی کوتاه‌مدت است. ۷۰۰ هزار واحد از این تعداد مربوط به واحدهای مسکونی است که در صورت ساخت، به معنای امکان سکونت حدود ۲.۵ میلیون نفر جدید در شهر تهران است.

• عدم برنامه‌ریزی و اطلاع رسانی به عرضه کنندگان در رابطه با عدم همخوانی نیاز مصرفی با میزان درخواست برای ساخت‌وساز و هدایت امور توسط شهرداری‌ها و سازمان‌های مرتبط و عدم آگاهی سازندگان از ساخت‌وساز بی‌رویه و فراتر از نیاز، در این دوره مشاهده می‌شود. این امر در تمامی شهرهای بزرگ کشور کم و بیش مشاهده می‌شود. درآمد ناشی از صدور جواز در شهر تهران و سایر شهرهای بزرگ در این دوره قابل توجه بوده است به نحوی که بودجه شهرداری تهران در سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۳ به اندازه بودجه عمرانی اختصاص داده شده کل کشور در سال ۱۳۹۲ بوده است. با شروع جدی رکود مسکن، سال‌های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴، به لحاظ درآمدی، سال‌های دشواری برای شهرداری‌های شهرهای بزرگ کشور خواهد بود.

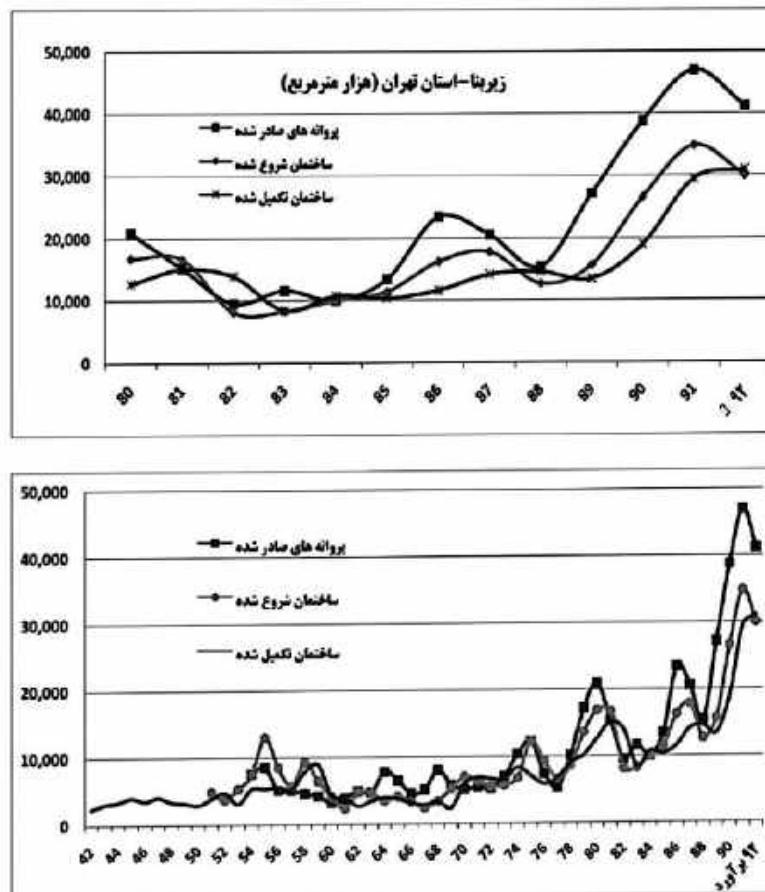
• روند دریافت جوازها با سیکل‌های بازار مسکن همخوانی قابل توجهی دارد و رونق و رکود تأثیر سریعی بر روی روند آن بر جای می‌گذارد.

• در سال ۱۳۹۱، در تهران برای ۲۴ هزار واحد ساختمانی جواز گرفته شده که ۹۴٪ آن‌ها برای ساختمان ۵ طبقه و بیشتر بوده است. در این سال ۲۷٪ زیربنای‌ها جوازهای دریافتی در کشور (بیش از یک چهارم)، معادل ۳۲ میلیون مترمربع مربوط به استان تهران بوده است.

• ۴٪ پروژه‌های جدید تعریف شده در شهر تهران در سال ۱۳۹۱ بر روی زمین و ۹۶٪ از طریق تخریب واحد مسکونی موجود بوده است.

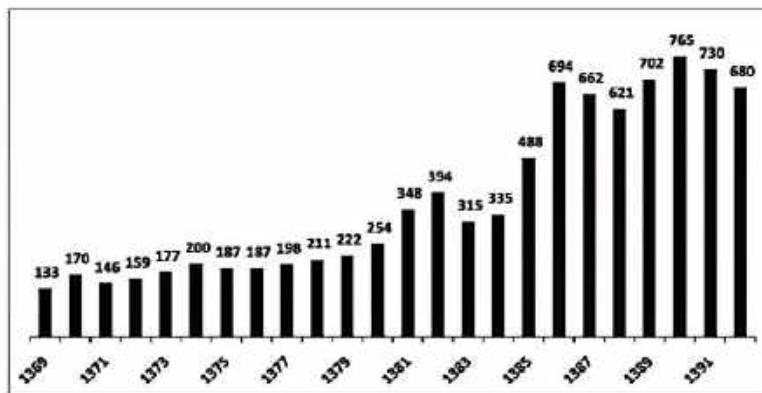
• طی ۴ سال ۱۳۸۹-۱۳۹۲ در شهر تهران برای حدود ۱۶۰ میلیون مترمربع زیربنا، پروانه صادر شده است. سوال این است که آیا امکان ساخت این میزان مترار و توان مالی و سرمایه لازم برای این منظور وجود دارد؟ سوالی که جواب آن منفی است. چون آمار ۱۳۹۲، تاکنون منتشر نشده است، از برآوردها برای این سال استفاده شده است.

زیربنای پروانه‌های صادر شده، ساختمان‌های شروع شده و ساختمان‌های تکمیل شده (به هزار مترمربع) در استان تهران برای دهه اخیر و نیز بازه زمانی طولانی مدت تر در شکل‌های زیر ارائه شده است. ابعاد بزرگ سونامی ساخت و ساز در این اشکال به وضوح قابل مشاهده است (۲ تا ۳ برابر دوره‌های قبلی اپیزود رونق شدید).

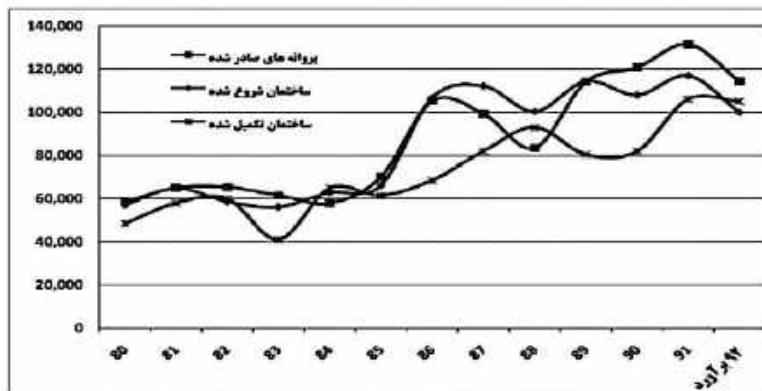


همین روند با ابعاد نسبتاً کوچک‌تر در کل کشور رخ داده است (سونامی با دو برابر ابعاد). امکان ساخت سالانه ۱۰۰ تا ۱۲۰ میلیون مترمربع در کشور و سرمایه لازم برای این منظور وجود ندارد و به نیمه تمام ماندن بخش بزرگی از آن‌ها منتهی خواهد شد که چندین سال برای تکمیل آن‌ها و فروش آن‌ها زمان نیاز خواهد بود. با توجه به کاهش روند ازدواج‌ها در کشور، آیا این میزان واحد در شهرهای کشور مورد نیاز است (رجوع شود به تحلیل صورت گرفته در فصل یازدهم)?

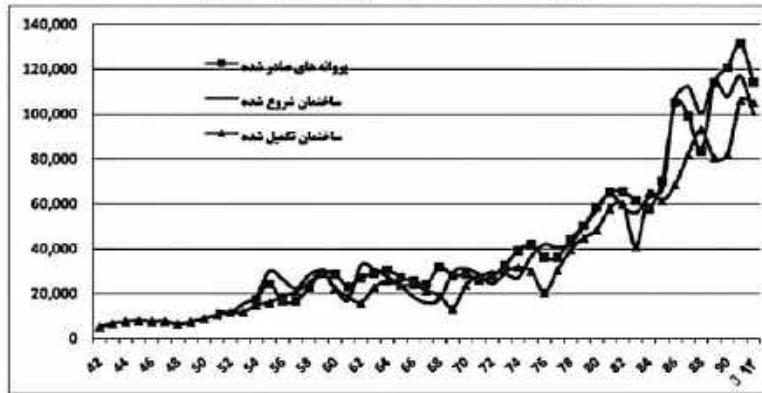
تعداد واحد پیش‌بینی شده در پروانه‌های صادره در مناطق شهری کشور (هزار واحد)



زیربنا : کلیه مناطق شهری (هزار مترمربع)



زیربنا : کلیه مناطق شهری (هزار مترمربع)



نیاز سالانه شهر تهران به واحدهای مسکونی

مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار در تعیین میزان نیاز واقعی و مصرفی به مسکن عبارتند از: تعداد ازدواج، ضریب استهلاک سالانه (بخشی از عمر مفید ساختمان که سالانه

کم می شود تا در نهایت مورد تخریب و نوسازی قرار گیرد)، ضریب تخریب سالانه (نسبت واحدهای تخریب شده به واحدهای توسعه در فرآیند ساخت و ساز سالانه)، واحدهای ذخیره مورد نیاز (برای تسهیل جابه جایی مستاجرین، تعمیرات و مانند آن)، مرگ و میر، مهاجرت و نیاز انشا شده.

• تعداد ازدواج های سالانه شهر تهران در حدود ۵۵ هزار برآورد می شود.

• با توجه به وجود حدود ۲,۵ میلیون واحد مسکونی در تهران، در صورتی که ضریب استهلاک سالانه را ۲۵٪ در نظر بگیریم، تعداد نیاز سالانه در این رابطه حدود ۶۳ هزار واحد خواهد بود. البته باید توجه شود که بخش عمده ای از واحدهای موجود در تهران بعد از سال ۱۳۷۰ ساخته شده اند و احتمالاً در نظر گرفتن ضریب فوق، دست بالا است. در مقابل حدود ۵۰۰ هزار واحد مسکونی در تهران، حالت ناپایدار دارند که عموماً در بافت فرسوده قرار دارند و نیازمند بازسازی فوری هستند که ضریب فوق را توجیه می کند.

• تعداد ۱۰ هزار واحد مسکونی به صورت سالانه برای مهاجرین به تهران مورد نیاز است.

• با توجه به آمار فوق و مرگ و میر، سالانه در حدود ۱۵ هزار واحد مسکونی در تهران خالی از سکنه خواهد شد.

• سالانه در حدود ۱۵ واحد واحد مسکونی در شهر تهران در فرآیند ساخت و ساز تخریب می شود که البته بخشی از آن، جزو واحدهای ذکر شده در بخش بالا که نیازمند تخریب و نوسازی هستند است. همپوشانی این دو مورد، فعلاً مدنظر قرار نگرفته است.

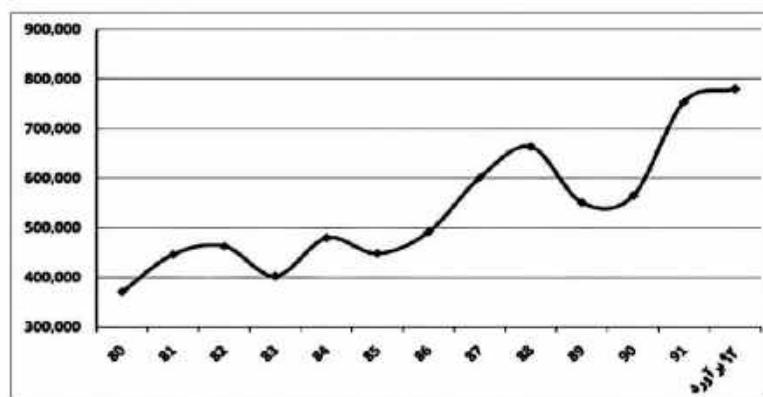
• با توجه به حدود ۴۰۰ هزار واحد خالی از سکنه در تهران که توسط مسئولین ذکر می شود، نیاز انشا شده و ذخیره بیشتری برای جابه جایی ها نیاز نیست و حتی باید عدد فوق منفی نیز در نظر گرفته شود.

به این ترتیب نیاز سالانه تهران به واحد مسکونی در حدود ۱۲۸ هزار واحد است که تقریباً دو برابر آن در طی سه سال گذشته به صورت سالانه جواز دریافت شده است.

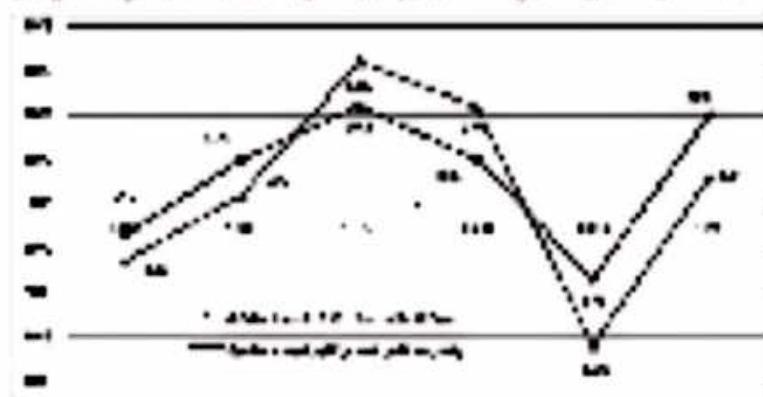
تعداد واحدهای تکمیل شده

تعداد واحدهای مسکونی کشور به طور خالص در بازه زمانی ۵ ساله متنهی به سال

۱۳۹۰، ۴،۱ میلیون واحد افزایش داده است.^۱ تعداد واحدهای تکمیل شده در مناطق شهری توسط بخش خصوصی در دهه گذشته و بازه زمانی طولانی‌تر در شکل‌های زیر نشان داده شده است. در صورتی که آمار روساها نیز مدنظر قرار گیرد، میزان عرضه، از میزان تقاضا در سال‌های اخیر پیشی گرفته است.



میزان رشد بالاتر و اندکی تکمیل شده در تهران و اطراف نسبت به سال غل (مسکن‌های غرضه)



تأثیر دوره‌های رکود تقاضا بر تکمیل‌های واحدهای مسکونی در تهران و کل کشور در شکل فوق مشاهده می‌شود. همان‌طور که مشاهده می‌شود، سیکل‌های سمت عرضه (واحدهای تکمیل شده)، کاملاً معکوس سیکل‌های سمت تقاضا است. در سال ۱۳۸۷ که رکود شدید سمت تقاضا شروع شده است، میزان عرضه واحدهای تکمیل شده که در دوره رونق شروع شده است، افزایش قابل توجهی می‌یابد.

برای تحلیل مناسب بخش مسکن و نقش واحدهای نوساز در آن و بررسی امکان خرید آن در اقتصاد، باید به مفاهیم انباشت یا موجودی^۱ و جریان^۲، توجه شود. واحدهای ساخته شده و موجود مسکن در اقتصاد، نقش انباشت و موجودی را دارد و در ثروت فعلی خانوار که در فصل اول برآورد شد، نقش بازی می‌کند. این واحدها بین افراد جابه‌جا می‌شوند و برای خرید آنها، پس انداز جدیدی در کل اقتصاد مورد نیاز ناست، فقط باید جریان نقدی مناسب برای این منظور طراحی شود. کالا در این حالت دست به دست می‌شود. معامله در این واحدها، موجودی کل واحدها را در اقتصاد افزایش نمی‌دهد. در حالی که برای خرید واحدهای نوساز عرضه شده به بازار (جریان)، نیاز به توان خرید و پس انداز جدید در اقتصاد وجود دارد که به انباشت بیشتر ثروت در جامعه متنه می‌شود، یا اینکه باید این قدرت خرید از محل بدھی تامین شود تا فرد از پس انداز آینده بتواند آن را بازپس دهد. با درنظر گرفتن ساخت و ساز در روستاهای و تعداد واحدهای موجود در کشور، تقریباً در طی هر سال، ۵٪ به میزان موجودی واحدهای مسکونی کشور در سال‌های اخیر اضافه شده است. عرف بین‌المللی در حدود ۲٪ است که دلیل بالاتر بودن این مقدار در ایران، کمتر بودن عمر مفید ساختمان و جوان‌تر بودن ساختار جمعیتی کشور است.

سوال این است که برای خرید این میزان واحد در حال ساخت، چه میزان سرمایه مورد نیاز است؟ در زیر تلاش می‌کنیم میزان سرمایه و منابع مالی لازم برای این منظور را برآورد نماییم.

* در صورتی که در تهران در حدود ۲۰۰ هزار واحد در حال ساخت، ساخته شود، با قیمت متوسط متری ۵ میلیون تومان برای واحد نوساز و متر اثر متوسط ۱۰۰ متری، میزان سرمایه جدید لازم سالانه برای خرید این میزان واحد نوساز، ۱۰۰

- هزار میلیارد تومان خواهد بود. البته تمام واحدها مسکونی نیست، ولی قیمت معادل برای آنها در نظر گرفته شده است. قیمت متوسط معاملاتی تهران هر مترمربع در تهران ۴ میلیون تومان است و قیمت ۵ میلیون تومان برای نوساز معقول است.
- در صورتی که ۷۵٪ از مترآژ ۷۰ میلیون مترمربعی زیربنا شروع شده در شهرها (غیر از تهران) را مفید در نظر بگیریم، با قیمت متوسط متری ۲ میلیون تومان برای واحد نوساز و مترآژ متوسط ۱۰۰ متری، میزان سرمایه جدید لازم سالانه برای خرید این میزان واحد نوساز، ۱۰۵ هزار میلیارد تومان خواهد بود.
 - به این ترتیب، برای خرید واحدهای در حال ساخت کشور (در صورتی که ساخته شود)، به صورت سالانه ۲۰۵ هزار میلیارد تومان نیاز است.
 - مقایسه چنین اعدادی با برخی موارد ملموس برای مردم شاید بهتر بتواند، ابعاد سونامی ذکر شده را نشان دهد:
 - کل یارانه نقدی پرداختی به مردم در طی سال در حدود ۴۲ هزار میلیارد تومان است که در حدود ۱۰ هزار میلیارد تومان کسری دارد.
 - کل بودجه عمرانی اختصاص داده شده در طی سال ۱۳۹۲، در حدود ۱۰ تا ۱۵ هزار میلیارد تومان بوده است.
 - کل عوارض و مالیات گمرکی دریافتی سالانه کمتر از ۱۰ هزار میلیارد تومان است.
 - کل خط اعتباری بانک مرکزی برای مسکن مهر ۴۸ هزار میلیارد تومان است. مقایسه تعداد معاملات ذکر شده در فصل دوم که از سامانه رهگیری معاملات استخراج شده است، با میزان ساخت و سازها، جنبه دیگری از معضل فروش را نشان می‌دهد. متاسفانه آمار معاملاتی به تفکیک تعداد واحدهای نوساز و موجود ارائه نمی‌شود تا تفسیر دقیق تری بتوان ارائه کرد.
 - کل قراردادهای خرید و فروش ثبت شده در تهران در سال ۱۳۹۲، کمتر از ۱۰۰ هزار واحد بوده است که هم شامل واحدهای موجود بوده است و هم معاملات واحدهای نوساز را دربرمی‌گیرد. با این وجود تنها ۲۰۰ هزار واحد نوساز به صورت سالانه در حال ساخت است. در صورتی که ۴۰٪ از معاملات را مربوط به خرید و فروش واحدهای نوساز فرض کنیم، انباشت شدید واحدهای نوساز

۱- تعدادی از واحدهای مسکونی در کشور بدون سند بوده و به صورت قولنامه‌ای بین طرفین معامله می‌شود که احتمالاً چندان در این سامانه ثبت نمی‌شود.

بدون مشتری در طی این سال در جریان بوده است.

• کل قراردادهای خرید و فروش ثبت شده در تهران در سال پر رونق ۱۳۹۱، در حدود ۱۹۰ هزار مورد بوده است که باز نشان می‌دهد که، انباشت واحدهای نوساز بدون مشتری در طی این سال نیز در جریان بوده است.

• کل قراردادهای خرید و فروش ثبت شده در کشور در سال پر رونق ۱۳۹۱، در حدود ۱,۵ میلیون مورد بوده است که در سال ۱۳۹۲ به ۱ میلیون مورد کاهش یافته است. به این ترتیب، انباشت واحدهای نوساز بودن مشتری در کل کشور نیز در حال تجربه شدن بوده است.

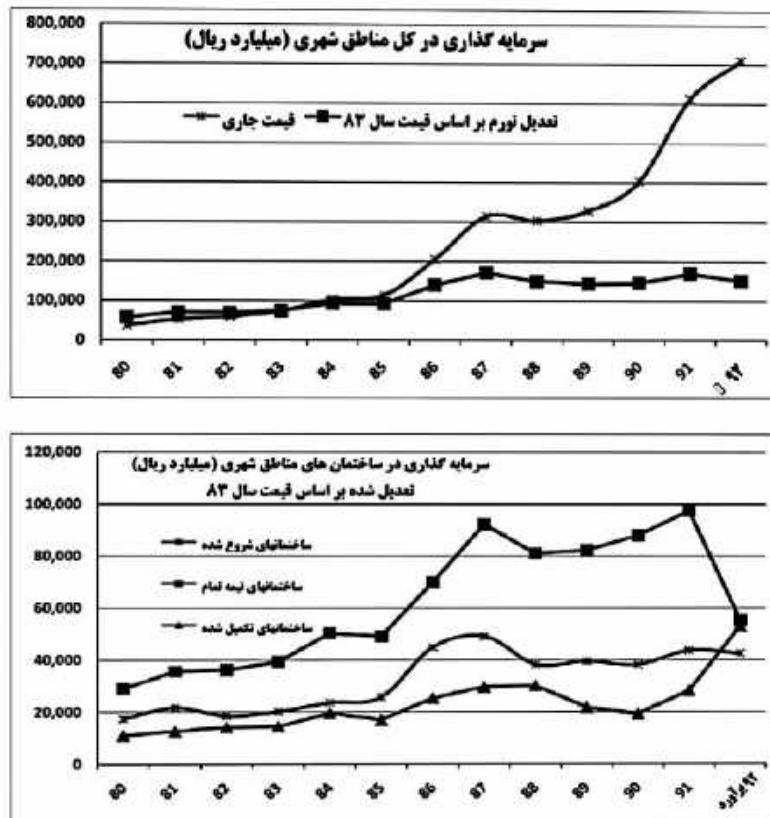
بررسی میزان سرمایه‌گذاری‌ها

آمار مربوط به میزان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های مناطق شهری، شاخص بهتری برای بررسی وضعیت ساخت و ساز در کشور است. این آمار به صورت سرمایه‌گذاری در مراحل مختلف ساخت (ساختمان‌های شروع شده در طی سال، ساختمان‌های نیمه تمام و تکمیل شده در طی سال) در شکل‌های زیر برای کلیه مناطق شهری ارائه شده است. این ارقام به میلیارد ریال و بدون درنظر گرفتن ارزش زمین است.

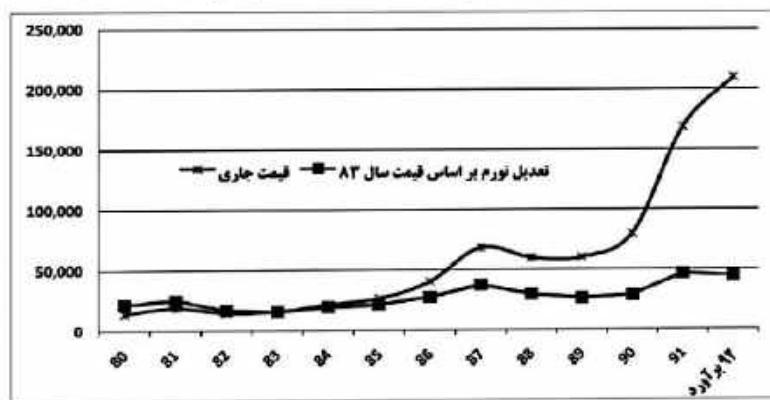
سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های جدید مناطق شهری



برای بررسی بهتر اعداد و میزان رشد واقعی سرمایه‌گذاری، مناسب‌تر است، اعداد اسمی بر اساس شاخص تورم، تعدیل شود تا میزان سرمایه‌گذاری به قیمت ثابت به دست آید.



سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های شهر تهران (میلیارد ریال)



علیرغم افزایش ۲ تا ۳ برابری مترادز ساختمان‌های در حال ساخت در تهران و کل کشور در طی چند سال اخیر، میزان واقعی سرمایه‌گذاری تعدیل شده بر اساس تورم و با قیمت‌های ثابت، رشد بسیار کمتری را نشان می‌دهد. میزان اسمی سرمایه‌گذاری ریالی رشد زیادی داشته است که در سایه تورم و رشد قیمت‌ها صورت گرفته است، ولی همان‌طور که ذکر شد، بررسی روند سرمایه‌گذاری با

قیمت‌های ثابت که بر اساس شاخص تورم تعدیل شده باشد، معیار مناسب تری است. معنی این اعداد چیست؟ به احتمال زیاد، می‌توان چنین تحلیل کرد که به دلیل جهش هزینه‌های ساخت در طی دو سال اخیر در سایه تورم بالای بوجود آمده، بسیاری از سازندگان، بودجه لازم برای ساخت را ندارند و این امر سبب شده است که از سرعت ساخت و ساز بکاهند.

از سوی دیگر، رکود ایجاد شده در بخش تقاضا سبب شده است، فروش و پیش فروش کاهش شدیدی را تجربه کند و تزریق منابع از سوی خریداران کاهش یابد. این دو عامل سبب شده است که میزان سرمایه‌گذاری به قیمت واقعی علیرغم افزایش شدید متراد، رشد اندکی را نشان دهد (محضوصاً میزان رشد در کل کشور کمتر است. در تهران رشد اندکی مشاهده می‌شود). موارد فوق نهایتاً به این معنی است که موجی از پروژه‌های نیمه تمام ساختمانی در کل کشور در حال ایجاد است که به قفل شدن سرمایه‌های موجود در ساخت و ساز متنه می‌شود.

فصل ششم حباب^۱ قیمتی مسکن در ایران

هنگامی که قیمت جاری یک دارایی از ارزش بنیادی آن فراتر می‌رود و این انحراف به صورت مداوم طی یک بازه زمانی افزایش می‌باید، گفته می‌شود که حباب قیمتی در دارایی مذکور شکل گرفته است. حباب‌ها اگر چه ممکن است در بازار کالاها مانند نفت به وجود آیند، اما عمدتاً در بازارهای دارایی مانند سهام و مسکن شکل می‌گیرند. عموماً ترکیدن حباب قیمتی دارایی‌ها، بخش واقعی اقتصاد را در گرداب بحران فرو می‌برد. این اثرگذاری زمانی بیشتر می‌شود که مؤسسات پولی و بانکی و بنگاه‌های تولیدی نیز درگیر این نوع از سرمایه‌گذاری شده باشند. هر چه این حضور بیشتر باشد، احتمال شکل گیری مدار فراابتداهای میان انتظارات تورمی در این بازارها و تقاضای بالاتر بیشتر شده که نتیجه نهایی آن افزایش حباب قیمتی و ریسک بیشتر ناشی از ترکیدن آن است.

حباب‌ها چگونه به وجود می‌آید؟^۲

اقتصاددانان در مواجهه با تجربه واقعی حباب‌ها در بازارهای دارایی دیدگاه‌های متفاوتی را مطرح می‌کنند. دیدگاه اقتصاددانان مدرن، مانند مکتب شیکاگو و طرفداران اقتصاد طرف عرضه، تکذیب وجود حباب است. آن‌ها معتقدند آنچه به عنوان حباب مطرح می‌شود، در واقع نتیجه عوامل واقعی است. دیدگاه دوم که از

1- Bubbles

۲- در بخش‌های از این فصل، از این مقاله استفاده شده: پیشگیری از بروز حباب دارایی در بازار مسکن؛ حمید زمانزاده، روزنامه دنیای اقتصاد؛ شماره ۲۵۰۴

سوی کینزین‌ها و طرفداران فاینانس رفتاری مانند رابرت شیلر حمایت می‌شود، عنوان می‌کند که اولًا وجود حباب‌ها، یک واقعیت است و ثانیاً حباب‌ها به دلیل عوامل روانی و ذهنی فعالان بازار که در عبارت غیرعقلانی بودن افراطی خلاصه می‌شود و در کانون آن رفتارهای سفته‌بازی فعالان بازار قرار دارد، ایجاد می‌شوند. براساس این دیدگاه ظهور و سقوط حباب‌ها ناشی از هیجان و طمع انسان‌ها است. اگرچه عوامل واقعی نقشی را در ایجاد حباب‌ها ایفا می‌کنند، اما عوامل علی مهم برای خلق مسیر ظهور و سقوط حباب‌ها، عوامل روانی هستند.

یکی از ساده‌ترین تحلیل‌ها در رابطه با حباب، نظریه «خنگ و خنگ‌تر» است. حباب در بازارهایی تشکیل می‌شود که افرادی ساده اقدام به خرید دارایی‌ها با قیمتی گران‌تر از ارزش واقعی شان می‌کنند. این افراد ساده امید دارند «اشخاصی ساده‌تر» از خود پیدا کنند و این دارایی‌های گران را به آن‌ها و با قیمتی بالاتر بفروشند. این چرخه مدام ادامه پیدا می‌کند تا زمانی که دارایی به «ساده‌ترین شخص» می‌رسد. پس از آن وی نمی‌تواند شخصی ساده‌تر از خود پیدا کند و مجبور به فروش دارایی به قیمت پایین‌تر می‌شود. این مساله آغاز‌کننده روندی است که به کاهش شدید قیمت‌ها و ترکیدن حباب منجر می‌شود.

دیدگاه سوم متعلق به مکتب اتریشی است، که معتقد است حباب‌ها متشكل از تغییرات واقعی و روانی می‌باشد که از مسیر سیاست‌های پولی ایجاد می‌شوند. حباب، ناشی از سیاست پولی انبساطی است. آن‌ها عنوان می‌کنند در غیاب تزریق پول، حباب‌ها حادث نمی‌شوند. نتیجه تزریق پول به اقتصاد این است که توزیع نادرست منابع گسترش می‌یابد و بدین وسیله فعالیت‌های سفته‌بازی و نامولد نسبت به فعالیت‌های مولد افزایش می‌یابند و از آن‌ها پیشی می‌گیرد. این دیدگاه این مزیت را دارد که علل اقتصادی حباب‌ها را مشخص می‌کند؛ در نتیجه با آگاهی از علل اقتصادی ایجاد حباب‌ها می‌توان سیاست‌هایی اتخاذ کرد که مانع از ایجاد و گسترش حباب‌ها شود.

از نظر بخشی از اقتصاددانان نئوکلاسیک، حباب‌ها می‌تواند عقلایی باشد. در واقع به وجود آمدن حباب‌های دارایی به این معنا نیست که فعالان بازار غیرعقلایی

رفتار می‌کنند و دچار توهمند شده‌اند، بلکه آن‌ها در انتظار افزایش بیشتر و بیشتر قیمت دارایی و بنابراین کسب سود سرمایه‌ای حاصل از دارایی در کوتاه‌مدت هستند و در نتیجه به نحو عقلایی به فرآیند ایجاد حباب می‌پونددند.

حباب‌ها خواه عقلایی قلمداد گردند، خواه غیر عقلایی، فعالیت‌های سفته‌بازی فعالان بازار که به طمع سود حاصل از خرید دارایی در کوتاه‌مدت صورت می‌پذیرد، جزء مهم و جدایی‌ناپذیر از مکانیسم انتشار و گسترش حباب‌ها هستند؛ اما اگر به تحلیل علی حباب‌ها علاقه‌مند باشیم، به این نتیجه می‌رسیم که انتظارات و عوامل روانی خواه عقلایی باشند و خواه غیر عقلایی، برای بروز و ظهور حباب‌ها بزرگ دارایی کافی نیستند. لازمه شکل‌گیری حباب در بازارهای دارایی، تجمعیع مجموعه‌ای از عوامل روانی و واقعی است؛ به عبارت بهتر، زمانی که عوامل واقعی، زمینه‌های بروز و ظهور حباب‌ها را فراهم کنند، آنگاه عوامل روانی و فعالیت‌های سفته‌بازی فعالان بازار، مایه انتشار و گسترش حباب‌ها می‌شوند.

داستان آموزنده از نحوه شکل‌گیری و ترکیدن حباب

کشور کوچکی وجود داشت که تنها یک جزیره کوچک بود. کل پول موجود در این جزیره ۲ دلار بود؛ ۲ سکه ۱ دلاری که بین مردم در جریان بود. جمعیت این کشور ۳۰۰ نفر بود. تام مالک زمین جزیره بود. جان و ژاک هر کدام یک سکه ۱ دلاری داشتند.

جان زمین را از تام به قیمت ۱ دلار خرید. حالا تام و ژاک هر کدام ۱ دلار داشتند و جان مالک زمین بود که ۱ دلار ارزش داشت. دارایی خالص کشور، هنوز ۳ دلار بود. ژاک فکر کرد که فقط یک قطعه زمین در کشور وجود دارد و از آنجایی که زمین قابل تولید نیست، ارزشش بالا خواهد رفت. بنابراین ۱ دلار از تام قرض کرد و با ۱ دلار خودش، زمین را از جان به قیمت ۲ دلار خرید. تام یک دلار به ژاک قرض داده است. بنابراین دارایی خالص او ۱ دلار است. جان زمینش را به قیمت ۲ دلار فروخت. بنابراین دارایی خالص او ۲ دلار است. ژاک مالک زمینی به قیمت ۲ دلار است، اما یک دلار به تام بدهکار است. بنابراین دارایی خالص او ۱ دلار است. دارایی خالص کشور، به ۴ دلار افزایش یافت.

تام دید که ارزش زمینی که یک وقت مالکش بود افزایش یافته است. او از

فروختن زمین پشیمان شده بود. تام یک دلار به ژاک قرض داده بود. پس ۲ دلار از تام قرض کرد و زمین را به قیمت ۳ دلار از ژاک خرید. در نتیجه، حالا مالک زمینی به قیمت ۳ دلار است. اما از آنجایی که ۲ دلار به جان بدھکار است دارایی خالص او ۱ دلار است. جان ۲ دلار به تام قرض داده است. بنابراین دارایی خالص او ۲ دلار است. ژاک اکنون ۲ دلار دارد. بنابراین دارایی خالص او ۲ دلار است. دارایی خالص کشور، حالا ۵ دلار شده است. حبابی در حال شکل‌گیری است. جان دید که ارزش زمین در حال بالا رفتن است. او هم تمايل داشت مالک زمین شود. ۲ دلار داشت و ۲ دلار از ژاک قرض کرد و زمین را به قیمت ۴ دلار از تام خرید. در نتیجه، تام قرضش را برگرداند و حالا ۲ دلار دارد. دارایی خالص او ۲ دلار است. جان مالک زمینی به ارزش ۴ دلار است اما چون ۲ دلار از ژاک قرض کرده است دارایی خالص او ۲ دلار است. ژاک ۲ دلار به جان قرض داده است و بنابراین دارایی خالص او ۲ دلار است. دارایی خالص کشور ۶ دلار شده است، اگر چه کشور همان یک قطعه زمین و ۲ سکه ۱ دلاری در گردش را دارد. همه پول بیشتری داشتند و خوشحال و خوشبخت بودند تا اینکه یک روز افکار نگران‌کننده‌ای به ذهن ژاک خطور کرد. «هی، کجای کاری؟ اگر افزایش قیمت زمین متوقف شود، آنوقت جان چطوری می‌تواند قرض من را پس بدهد. فقط ۲ دلار در کشور هست و فکر کنم بعد از این همه معامله، ارزش زمین جان حداقل ۱ دلار باشه، نه بیشتر».

تام هم همین فکر را می‌کند. دیگر هیچکس نمی‌خواهد زمین را بخرد. در نهایت، تام ۲ دلار دارد و دارایی خالص او ۲ دلار است. جان ۲ دلار به ژاک بدھکار است و زمینی که فکر می‌کرد ۴ دلار می‌ارزد حالا ۱ دلار ارزش دارد. بنابراین دارایی خالص او ۱ دلار است. ژاک ۲ دلار به جان قرض داده است، اما چه قرضی! اگر چه دارایی خالص ژاک هنوز ۲ دلار است اما قلبش بد جوری می‌زند. دارایی خالص کشور ۳ دلار شده است!

خب چه کسی ۳ دلار از کشور دزدیده است؟ البته قبل از اینکه حباب بترکد جان فکر می‌کرد، زمینش ۴ دلار می‌ارزد. در واقع قبل از ترکیدن حباب، دارایی خالص کشور روی کاغذ، ۶ دلار بود. جان چاره‌ای جز اعلام ورشکستگی ندارد. ژاک هم زمین ۱ دلاری را به جای قرضش از جان می‌گیرد. حالا تام ۲ دلار دارد.

جان ورشکسته است و دارایی خالص او صفر دلار است (هم چیز را از دست داده است). ژاک هم چاره‌ای ندارد جز اینکه به زمین ۱ دلاری اکتفا کند. پس دارایی خالص کشور ۳ دلار است. تمام برندۀ است. جان بازندۀ است. ژاک هم خوش‌شانس است که دارایی اولیه خود را دارد.

نکات مهمی که این داستان دارد، به شرح زیر است:

- وقتی حبابی در حال شکل‌گیری است دیون افراد به یکدیگر افزایش می‌یابد.
- وقتی حباب می‌ترکد، افراد دارای پول نقد برندۀ هستند. افراد مالک دارایی یا قرض بازندۀ هستند و در بدترین حالت ورشکسته می‌شوند. داستان این جزیره یک سیستم بسته است و کشور دیگری وجود ندارد و بنابراین بدھی خارجی نیز وجود ندارد. ارزش دارایی تنها بر اساس پول جزیره محاسبه می‌شود. بنابراین ضرری در کل وجود نخواهد داشت.

- در صورتی که فرد دارندۀ قرض مجبور شود بدھی خود را بازپس بدهد، برای مدت‌ها وی مجبور خواهد بود، مصرف خود را کاهش دهد و تمام پس‌انداز خود را صرف این امر کند.

- در دوران شکل‌گیری حباب، افراد خود را ثروتمند فرض می‌کنند. عکس این مطلب در زمان ترکیدن حباب رخ می‌دهد و عموم جامعه تصور می‌کنند که وضع شان بدتر شده است، مخصوصاً هر چه دارایی بیشتری داشته باشند.

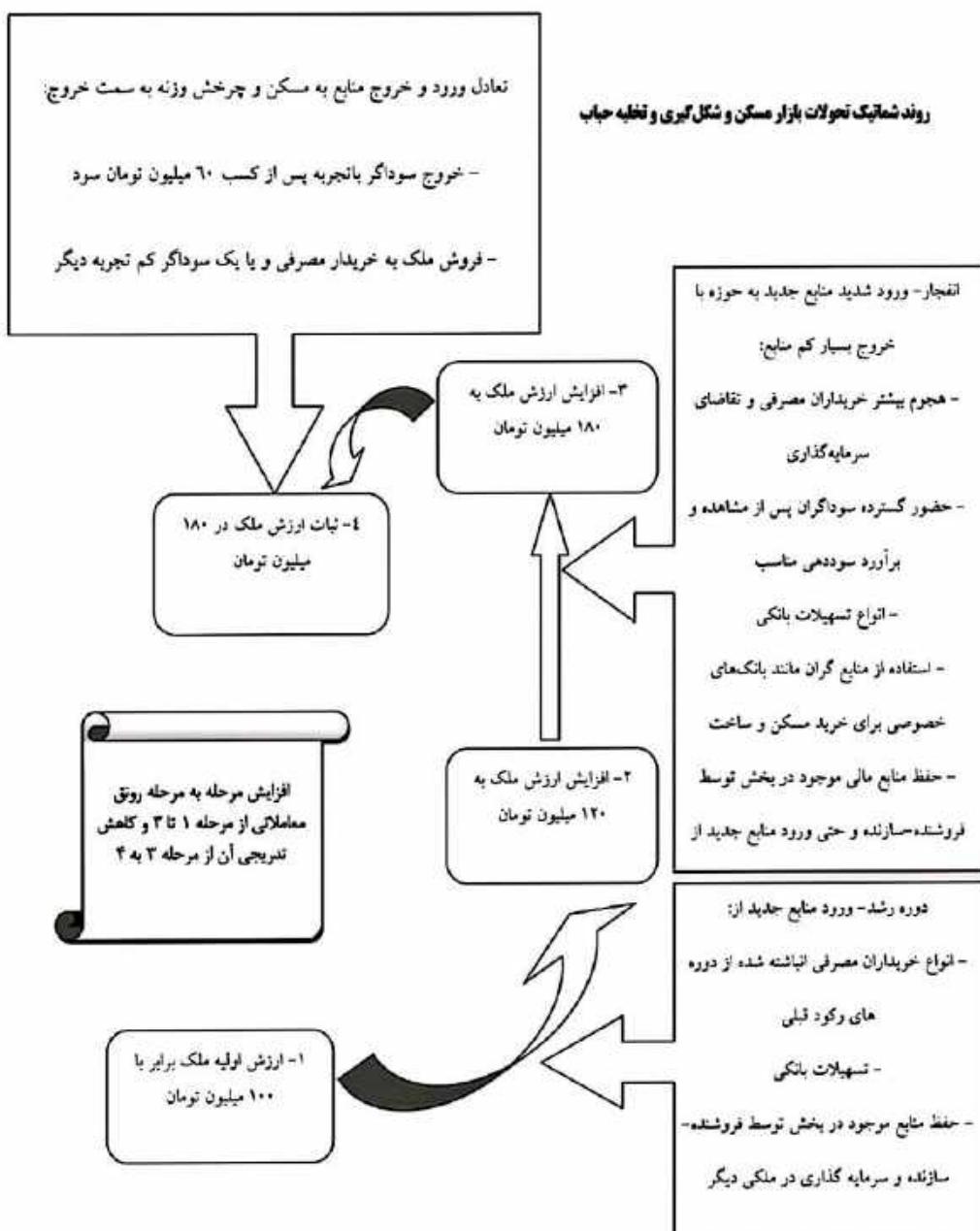
- فعالان بازارها ذاتاً علاقمند به افزایش قیمت و ایجاد حباب هستند. بعد از ترکیدن حباب، تا مدتی به دلیل تجربه صورت گرفته، افراد علاقمند به خرید دارایی نخواهند بود.

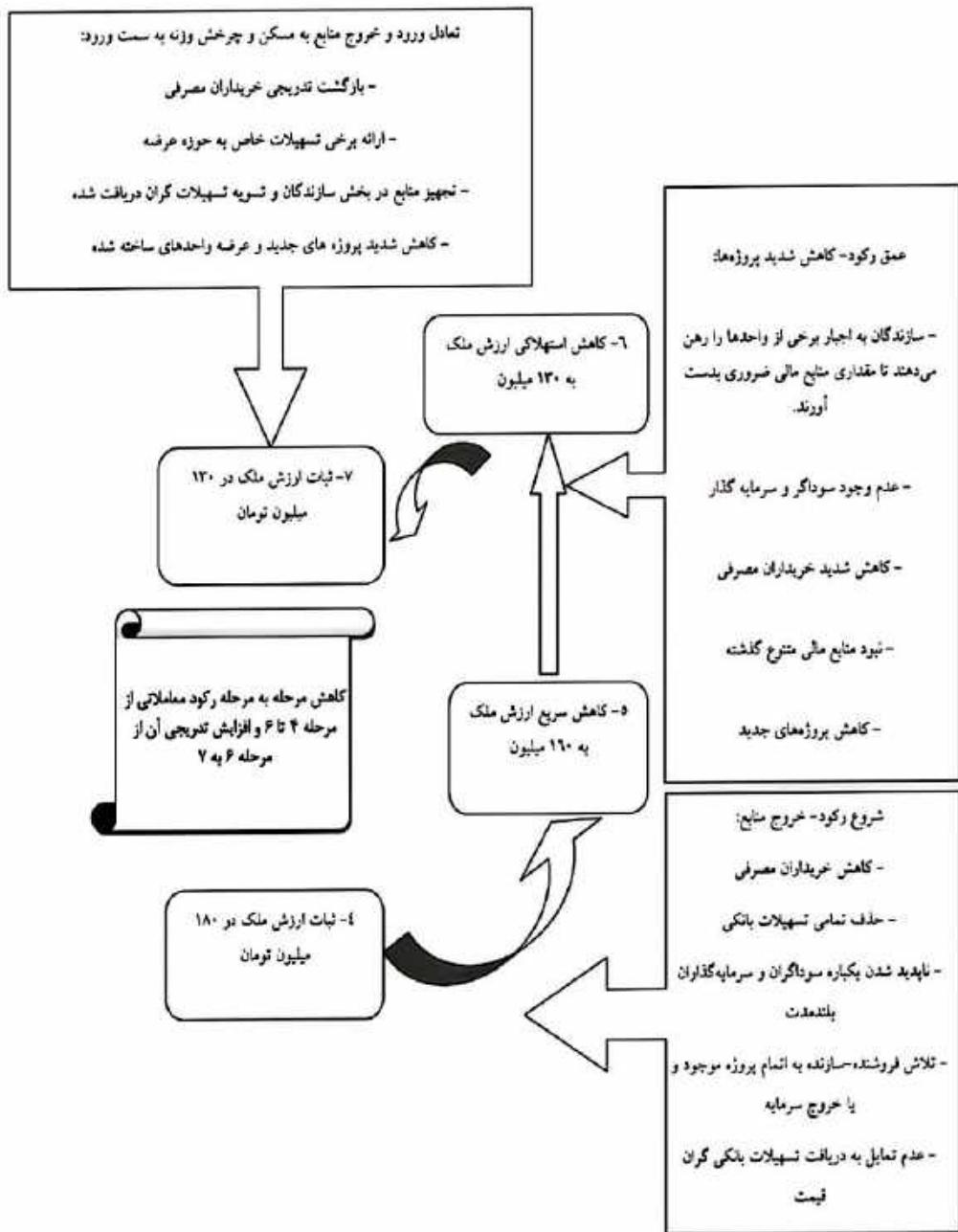
- اگر در این کشور نفر چهارمی هم با ۱ دلار بود اما وارد این بازی نمی‌شد نه می‌برد نه می‌باخت اما می‌دید که ارزش پولش بالا و پایین می‌رود.

- ورشکستگی‌های صورت گرفته، سبب رکود اقتصادی سایر فعالیت‌ها در جزیره می‌شود.

- در صورتی که این جزیره، بانک مرکزی داشت که می‌توانست پول جدید خلق کند (سیاست انبساطی)، این امر شکل‌گیری حباب را تقویت می‌کرد. در زمان ترکیدن حباب، سیاست انبساطی می‌توانست، اثرات مذکور را کاهش دهد و بر عکس، سیاست انقباضی در زمان ترکیدن حباب، می‌توانست این اثرات را تشدید کند.

- وقتی حباب در حال بزرگ شدن است همه پول بیشتری به دست می‌آورند.
- اگر باهوش باشد و بدانید حبابی در حال بزرگ شدن است، می‌ارزد که پول قرض کنید و وارد بازی شوید اما باید بدانید چه زمانی همه چیز را به پول نقد تبدیل کنید.
- همانند زمین، این پدیده برای کالاهای دیگر نیز رخ می‌دهد.





نقش رشد نقدینگی و نرخ سود در شکل گیری حباب ها

یکی از مهم ترین عوامل واقعی که زمینه بروز و ظهور حباب دارایی را فراهم می نماید، خلق و تزریق پول به اقتصاد در مقیاسی وسیع است. در عموم تجزیه و تحلیل های اقتصادی، این فرض ضمنی وجود دارد که مقدار پول اضافی که وارد

سیستم اقتصادی می‌شود، به طور متناسب بین همه افراد و نیز به طور متناسب بین همه بازارها تقسیم می‌گردد. در این شرایط با افزایش موجودی پول، با وجود اینکه درآمد پولی همه افراد افزایش می‌باید، اما سهم همه افراد از کل درآمد پولی ثابت باقی خواهد ماند؛ اینکه به لحاظ نظری این پول اضافی در بازارها و عملکرد کل اقتصاد چه اثری باقی خواهد گذاشت، به مفروضات ما در مورد اقتصاد و عوامل اقتصادی بر می‌گردد؛ اگر فروض کلاسیک‌ها و نئوکلاسیک‌ها مبنی بر عدم توهمند پولی فعالان اقتصادی و تسويه مدام و پیاپی بازارها و در نتیجه استغال کامل صادق باشد، آنگاه این پول اضافی بدون تغییر دادن قیمت‌های نسبی، صرفاً به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها در تمامی بازارها و به عبارتی تورم منجر خواهد شد و در نتیجه بر متغیرهای واقعی اعم از تولید کل جامعه و استغال بی‌تأثیر است. از طرف دیگر اگر اقتصاد در شرایط رکودی قرار داشته باشد یا درجاتی از توهمند پولی حاکم باشد، تحت نگرش کینزین‌ها و مکتب پولی، این پول اضافی می‌تواند منجر به افزایش تولید و استغال اقتصاد گردد.

اما مساله مهم این است که علاوه بر میزان پول اضافی که وارد سیستم اقتصادی می‌گردد، اینکه پول اضافی چگونه و از چه مسیری وارد سیستم اقتصادی شده و راه خود را در سیستم اقتصادی پیدا می‌نماید، در نحوه اثرگذاری آن بر عملکرد اقتصادی نقشی تعیین‌کننده دارد. این مساله مورد توجه مکتب اتریشی بوده است، به نحوی که میزس در این مورد می‌گوید، مقدار اضافی پول در وهله اول به جیب تمامی افراد راه پیدا نمی‌کند. با تزریق پول جدید، با توجه به نحوه توزیع و انتشار پول اضافی در سیستم اقتصادی، علاوه بر کاهش قدرت خرید پول (تورم)، قیمت‌های نسبی نیز تحت تأثیر قرار خواهد گرفت. بنابراین نه تنها بازارهای مختلف با تزریق پول در اقتصاد به یک میزان تحت تأثیر قرار نمی‌گیرند، بلکه نحوه تخصیص منابع، توزیع درآمد و توزیع ثروت نیز تغییر می‌باید.

در الگوی فریدمن، مردم پول اضافی خود را علاوه بر خرید دارایی‌های مالی (مانند اوراق قرضه)، به خرید دارایی‌های دیگر مانند مسکن و سایر کالاهای مانند خودرو تخصیص می‌دهند؛ مکانیسم تأثیر خلق پول در شکل‌گیری حباب دارایی را می‌توان چنین تشریح کرد: با خلق پول اضافی و عرضه آن، بازار پول از تعادل خارج می‌شود. افرادی که پول اضافی را به دست آورده‌اند، پول اضافی خود را علاوه

بر خرید دارایی، به خرید سایر کالاها تخصیص می‌دهند. پول اضافی به صورت متناسب وارد همه بازارها نمی‌شود؛ نقش بازارهای دارایی در جذب پول اضافی، نقشی تعیین‌کننده است. با ورود پول اضافی به بازار دارایی‌ها و افزایش تقاضای دارایی‌ها، سطح قیمت دارایی‌ها، شروع به افزایش می‌کند؛ این افزایش قیمت در بازار دارایی، انتظارات را شکل می‌دهد و فعالان بازار انتظار سود سرمایه‌ای بالاتر و در نتیجه بازدهی کل بالاتری خواهند داشت.

مادامی که بازدهی دارایی‌هایی که رقیب پول به عنوان یک دارایی هستند، بیشتر از بازدهی انتظاری حاصل از نگهداری پول می‌باشد، فعالان بازار سهم بیشتری از پول اضافی خود را به خرید دارایی اختصاص می‌دهند تا به خرید کالا و خدمات؛ ادامه این فرآیند، می‌تواند حباب‌های بزرگ دارایی را خلق نماید. در واقع انتظار سود سرمایه‌ای بالا در بازارهای دارایی، دارندگان پول اضافی را جهت کسب سود به بازارهای دارایی می‌کشند؛ این امر ظرفیت بالقوه بالای بازارهای دارایی را برای جذب مازاد عرضه پول در اقتصاد نشان می‌دهد. هرچه خلق و تزریق پول به اقتصاد بزرگتر باشد، حباب‌ها بزرگتر و بادوام‌تر خواهند بود. اگر ایجاد حباب در بازار یک دارایی، ناشی از افزایش حجم پول نباشد، آنگاه بازار دارایی‌های دیگر باید یک دوره انقباضی را تجربه کنند؛ اما اینکه در هنگام شکل‌گیری حباب‌های بزرگ دارایی، بازار عموم دارایی‌ها دوره رونق را به نسبت‌های متفاوت، تجربه می‌کنند، نشانه‌ای از این امر است که خلق و تزریق پول، عامل اصلی و تعیین‌کننده بوده است، نه عوامل روانی و سفته‌بازی. بدون پشتونه پول، احتمال ظهور و بروز حباب‌های بزرگ دارایی پایین است.

نقش نرخ‌های بهره در شکل‌گیری حباب‌ها: مساله مهم دیگر در شکل‌گیری حباب‌ها، کشش بازار دارایی‌های رقیب برای جذب نقدینگی است. اگر شرایط رقابتی و آزادی نسبی در بازار تمام دارایی‌ها برقرار باشد، فرآیند تعديل سبد دارایی فعالان بازاری موجب می‌شود که تخصیص منابع مالی میان بازارهای دارایی به نحوی شکل‌گیرد که نرخ بازدهی انتظاری (با توجه به پاداش ریسک) در تمام بازارهای دارایی همگرا شوند و تعادل میان بازارهای دارایی برقرار گردد. اما زمانی که دولت وارد عرصه شده و با مداخلات خود در بازارهای دارایی فرآیند تعديل بازارهای دارایی را مختل کند، آنگاه امکان بروز و ظهور یک حباب دارایی فراهم می‌شود.

در واقع اگر دولت خواسته با ناخواسته با مداخلات خود، تعادل میان بازارهای دارایی را به هم بزند، زمینه را برای انتقال نقدینگی از یک بازار دارایی به سوی بازار دارایی دیگر فراهم می‌نماید؛ اگر این اختلال به اندازه کافی بزرگ باشد، انتقال نقدینگی از یک بازار به بازار دیگر، می‌تواند خالق حباب‌های دارایی باشد. یکی از مهم‌ترین دخالت‌های دولت که در اقتصاد ایران نیز شایع است، دخالت در تعیین نرخ سود بانکی است. زمانی که دولت در سیستم بانکی سیاست تعیین سقف نرخ سود را اعمال می‌نماید یا نرخ سود تسهیلات را به صورت مصنوعی پایین نگه می‌دارد، موجب می‌شود که نرخ بازدهی نگهداری دارایی به صورت سپرده‌های بانکی در مقایسه با بازارهای دیگر مانند سهام یا مسکن کاهش یابد. بنابراین مردم ترجیح می‌دهند تا سپرده‌های خود را از بازار پول خارج نموده و در بازارهای دارایی مانند سهام، طلا و مسکن نگهداری نمایند. در این شرایط اگر مداخله دولت به اندازه کافی زیاد باشد و در یک بازار خاص مانند مسکن زمینه سودآوری فراهم باشد، حجم نقدینگی از بازار پول به سمت بازار مسکن حرکت خواهد کرد و احتمال بروز یک حباب دارایی در بازار مسکن را افزایش خواهد داد.

تأثیر بروز حباب‌ها بر اقتصاد

پاشنه آشیل بازارهای دارایی عامل انتظارات و پیش‌بینی است که در شرایط ناآگاهی و ناطمینانی به شدت تحت تأثیر عوامل روانی جمعی است. تا زمانی که خوش‌بینی بر بازار حاکم است و فعالان اقتصادی به بازدهی‌های آینده اعتماد دارند، همه‌چیز خوب است، حباب‌ها بزرگ و بزرگ‌تر می‌شوند و این امر چندان نگران‌کننده به نظر نمی‌رسد؛ لکن زمانی که حباب می‌ترکد و قیمت‌ها روند کاهشی به خود می‌گیرند، فضای بدینتی نسبت به بازدهی‌های آینده حاکم می‌گردد، همه‌چیز توسط عوامل روانی جمعی که از زیان‌های انتظاری فرار می‌کنند، به سرعت تخریب می‌گردد و ارزش دارایی به سرعت سقوط می‌نماید. بحران در بازارهای دارایی، به سرعت شکل می‌گیرد و به سرعت گسترش می‌یابد. به علاوه هر چه بازارهای دارایی به هم پیوسته‌تر باشد، بحران در یک بازار، به سرعت به بازارهای دیگر منتقل می‌شود. ترکیدن یک حباب دارایی، بسته به اندازه‌ای که دارد، می‌تواند خالق اثرات و بحران‌های بزرگی در اقتصاد باشد و به بازتوزیع ثروت نیز بیانجامد.

حباب‌ها بسته به بزرگی و اهمیت‌شان و نیز بسته به میزان پیوستگی بازارهای دارایی، مالی و پولی، می‌توانند موجبات ایجاد بحران در سایر بازارها مالی و اعتباری و همچنین در بخش واقعی اقتصاد در بازار کالا و خدمات را فراهم کنند. گسترش بحران در بازارهای مالی و اعتبار عموماً بسیار سریع است، اما اثر بحران مالی بر بخش واقعی اقتصاد به مرور پدیدار می‌گردد و از طریق کاهش تقاضا برای سرمایه‌گذاری و مصرف به ایجاد یک رکود اقتصادی دامن می‌زنند، اما شکست یک حباب مسکن علاوه بر ایجاد یک بحران مالی، می‌تواند به طور مستقیم اثرات منفی خود را بر تولید بر جای گذارد. چراکه بخش مسکن یکی از بخش‌های پیشرو اقتصاد است و رکود بخش مسکن، می‌تواند به رکود سایر بخش‌های اقتصاد دامن بزند. برای مثال بحران مسکن در آمریکا و ترکیدن حباب مسکن، علاوه بر ایجاد رکود اقتصادی از مسیر ایجاد بحران در بخش مالی، به طور مستقیم نیز موجبات رکود اقتصادی را فراهم کرد.

حباب‌ها در فرآیند گسترش منتج به ایجاد رانت برای دارندگان آن می‌گردند؛ این امر به این صورت انجام می‌پذیرد که در فرآیند شکل‌گیری و بزرگ شدن حباب، با افزایش حبابی قیمت دارایی، به طور مداوم بر ارزش بازاری کل دارایی موجود افزوده می‌گردد و ثروت میان فعالان بازار به طور پیوسته از طریق معامله دارایی منتقل و بازتوزیع می‌گردد؛ در نهایت در دوره ترکیدن حباب، ارزش بازاری کل دارایی موجود سقوط کرده و هزینه این سقوط ارزش در دوره ترکیدن حباب بر دارندگان دارایی تحمل می‌شود. در واقع در فرآیند شکل‌گیری، گسترش و در نهایت ترکیدن حباب، حجم بزرگی از ثروت از دارندگان دارایی در دوره ترکیدن حباب به بقیه دارندگان دارایی تا پیش از مرحله ترکیدن حباب، منتقل می‌شود. بنابراین با ترکیدن یک حباب دارایی، حجم بزرگی از ثروت میان فعالان بازار آن دارایی به نفع دارندگان اولیه و به زیان دارندگان دارایی در دوره ترکیدن حباب، بازتوزیع می‌شود.

حباب‌های مسکن ایران

علایم کمی و کیفی زیر برای تشخیص حباب در مسکن قابل استفاده است:

- رشد بیشتر شاخص قیمت مسکن از تورم در بلندمدت
- رشد بیشتر شاخص قیمت مسکن از دستمزدها و قدرت خرید در بلندمدت

• توجه زیاد رسانه‌ها و مردم به قیمت‌ها

• شاخص نسبت اجاره به قیمت

• رونق زیاد بازار خرید و فروش تسهیلات بانکی

• ورود غیرسازندگان به بخش ساخت

رونده قیمت اسمی و واقعی (تعدیل شده با شاخص قیمت‌های مصرف کننده)، برای قیمت زمین و ساختمان کلنگی، مسکونی و اجاره بهای شهر تهران در شکل‌های زیر نشان داده شده است. دو شکل اول مربوط به سیکل‌های اول و دوم مسکن و دو شکل دوم مربوط به سیکل‌های سوم و چهارم است. شکل‌گیری حباب در اپیزودهای رونق شدید و ترکیدن و تخلیه حباب مسکن در اشکال مشهود است. نکات زیر در بررسی روند حباب‌ها، قابل ذکر است:

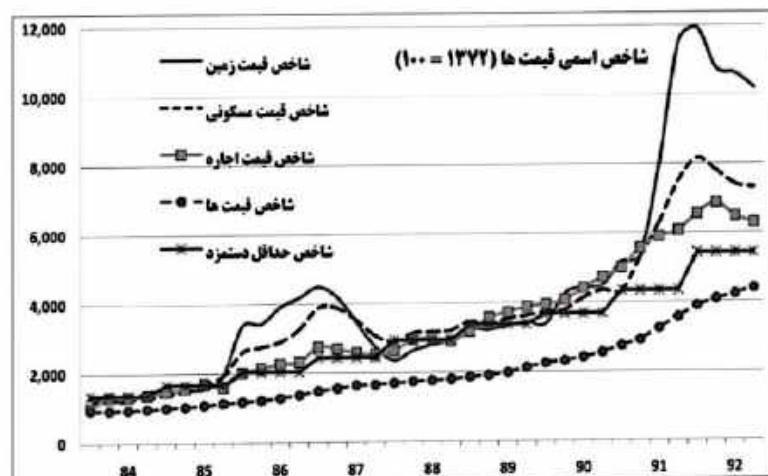
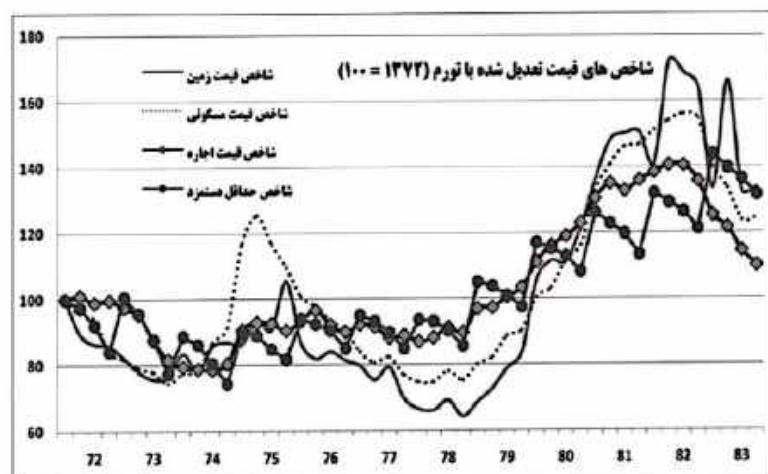
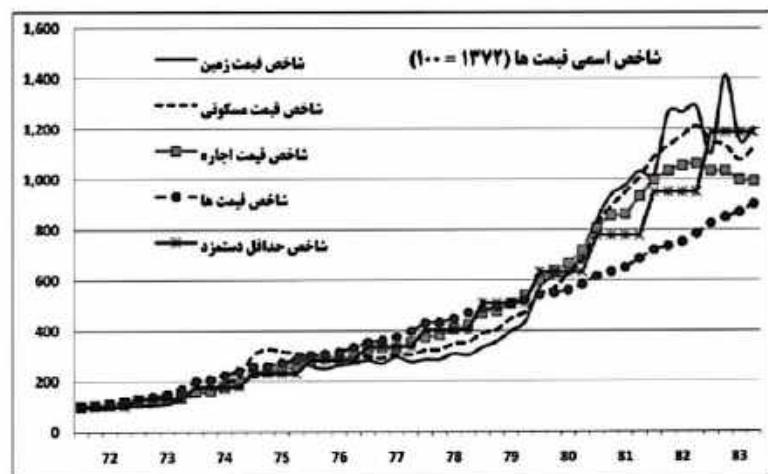
• برای سنجش حباب، روند قیمت واقعی مسکن (تعدیل شده با تورم) و نیز فاصله رشد قیمت مسکن با روند رشد دستمزدها در دوره ۲۱ سال گذشته بررسی شده است.

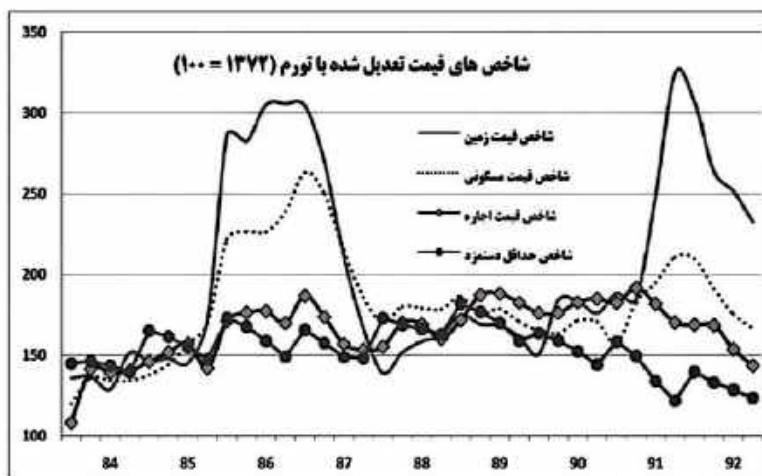
• در دوران رکود، قیمت واقعی مسکن (تعدیل شده بر اساس تورم)، کاهش می‌یابد و قدرت خرید واقعی افزایش پیدا می‌کند. در دوران رونق، قیمت واقعی مسکن (تعدیل شده بر اساس تورم)، افزایش شدیدی می‌یابد و قدرت خرید واقعی کاهش پیدا می‌کند.

• به دلیل چسبندگی قیمت‌ها، میزان افت قیمت اسمی مسکن در دوران تخلیه حباب نسبتاً اندک است. در مقابل بخش عمده تخلیه حباب از طریق، عقب ماندن رشد قیمت اسمی مسکن از تورم در دوران رکود صورت می‌گیرد.

• دو حباب مربوط به سیکل‌های سوم و چهارم که در دوره ۱۳۸۵-۱۳۸۶ و ۱۳۹۱ شکل گرفت، بسیار بزرگ هستند. حباب مربوط به سیکل سوم در طی دوره ۱۳۸۷-۱۳۸۸ تخلیه شد و بعد از آن، برای مدتی قیمت واقعی مسکن در ایران ثابت ماند. به نظر می‌رسد که تخلیه حباب قیمتی سیکل چهارم هنوز تکمیل نشده است. این امر به آن معنی است که در طی فصول آتی، رشد قیمت مسکن از تورم عقب خواهد بود.

• اندازه حباب سیکل اول بسیار کوچک‌تر از سایر سیکل‌ها است و در بخش مسکونی بزرگ‌تر از زمین و کلنگی است. در سایر سیکل‌ها، حباب زمین و کلنگی بزرگ‌تر بوده است.





• شکل گیری حباب در سیکل دوم، در طی زمان طولانی تری رخ داده است و سرعت تخلیه آن نیز ملايم‌تر بوده است. در مقابل حباب‌های سیکل سوم و چهارم بسیار سریع گسترش یافته و با سرعت بالایی نیز ترکیده‌اند. سرعت ترکیدن و چرخش حباب مربوط به سیکل چهارم سریع‌ترین ترین مورد بوده است که در سایه تحولات ناشی از انتخاب و تغییر جهت ناگهانی قیمت دلار و تورم ماهانه رخ داده است.

• به دلیل کاهش میزان تورم عمومی در نیمه دوم سال ۱۳۹۲، آهنگ تخلیه حباب در سیکل چهارم اندکی کمتر از سیکل سوم در سال ۱۳۸۷ بوده است.

• به دلیل هجوم سازندگان برای ساخت در طی دوره شگل‌گیری حباب، حباب زمین و ساختمان کلنگی در طی دو سیکل اخیر در طی دوران رونق بزرگ‌تر شده است.

• رشد واقعی دستمزدها، در طی دهه ۷۰ وضعیت بهتری داشته و در دوران رکود، رشد واقعی آن بیشتر از سایر پارامترهای اقتصادی بوده است. در طی دهه ۸۰، این موضوع معکوس شده است.

• رشد واقعی دستمزدها در طی ۲۱ سال گذشته در حدود ۲۴٪ بوده است که تقریباً معادل رشد واقعی درآمد سرانه تعديل شده با تورم در طی این دوران است. این میزان رشد بسیار کمتر از بسیاری از کشورهای مشابه و در حال توسعه در طی بازه زمانی معادل است. افت واقعی دستمزدها، در طی ۴ سال اخیر و نیز دهه ۱۳۸۰ بسیار مشهود است که علیرغم درآمدهای بالای نفتی کشور صورت گرفته است.

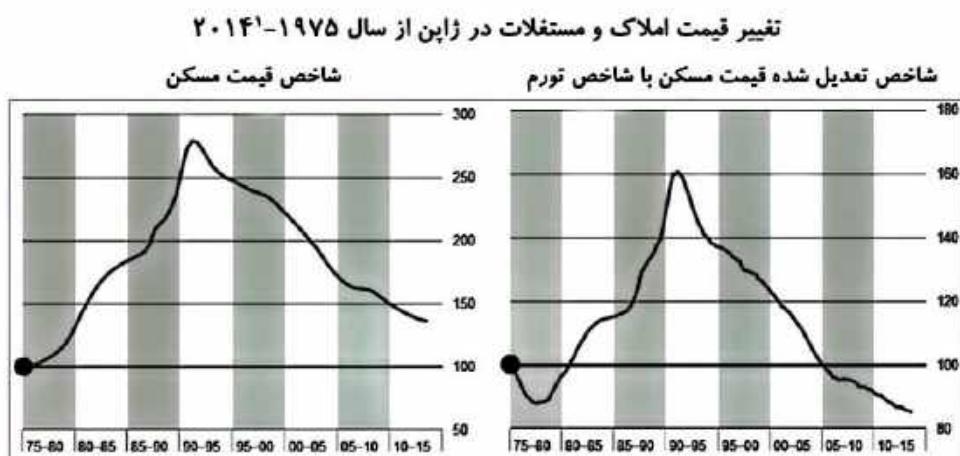
- رشد واقعی دستمزدها در دهه ۸۰ عموماً پایین‌تر از اجاره بها بوده است که به معنی فشار اقتصادی بیشتر به این گروه است.
 - تنها در طی دوره رکود طولانی ۱۳۷۶-۱۳۸۸، قیمت واقعی مسکن نسبت به اوایل این دهه کاهشی بوده است. رشد واقعی مسکن در طی دو دهه مثبت بوده است که به معنی رشد بیشتر از تورم است.
 - شکل‌گیری و ترکیدن حباب‌ها در بخش اجاره بسیار کوچک‌تر است و شاید در برخی سیکل‌ها چندان نام حباب نیز نتوان بر روی تحولات آن گذاشت.
 - این میزان حباب و تکرار و ترکیدن چندین باره آن در بخش مسکن، در بازه زمانی نسبتاً کوتاه در کمترین اقتصادی در دنیا مشاهده می‌شود.
 - افت قابل‌توجه قیمت واقعی اجاره در سایه تحولات جمعیتی کشور و افزایش ساخت‌وساز و عرضه واحد مسکونی رخ داده است.
- همان‌طور که در فصل اول ذکر شد، اهمیت بازار مسکن در اقتصاد ایران بسیار بالا است، و ترکیدن حباب مسکن، رکود اقتصادی قابل‌توجهی با خود را همراه دارد. بانک‌های مرکزی و دولت‌ها تلاش می‌کنند از سرعت افت و ترکیدن جلوگیری کنند، ولی در ایران چنین سیاستی مشاهده نمی‌شود.

نمونه حباب مسکن در سایر کشورها

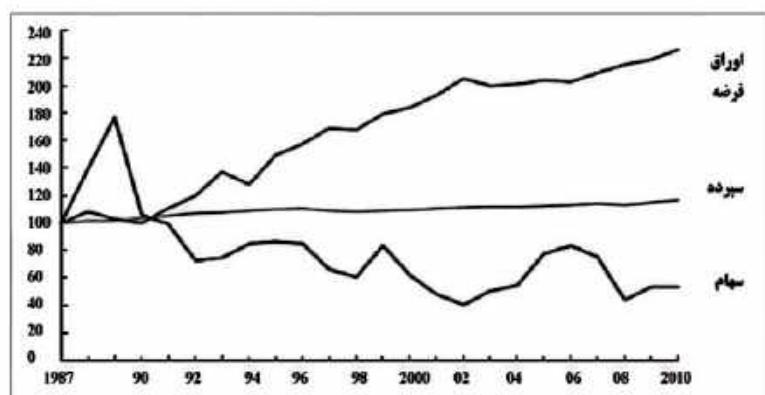
شکل‌گیری حباب دارایی در ژاپن^۱ در بازار املاک شهرهای بزرگ و بورس ژاپن در بازه زمانی ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۱ و تخلیه این حباب در طی یک دهه بعدی، نمونه معروفی از حباب بازار املاک و سهام است.^۲ دلیل اصلی شکل‌گیری این حباب، سیاست‌های انساطی، تسهیلات فراوان، نرخ بهره پایین و فعالیت‌های سوداگرانه بوده است.

1- Japanese Asset Price Bubble

۲- این دوره معروف به The Lost Decade می‌باشد.

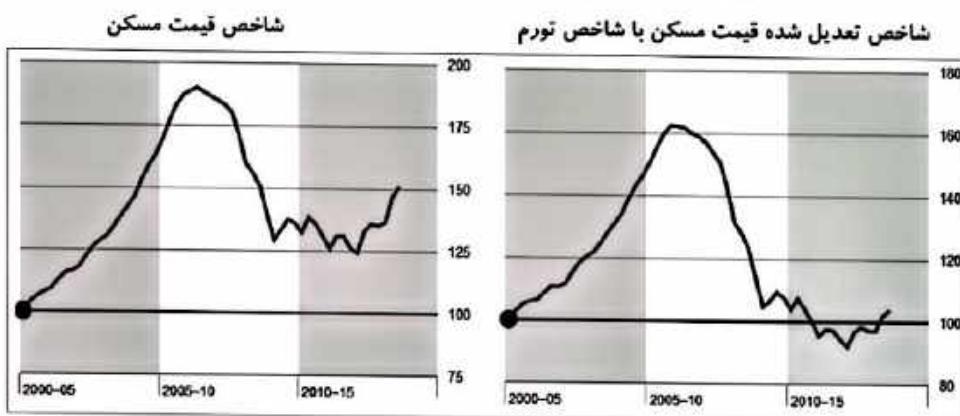


بازدهی واقعی سرمایه‌گذاری در سهام (با درنظر گرفتن سرمایه‌گذاری مجدد سوددهای سالانه سهام)، اوراق قرضه دولتی ۱۰ ساله (با فرض سرمایه‌گذاری مجدد سودها) و سپرده‌های بانکی در ژاپن در طی دوران تخلیه حباب در شکل زیر نشان داده شده است.^۲



بروز بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ و پیامدهای رکودی ناشی از آن، که از شکستن حباب بازار مسکن در آمریکا و به دنبال آن سایر بازارهای مالی آغاز شد، نمونه دیگری از اثرات مخرب حباب‌های دارایی است. برخی تحلیل‌ها عنوان می‌کنند که در حال حاضر املاک در چین دارای حباب است. عموماً اثرات مخرب ترکیدن حباب املاک و دوره زمانی ترمیم اقتصادی آن، بیش از دارایی‌های مالی برآورد می‌شود.^۳

تغییر قیمت املاک و مستغلات در آمریکا؛ ۲۰۱۴ - ۲۰۰۰



سیاست‌گذاری برای مدیریت حباب‌های دارایی

دشوار است که زمان واقعی که قیمت دارایی به شدت از مبادی اصلی خود منحرف می‌شود، تعیین کرد. افزایش‌های قیمت دارایی، در بیشتر مواقع، در وهله نخست، بازتابی از بهبود بخش بنیادی است و سپس با تغییر جهت تدریجی، سفته‌بازی افراطی را به نمایش می‌گذارد. زمانی که یک حباب دارایی به اوج خود رسیده و به مرحله شکستن نزدیک می‌شود، قدرت مانور سیاست‌گذاران برای مدیریت آن به حداقل می‌رسد و اقدام مفید برای جلوگیری از شکستن حباب دارایی مشکل است. شکستن یک حباب بزرگ دارایی، مانند سقوط یک بهمن است.

راه حل بهینه و عقلایی جهت مقابله با بحران‌های ناشی از حباب‌های دارایی، پیشگیری است. پیشگیری، بهترین کاری است که می‌توان در مقابله با بحران‌های ناشی از حباب‌های دارایی انجام داد. با توجه به علل واقعی (رشد نقدینگی و نرخ سود بانکی پایین‌تر از تورم) که زمینه بروز حباب دارایی را فراهم می‌نمایند و نیز عوامل روانی که موجب گسترش حباب‌ها می‌گردند (هیجانات و انتظارات غیرعقلایی)، سیاست‌های اقتصادی مناسب جهت پیشگیری از بروز حباب‌های دارایی را در چند محور اصلی می‌توان طرح نمود:

۱- پرهیز از اعمال سیاست پولی انبساطی مستمر: دولت‌ها و بانک‌های مرکزی باید در اعمال سیاست‌های اقتصادی، به خصوص سیاست پولی، دوراندیش‌تر بوده و اساساً با اعمال سیاست‌های پولی انبساطی، زمینه واقعی اقتصادی برای بروز حباب‌ها را فراهم ننمایند. رشد نقدینگی و سیاست انبساطی شدید مهترین عامل

در فرآیند شکل‌گیری و به خصوص گسترش حباب‌های بزرگ دارایی و به صورت خاص حوزه مسکن است. احتمال بروز یک حباب بزرگ دارایی، در غیاب خلق شدید پول در مقیاسی قابل توجه، به صورت خاص در حوزه مسکن (با توجه به اندازه بزرگ آن) اندک است. تداوم چنین سیاست اشتباهی طی یک دوره زمانی، موجب می‌شود عمل فعلان اقتصادی که در جست‌وجوی سود و منفعت شخصی خویش هستند، به گسترش یک حباب دارایی منجر شود. متاسفانه همان‌طور که مشاهده شد، در طی دوره طولانی، سیاست‌های انساطی در بسیاری از سال‌ها در ایران مشاهده می‌شود که حباب‌های مسکن را در برخی از سال‌ها تشدید نموده و در بلندمدت، رشد بیشتر از تورم و درآمدها را برای آن به ارمغان آورده است.

۲- پرهیز از مداخله غیراقتصادی در تعیین نرخ سود بانکی: زمانی که دولت در بازار پول سیاست تعیین دستوری نرخ سود بانکی را با پایین نگه داشتن مصنوعی نرخ سود اعمال می‌نماید، موجب می‌شود که نرخ بازدهی نگهداری دارایی به صورت سپرده‌های بانکی در مقایسه با بازارهای دیگر مانند سهام یا مسکن کاهش یابد و یک عدم تعادل بزرگ به وجود آید. بنابراین فعلان اقتصادی ترجیح خواهد داد تا سپرده‌های خود را از بازار پول خارج نموده و در بازارهای دارایی رقیب مانند سهام، طلا، ارز و مسکن نگهداری نمایند. در این شرایط اگر مداخله دولت به اندازه کافی زیاد باشد و در یک بازار دارایی خاص زمینه سودآوری فراهم باشد، حجم نقدینگی از بازار پول به سمت آن حرکت خواهد کرد و احتمال بروز یک حباب در بازار آن دارایی را افزایش خواهد داد. بنابراین پرهیز دولت از پایین نگه داشتن نرخ بهره به صورت مصنوعی به خصوص در شرایط تورمی، یکی از مهم‌ترین خطمشی‌های سیاستی برای جلوگیری از بروز زمینه‌های واقعی ایجاد حباب دارایی است. همان‌طور که تشریح شد، بیشتر مردم ایران از ترکیب مسکن - سپرده بانکی برای سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند، به همین دلیل اثرگذاری تعیین نرخ سود دستوری بر روی شکل گیری حباب دارایی در بخش مسکن بیشتر است.

۳- تعیین قوانین مناسب برای جلوگیری از سوداگری: قوانینی که برای این منظور تنظیم می‌شود باید ضمن توجه به تفاوت گروه‌های سرمایه‌گذار و سوداگر، ضمن حفظ جذایت حضور گروه‌های متقاضی و سرمایه‌گذار در بخش مسکن، فعالیت‌های گروه سوداگر را محدود و کنترل نماید.

۴- رصد مداوم بازارهای دارایی از سوی دولت (مخصوصاً وزارت راه و شهرسازی) و بانک مرکزی: در حال حاضر یکی از وظایف دولت‌ها و بانک‌های مرکزی علاوه بر حفظ ارزش پول ملی و ثبات اقتصادی، حفظ ثبات در بازارهای دارایی است. این‌گاه این نقش در بازارهای دارایی و پیشگیری از شکل‌گیری حباب‌های دارایی، نیازمند واکنش به موقع دولت و بانک مرکزی به تحولات بازارهای دارایی است، بنابراین رصد مداوم قیمت‌ها در بازارهای دارایی و درک به موقع از امکان شکل‌گیری یک حباب دارایی، لازمه مدیریت و حفظ ثبات بازارهای دارایی است، تا دولت و بانک مرکزی بتوانند با تغییر در سیاست‌های پولی و مالی، واکنش مناسب و به موقع جهت جلوگیری از ایجاد و گسترش حباب‌های دارایی نشان دهند.

فصل هفتم

تحولات بازار رهن و اجاره

بازدهی اقتصادی اجاره مسکن

در این بخش، ابتدا میزان بازدهی حاصل از اجاره دادن یک ملک را، برای یک مثال واقعی در سه بازه زمانی مختلف، بررسی می‌کنیم. تقاضای سرمایه‌گذاری و مصرفی مقتضد به چنین بازدهی حساس است. این گروه‌ها مسکن خریداری شده را رهن یا اجاره می‌دهند یا در زمانی که اجاره نسبت به قیمت مسکن به مقدار بالایی رسیده باشد نسبت به خرید مسکن مصرفی خود اقدام می‌نمایند. میزان بازدهی اجاره در کنار میزان افزایش قیمت سالانه مسکن، کل میزان بازدهی این گروه‌ها را از این فعالیت اقتصادی تشکیل می‌دهد.

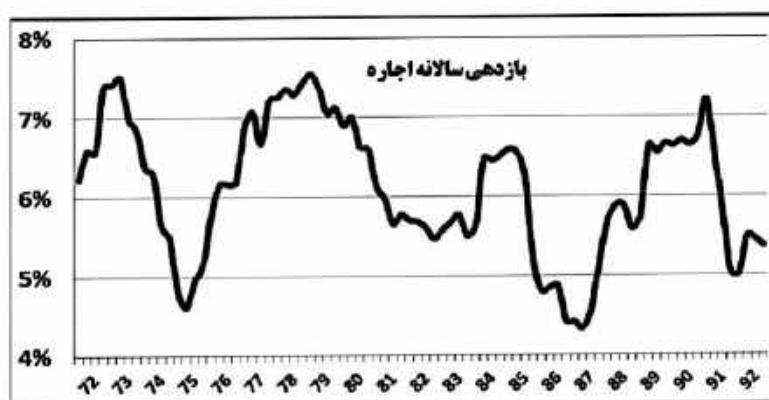
برای مشابه بودن بررسی، قیمت واقعی اجاره در یک منطقه مشخص (در یکی از شهرها و شهرک‌های اطراف تهران)، برای واحدهای مشابه هم با موقعیت و ساخت مشابه، در سه زمان ذکر شده، مدنظر قرار گرفته است. همچنین برای سادگی، هزینه‌های جانبی اجاره دادن یک واحد مسکونی (تعمیرات، کمیسیون بنگاه و ...)، مدنظر قرار نگرفته است.

عنوان / سال	متراز	ابیزود رونق شدید زمستان ۱۳۹۱	رونق اندک زمستان ۱۳۹۰	انتهای رکود شدید زمستان ۱۳۸۸
قیمت هر مترمربع	۶۰	۲۰۳ میلیون تومان	۱۰۱ میلیون تومان	۹۰۰ هزار تومان
قیمت کل ملک مدنظر	۱۳۸	۱۳۸ میلیون تومان	۵۴ میلیون تومان	۵۴ میلیون تومان
مبلغ رهن واحد	۱۸	۱۵ میلیون تومان	۱۰ میلیون تومان	۱۰ میلیون تومان
معادل اجاره ماهانه	۴۵۰	۵۴۰ هزار تومان	۴۵۰ هزار تومان	۳۰۰ هزار تومان
درآمد حاصل از اجاره سالانه	۳۶	۳۶ میلیون تومان	۵.۴ میلیون تومان	۵.۴ میلیون تومان
بازدهی سالانه از محل اجاره	٪۶.۷	٪۸.۲	٪۴.۷	

در طی دوران رونق شدید، به دلیل افزایش شدید قیمت ملک نسبت به اجاره‌بهای دریافتی، بازده ناشی از اجاره دادن ملک در یک بازه زمانی ۱،۵ ساله، کاهش قابل توجهی می‌یابد. برای محاسبه میزان بازدهی سالانه ناشی از اجاره، کافی است درآمد ناشی از اجاره را به قیمت ملک تقسیم نماییم. این شاخص شبیه به شاخص E/P در بازار سهام است که بازدهی ناشی از سود سهام را در سال نشان می‌دهد.

$$\text{بازدهی سالانه اجاره} = \frac{\text{اجازه دریافتی سالانه}}{\text{قیمت ملک}}$$

بر اساس آمار فصلی ارائه شده توسط مرکز آمار برای قیمت‌های معاملاتی و اجاره‌بهای شهر تهران، میزان بازدهی متوسط سالانه اجاره املاک مسکونی در شهر تهران در ۲۱ سال گذشته در زمان‌های مختلف، در شکل زیر ترسیم شده است. مقدار متوسط بلندمدت این بازدهی به صورت سالانه، ۶٪ بوده است که بعد از کسر استهلاک سالانه حدودی ۲٪، میزان خالص بازدهی حاصل از اجاره واحد های مسکونی در شهر تهران ۴٪ خواهد بود.



تحولات بازدهی اجاره در اپیزودهای هر سیکل روند تحولات بازدهی اجاره در اپیزودهای ۵ گانه سیکل‌های بازار مسکن در جدول زیر جمع‌بندی شده است.

ایپیزود	میزان بازدهی متوسط اجاره و روند آن	نمونه زمانی
چرخش بازار	کمترین میزان، قیمت ملک در اوج قرار دارد و مخرج کسر بزرگ‌ترین مقدار خود است.	بهار ۹۲ (۰/۵)، بهار ۷۵ (۰/۴، ۰/۴)، سال ۸۷
رکود شدید	در طی دوره رکود شدید، مقدار بازدهی، شروع به رشد می‌کند عموماً سرعت رشد صورت کسر یعنی ابتدا نسبتاً کند است و بسته به اینکه مخرج کسر (یعنی قیمت‌ها)، راکد باشد (مانند دوره ۸۲-۸۳) یا افت را تجربه کند (دوره ۸۷-۸۸)، سرعت وشد بازدهی متغیر خواهد بود.	تابستان ۸۷ تا زمستان ۸۸، تابستان ۹۲ تا نیمه دوم ۹۳
رکود اندک	در طی این دوره، رشد مقدار بازدهی اجاره تداوم می‌باید. صورت کسر رشد قابل توجهی را تجربه می‌کند، ولی مخرج، رشد اندکی می‌کند (در حدود ۱/۰).	سال ۸۹، ۰/۸۹ احتمالاً سال ۹۴
رونق اندک	در طی این دوره، رشد مقدار بازدهی اجاره تداوم می‌باید، ولی میزان رشد کل کسر کمتر از دوره رکود اندک است. صورت کسر از مخرج کسر بیشتر رشد می‌کند. در انتهای دوره رونق اندک، و قبل از شروع رونق شدید، میزان بازدهی اجاره به حد اکثر مقدار تاریخی خود در سیکل مسکن می‌رسد.	سال ۹۰ (حدود ۰/۷)
رونق شدید	در طی این دوره، مقدار بازدهی شدیداً افت می‌کند. صورت کسر رشد اندکی می‌کند، در حالی که مخرج کسر رشد بالایی را تجربه می‌کند.	سال ۹۱، سال ۹۶، سال ۷۴

به این ترتیب شاخص میزان بازدهی اجاره واحد مسکونی، به عنوان یک شاخص کمکی در تعیین اینکه در چه مرحله‌ای از سیکل مسکن قرار داریم، می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد. میزان بازدهی حاصل از اجاره، در دوره چرخش بازار در کف و در انتهای اپیزود رونق اندک و شروع رونق شدید در اوج خود قرار دارد.

رفتار گروه‌های خریدار در مواجه با تحولات بازار رهن و اجاره

قبل از ارائه تحلیل، تاکید می‌شود که بازار خرید و فروش مسکن و اجاره، بازاری غیرمشکل از عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان متعدد است. به این ترتیب امکان تبانی بین عرضه‌کنندگان یا متقاضیان برای افزایش و کاهش قیمت عملاً غیرممکن است. تنها عامل مهمی که در چنین بازاری بر روی قیمت و نحوه دریافت اجاره‌ها (وزن و ترکیب رهن و اجاره) تأثیرگذار است، میزان عرضه و تقاضای کل است که برآیند رفتارهای مالکان و مستاجران است. هجوم تقاضا به بازار، که به سرعت توسط مالکان از روى افزایش رفت و آمدہا و مشورت با مشاورین املاک و کاهش واحدهای عرضه شده برای اجاره، احساس می‌شود، سبب افزایش قیمت پیشنهادی برای اجاره می‌شود. این امر موجب رسیدن بازار به نقطه تعادلی جدید در قیمت‌های بالاتر می‌شود. عکس این موضوع نیز صادق است و مالک بعد از مدتی عدم توانایی در یافتن مستاجر در قیمت‌های بالای پیشنهادی خود، مجبور به تعديل قیمت خود می‌شود.

همچنین توجه شود که آمار اجاره‌ها شدیداً فصلی است و نوسانات فصلی بیشتری نسبت به قیمت خود مسکن دارد. مثلاً عموماً اجاره‌ها در پاییز نسبت به

تابستان افت دارد و بیشترین رشد در نیمه اول سال (بهار و تابستان)، صورت می‌گیرد. بخشی از نوسانات کوچک و ریزی که در شکل ارائه شده برای میزان تاریخی بازدهی دیده می‌شود، به دلیل همین تحولات فصلی است.

الف) رونق شدید: در طی دوره رونق شدید بازار مسکن (مانند سال ۹۱ و ۸۶)، تعداد زیادی از گروه‌های سرمایه‌گذار و مصرفی مقتصد اقدام به خرید واحد مسکونی می‌نمایند. به این ترتیب، تعداد زیادی از واحدهای نوساز خالی که مدت‌های در دست سازندگان به دلیل عدم وجود مشتری خالی مانده بود، به فروش می‌رسد. گروه مصرفی مقتصد با تخلیه واحد مسکونی اجاره‌ای که در آن ساکن است و سکونت در واحد جدید خریداری شده خود، سبب آزاد شدن یک واحد جدید برای اجاره می‌شود. گروه سرمایه‌گذار نیز واحد جدید خریداری شده را راهی بازار رهن و اجاره می‌کند. گروه مصرفی رفاه‌گرانیز به صورت پیوسته در بازار حضور دارد و پس از خرید واحد جدید برای خود، با تخلیه واحد مسکونی اجاره‌ای که در آن ساکن بوده‌اند، سبب آزاد شدن یک واحد جدید برای اجاره می‌شود.

گروه سوداگر نیز در بازار خرید و فروش حضور دارد، ولی از آنجایی که این گروه، عموماً واحد خریداری شده را رهن و اجاره نمی‌دهد و آن برای فروش سریع، خالی نگه می‌دارد، تأثیر خاصی بر روی بازار رهن و اجاره و میزان عرضه در این بازار ندارد.

تعداد واحدهای عرضه شده به بازار رهن و اجاره در طی دوره رونق شدید، افزایش قابل توجهی پیدا می‌کند و این امر سبب می‌شود که علیرغم جهش‌های شدید قیمتی مسکن و تلاش مالکان برای رشد اجاره‌بها معادل با تحولات قیمتی مسکن، به دلیل عرضه فراوان واحد اجاره‌ای به بازار، قیمت اجاره‌بها رشد بسیار کمتری را نسبت به رشد قیمت ملک، طی این دوره تجربه نماید.

همچنین گروه سرمایه‌گذار برای تامین مالی خرید ملک مدنظر خود، عموماً در این دوره تمایل دارند که ملک خریداری شده را رهن، و نه اجاره، دهند تا از این طریق واحد مسکونی بهتر و بزرگ‌تری را خریداری نماید. تعداد واحدهای رهن کامل عرضه شده به بازار مسکن در طی این دوره افزایش می‌یابد. با توجه به افزایش قیمت شدید مسکن، درخواست رهن توسط مالک، کاملاً اقتصادی به

نظر می‌رسد که از این طریق قدرت خرید متراژ بالاتری را به سرمایه‌گذار می‌دهد.^۱ افزایش قیمت زیاد، به این متراژ اضافه نیز تعلق می‌گیرد و وی از این تصمیم خود کاملاً راضی است.

اقتصاد کشور در وضعیت نسبتاً مناسبی قرار دارد و درآمدها در حال افزایش. مردم طبقه متوسط جامعه از اجاره ملک‌های خوب استقبال می‌کنند. رشد میزان اجاره‌ها در مناطق متوسط و شمالی شهر تهران، بیشتر از جنوب شهر می‌باشد.

ب) رکود شدید: در طی این دوره، تعدادی از واحدهای باقیمانده از دوره قبل که به دلیل عرضه بیش از نیاز بازار، رهن و اجاره داده نشده‌اند، وارد بازار می‌شوند. قیمت ملک نیز ساکن بوده یا رو به افت است (عموماً در این سال‌ها تورم عمومی کشور نیز کنترل شده است) و مالکان بهانه‌ای برای افزایش قیمت اجاره‌ها ندارند. افرادی نیز که به صورت متفرقه، واحدهای خالی را برای فروش به بازار عرضه کرده‌اند (و یا سوداگران کم تجربه‌ای که دیر تصمیم به فروش واحد مسکونی خود گرفته‌اند)، بعد از مدتی به دلیل عدم توانایی فروش آن، نسبت به عرضه واحد به بازار رهن و اجاره اقدام می‌نمایند تا حداقلی از بازدهی را کسب نمایند.

هرچند میزان ساخت و ساز و پروژه‌های جدید، به دلیل کاهش منابع مالی سازنده‌ها، ماه به ماه در حال کاهش است، با این وجود پروژه‌های شروع شده در طی دوره رونق شدید قبلی، در حال اتمام هستند و بازار، هنوز کمبودی از جهت عرضه مسکن تکمیل شده احساس نمی‌کند. متأسفانه یا خوشبختانه^۲ سازنده‌گان از روی اجرار در دوره رکود سنگین، مجبور می‌شوند که در بازار بدون مشتری و شدیداً راکد، بخشی از واحدهای نوساز خود را رهن دهند، تا نقدینگی لازم را برای تسويه بدھی‌ها و جلوگیری از برگشت خوردن چک‌ها، به دست آورند. سازنده‌ها در حالت معمول نسبت به چنین امری اقدام نمی‌کنند، چون این امر توان مالی آن‌ها را برای شروع پروژه‌های جدید کاهش می‌دهد. در حقیقت سازنده از روی اجرار، جایگزین گروه سرمایه‌گذار می‌شود.

۱- میزان این بازدهی، بیشتر از تبدیل رهن به اجاره با نرخ ۳٪ ماهیانه است و به همین دلیل خریدار سرمایه‌گذار، رهن را ترجیح می‌دهد.

۲- متأسفانه از نگاه بلندمدت: چون این امر نوسانات بیشتری در بخش عرضه ایجاد خواهد کرد و سیکلهای نوسانی مسکن را تشدید می‌کند، خوشبختانه در نگاه کوتاه مدت.

بازار رهن و اجاره در طی این دوره، آرام‌ترین دوران خود را سپری می‌نماید. مالکان با تجربه، قراردادهای فعلی را با افزایش قیمت جزئی نسبت به سال قبل تمدید می‌کنند و مالکان کم تجربه و طمع کار، به افزایش قیمت‌ها بر اساس تجارت دو سال قبل اصرار می‌کنند که سبب خالی ماندن واحدهایش و زیان اقتصادی می‌شود.

به تدریج در طی دوره، رشد آهسته اجاره‌بها شروع می‌شود. گروه سرمایه‌گذار در طی دوره تلاش می‌کند که واحدهای خود را از حالت رهن به اجاره تبدیل نماید و مبلغ رهن را با پس‌اندازهای جدید خود جایگزین کند. عموماً بازدهی ۳٪ ماهانه برای تبدیل رهن به اجاره، در طی این دوران که اقتصاد کشور نیز عموماً وارد دوره رکود خود می‌شود، بازدهی مطلوبی محسوب می‌شود.

ج) رکود اندک: به دلیل وضعیت بازار مسکن، خریدار سرمایه‌گذار، همچنان علاقه‌ای به خرید مسکن با هدف بلندمدت ندارد. این گروه، مهم‌ترین گروه عرضه‌کننده در بازار رهن و اجاره است. در طی دو اپیزود اخیر، خرید مسکن با هدف اجاره دادن، کاملاً زیانده محسوب می‌شود. به دلیل عدم حضور گروه سرمایه‌گذار در بازار و عدم خرید توسط گروه مصرفی مقتضد (تداوم اجاره نشینی و اقتصادی بودن این تصمیم)، بازار رهن و اجاره به تدریج کمبود واحد برای اجاره را به صورت جدی احساس می‌کند. این امر به صورت خاص در فصل تابستان این دوره مشاهده می‌شود.

تعداد واحدهای نوساز بدون مشتری و واحدهای خالی در شهرها افزایش قابل توجهی را تجربه می‌کند. علیرغم آرامش قابل توجه قیمت مسکن و شروع رشد بسیار آهسته آن، تلاطمات بازار رهن و اجاره قابل توجه است.^۱ کاهش واحدهای جدید عرضه شده برای اجاره، توسط مشاوران املاک، مالکان و مردم، اندک اندک احساس می‌شود و با گذشت زمان بر شدت آن افروزه می‌شود.

مالکان از آنجایی که فعالیت اقتصادی دیگری پیدا نمی‌کنند که سوددهی ماهانه ۳٪ برای آن‌ها ایجاد کند، ترجیح می‌دهند هرچقدر امکان دارد، اجاره بگیرند و مبلغ کمتری به عنوان رهن دریافت کنند. به این ترتیب در اخبار چنین اعلام می‌شود که «سبد اجاره‌بهای عرضه شده به بازار توسط مالکان، خالی از رهن» است. حرکت

^۱- در چنین سال‌هایی طرح‌های مختلفی برای دریافت مالیات از خانه‌های خالی و تعزیراتی نمودن اجاره بهای پیشنهادی شود.

این گروه کاملاً اقتصادی محسوب است. به دلیل کاهش واحدهای عرضه شده به بازار رهن و اجاره، این بار مالکان توان چانهزنی و مذاکره بالاتری دارند و مستأجران برخلاف دو سال گذشته تحت فشار قرار می‌گیرند.

درخواست اجاره، فشار زیادی را به مستأجران که عموماً افشار ضعیف جامعه هستند، وارد می‌نماید. امکان تشویق جهت به تعویق انداختن خرید مسکن از طریق تبلیغات رسانه‌ای توسط دولت تا حدودی در دوره رونق شدید قیمت مسکن وجود دارد، ولی در حوزه اجاره امکان به تعویق انداختن تقاضا وجود ندارد، به همین دلیل عموماً دولت برای کترل بازار اجاره در این دوره، تلاش می‌نماید جهش قیمتی اجاره‌بهای مسکن را با طرح‌های تعزیراتی، کترل نمایند که از موقیت چندانی برخوردار نیست. رشد بازدهی اجاره در این دوره، بسیار زیاد است. عموماً در رسانه‌ها دلیل این جهش اجاره‌بهای علیرغم آرامش قیمتی مسکن، مورد سوال قرار می‌گیرد، در حالی که همان‌طور که تشریح شد، اجاره‌بهای بیشتر تابعی از عرضه مسکن اجاره‌ای و تقاضا برای آن است تا تابعی از قیمت خود مسکن. در بلندمدت، قیمت مسکن بر روی میزان اجاره بهای تأثیرگذار است.

به دلیل افزایش قیمت‌های اجاره‌بهای از یک سو و رکود اقتصادی از سوی دیگر، توان اجاره گرفتن واحدهای گران و مرغوب کاهش می‌یابد و تقاضای بیشتری به سمت مناطق متوسط و اطراف شهر تهران سرریز می‌شود. رشد قیمت در این مناطق بیشتر شده و قیمت اجاره در مناطق متوسط به قیمت مناطق شمالی شهر تهران نزدیک می‌شود (یعنی از فاصله بین آن‌ها کاسته می‌شود).

د) رونق اندک: برخی از خریداران از گروه‌های سرمایه‌گذار و مصرفی مقتضد به بازار خرید و فروش بازگشته‌اند. میزان بازدهی اجاره تا حدودی جذاب شده است و برخی از گروه‌های فوق را تشویق به خرید ملک با هدف کسب درآمد ناشی از اجاره در کنار افزایش قیمت حدوداً ۲۰٪-۲۵٪ سالانه مسکن می‌نماید. در این دوره، بعد از چند سال (عموماً سه سال)، بازدهی داشتن ملک که مجموع درآمد ناشی از اجاره و رشد قیمت است، اقتصادی شده است (دستیابی به بازدهی حدود ۳۰٪ سالانه در شهرهای بزرگ). اجاره‌بهای و قیمت مسکن تقریباً به صورت کم و بیش مساوی، رشد می‌کند و تعداد واحدهای رهنی عرضه شده به بازار، به صورت تدریجی افزایش می‌یابد. این موارد، واحدهایی هستند که گروه‌های

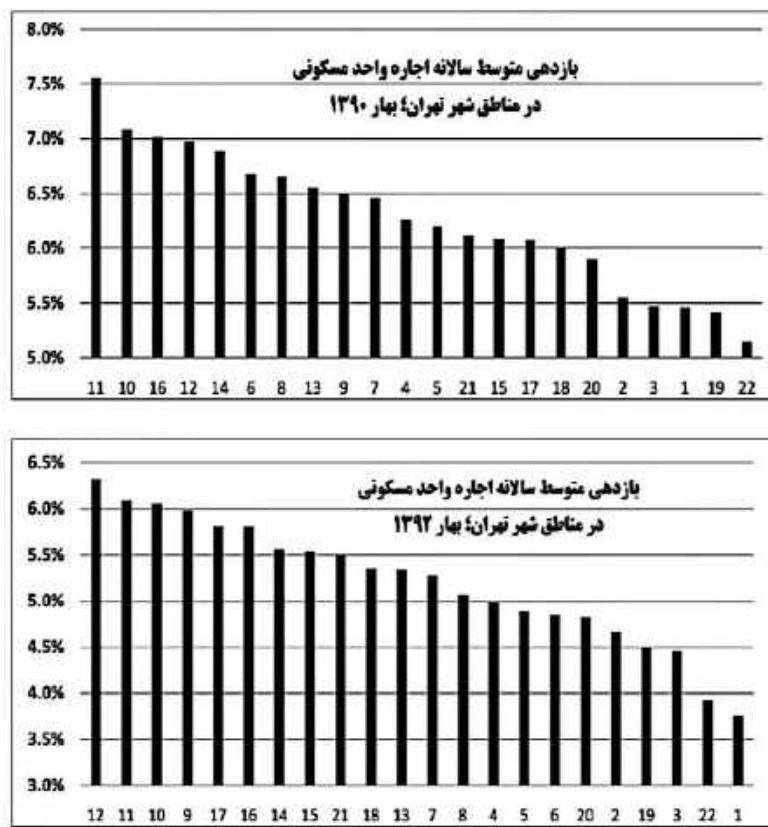
سرمایه‌گذار جدید خریداری نموده اند و برای تامین مالی خرید، نسبت به ترهین آن اقدام می‌نمایند.

در این دوره هرچند هنوز بازدهی سالانه اجاره‌بها کمتر از سپرده‌گذاری مبلغ مورد نیاز برای خرید ملک در بانک (و یا اوراق مشارکت) است، ولی به عنوان یک پارامتر تأثیرگذار در تصمیم‌گیری‌ها، مدنظر قرار می‌گیرد و به سمت یک فعالیت اقتصادی حرکت می‌کند. جهش قیمت مسکن در اپیزود بعدی، این روند را معکوس می‌نماید.

ویژگی‌های ملک برای افزایش میزان بازدهی حاصل از اجاره

ویژگی‌های ملک برای بیشتر بودن نسبت درآمد به قیمت به شرح زیر است:

- اندازه واحد مسکونی: با کاهش متراث واحد مسکونی، عموماً بازدهی اجاره افزایش می‌یابد. با بزرگ شدن واحد، بازدهی اجاره افت می‌نماید.
- عمر واحد: واحدهای با عمر متوسط ۶ تا ۲۰ سال، عموماً بازدهی اجاره خالص (با درنظر گرفتن هزینه تعمیرات)، بهتری دارند. واحدهای نوساز، بازدهی اجاره کمتری نسبت به قیمت دارند.
- نوع کاربری: واحدهای مسکونی با کاربری و موقعیت اداری، بالاترین بازدهی را دارند. بازدهی اجاره واحدهای تجاری عموماً کمتر است.
- موقعیت و نوع واحد مسکونی: واحدهای مسکونی در مراکز شهر و مناطق متوسط عموماً بازدهی اجاره به قیمت بیشتری نسبت به مناطق شمالی و واحدهای لوکس دارند. بازدهی متوسط سالانه اجاره واحدهای مسکونی در مناطق مختلف شهر تهران و رتبه آنها در دو شکل زیر در دو بازه زمانی (بهار ۱۳۹۰ در اپیزود رونق اندک و بهار ۱۳۹۲ در اپیزود چرخش بازار) ارائه شده است. عموم مناطق متوسط شهر، درصد بازدهی بیشتری دارند و مناطق مرغوب و شمال شهر، بازدهی پایین‌تر را به خود اختصاص داده اند.
- اسناد مالکیت: واحدهایی که سند مالکیت ندارند (اواقی یا بدون سند)، بازدهی اجاره بالاتری دارند. نداشتن سند بر روی قیمت ملک (مخرج کسر) تأثیر قابل توجهی دارد، در حالی که بر روی میزان اجاره‌بها دریافتی تقریباً بی‌تأثیر است.



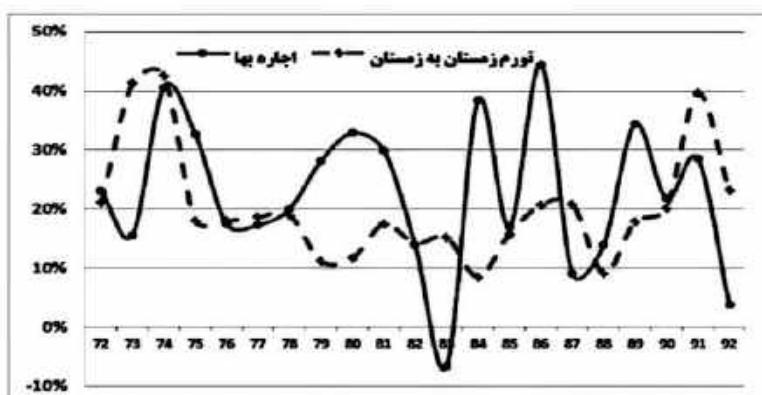
تاریخچه رشد اجاره بها در تهران

تاریخچه رشد سالانه اجاره بها در تهران در شکل زیر ارائه شده است. نکات زیر در مطالعه مناسب نمودار قابل ذکر است:

- محور افقی سال‌ها هستند. محور عمودی، نشان‌دهنده رشد اجاره‌بهای واحد مسکونی در تهران در زمستان سال مورد نظر نسبت به زمستان سال قبل است و به عبارت دیگر تورم نقطه به نقطه اجاره‌ها در زمستان نسبت به زمستان سال قبل را نشان می‌دهد. به عنوان مثال، این نمودار نشان می‌دهد که در زمستان سال ۱۳۹۰ نسبت به زمستان ۱۳۸۹، اجاره‌ها در شهر تهران ۲۲٪ افزایش یافته است. با توجه به اینکه بازه زمانی زمستان به زمستان، در نظر گرفته شده است، تورم‌ها، تقریباً معادل تورم سالانه اجاره‌بهای واحد مسکونی است.

- نمودارها بر اساس تورم متوسط فصلی که از داده‌های مرکز آمار استخراج شده است، رسم شده‌اند و رشد و افت درون سال‌ها یا رشد از کف قیمت یا افت از اوج را نشان نمی‌دهند. معمولاً قیمت‌ها در تابستان سال‌ها در اوج است و در طی

- نیمه دوم سال، رشد اندکی را تجربه می‌کند یا بعضاً افت نیز دارد.
- در صورتی که داده‌های ماهانه اجاره‌بها موجود بود، بهترین حالت ترسیم تورم نقطه‌ای اسفند به اسفند بود، که متسافانه غیر از تورم کل کشور، برای بخش مسکن این داده‌ها منتشر نمی‌شود. برای آنکه تورم عمومی در همان بازه معادل تحولات ترسیم شده برای اجاره مسکن نشان داده شود، رشد شاخص عمومی قیمت‌ها (CPI) در بازه زمانی زمستان به زمستان، در شکل ترسیم شده است. شاخص عمومی قیمت‌های فصلی از آمار بانک مرکزی استخراج شده است.
 - برخی منابع (مانند مرکز آمار) بر اساس قیمت‌های متوسط اجاره‌بها سالانه، نمودارهای مشابهی را برای تورم سالانه اجاره‌بها مسکن ترسیم می‌کنند که طبیعتاً شکل آن‌ها متفاوت خواهد بود. به نظر مؤلف، استفاده از قیمت‌های متوسط سالانه در تحلیل‌ها، تحولات را رصد نمی‌کند و در تحلیل‌ها چندان قابل استفاده نیست.
 - میزان تحولات و نوسانات اجاره‌بها نسبت به قیمت خود مسکن بسیار کم‌تر است و بسیار نزدیک‌تر به میزان میانگین بلندمدت رشد ۲۲٪/ مقدار آن در تهران است. بیشترین رشد سالانه، ۴۴٪ در سال ۸۶ و بیشترین افت مربوط به سال ۸۳ با ۷٪/- بوده است.
 - تحولات و نوسانات و نیز رشد قیمت اجاره‌بها متوسط کشوری نسبت به شهر تهران در طی ۲۱ سال گذشته کمتر بوده است (همانند خود قیمت مسکن و کلنگی).



فصل هشتم آخرین وضعیت بازار مسکن

شرایط کلی بازار مسکن تهران و کشور در ماههای اخیر به صورت خلاصه به شرح زیر است. مجموع موارد نشان می‌دهد که تداوم رکود شدید بازار خرید و فروش و افزایش واحدهای فروش نرفته و در صف فروش، در سال ۱۳۹۳ تداوم خواهد داشت.

آرامش اجاره‌بها

اجاره‌بهای واحد مسکونی در زمستان ۹۲ نسبت به زمستان ۹۱ رشد بسیار جزئی داشته است و نسبت به تابستان ۹۲، کاهش حدود ۵٪ تا ۱۰٪ را در تهران تجربه کرده است که در سایه خریدهای زیاد سال ۹۱ تجربه می‌شود. آرامش قابل توجه بازار رهن و اجاره در اکثر شهرهای کشور مشاهده می‌شود. یافتن مشتری برای رهن و اجاره دادن، عموماً دشوار می‌باشد.

تمدد افت قیمت‌ها

افت قیمت واحدهای مسکونی، زمین و ساختمان کلنگی و مخصوصاً واحدهای نوساز در تهران و اکثر شهرهای بزرگ تقریباً به صورت پیوسته ادامه دارد. فروشنده‌گانی که نیاز مالی دارند، با کاهش قیمت‌ها و در رقابت با سایر فایل‌های فروش، افت قیمت‌ها را سبب می‌شوند. غیر از تحركات معمول (ولی کم عمق) شب عید و بازار دی-بهمن ۹۲، فروشنده‌گان عموماً برای جذب مشتری، مایل به دادن امتیازات مختلفی هستند. سازندگان و دارندگان واحدهای نوساز، عموماً

پیشنهادهای تخفیف قابل توجهی نسبت به قیمت‌های اوچ خود در بهار ۱۳۹۲ ارائه می‌کنند که تا ۳۰٪ کمتر نیز قابل مشاهده است. چنین سرعت افت قیمتی در تاریخچه بازار مسکن کشور، تقریباً بی‌نظیر است. عموم خریداران انتظار افت بیشتر قیمت یا ثبات آن را دارند. تازمانی که تعداد خریداران اندک می‌باشد، کاهش قیمت به صورت تدریجی می‌تواند تداوم یابد.

تعداد بسیار اندک معاملات

به طور متوسط، تعداد معاملات ماهانه از تابستان ۹۲ تا پایان سال ۹۲ (از زمان شروع اپیزود رکود شدید)، در شهر تهران یک سوم تعداد معاملات در بازه زمانی سال قبل بوده است. افت معاملات در کشور نیز قابل توجه بوده است و به حدود نصف دوره مشابه رسیده است. تعداد معاملات خرید و فروش ملک، از سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۱ به صورت پیوسته در شهر تهران و کشور در حال افزایش بوده است.

تعداد پیش فروش‌ها نیز افت قابل توجهی داشته است. معمولاً خریداران در زمان انتظار رشد قیمت در ماه‌های آینده، برای مصونیت از افزایش قیمت‌ها در آینده، نسبت به پیش خرید اقدام می‌نمایند، که از آنجایی که در حال حاضر چنین انتظاری وجود ندارد، تعداد پیش خریدها کاهش قابل توجهی دارد. البته سازندگان بسیار مایل به پیش فروش هستند و امتیازهای فراوانی برای جذب مشتری ارائه می‌کنند. فایل‌های فروش نیز در مقابل میزان مراجعه‌ها بسیار زیاد است و امید فروش در بین افرادی که مایل به خروج از بازار مسکن هستند، بسیار کم رنگ است.^۱

وضعیت پول لازم‌ها

با توجه به مشکل شدید فروش واحدهای در حال ساخت و پیش فروش‌ها و سایر انواع فروش‌ها، به صورت پیوسته بر تعداد سازندگان و فروشنده‌گان پول لازم اضافه می‌شود. فروش‌های اکازیون افزایش داشته و در طی سال آینده نیز احتمالاً این روند ادامه خواهد داشت. این امر نشان می‌دهد که نقطه قعر تأمین مالی در

۱- تعداد فایل‌های عرضه شده برای فروش و زمان مورد انتظار برای فروش، آمار بسیار مهمی است که در ایران گردآوری و منتشر نمی‌شود.

مسکن در سمت عرضه هنوز فرانزیسه است. ورود منابع مالی توسط خریداران، از نیاز ضروری بخش عرضه برای تداوم ساخت‌وسازها و فروشندگان نیازمند کمتر است، و مشتریان محدود توان تحریک بازار را ندارند.

وضعیت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی

میزان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به صورت واقعی (با کسر تورم)، در بخش مسکن در حال کاهش است و این روند تداوم خواهد داشت. سرعت ساخت‌وساز پروژه‌های در حال ساخت و مخصوصاً شروع پروژه‌های جدید و درخواست برای دریافت پروانه و جواز کاهش قابل توجهی داشته و این روند ادامه خواهد داشت. میزان افت ساخت‌وساز و درخواست پروانه و جواز در شهرهای بزرگ، بیشتر از شهرهای کوچک است. این شرایط، خبری خوش برای پیمانکاران فعال در بخش عرضه و نیز صنایعی که نهاده‌های بخش مسکن را تامین می‌کنند، محسوب نمی‌شود. رکود در بخش ساخت‌وساز تشدید می‌شود. سازندگان تلاش می‌کنند که پروژه‌های موجود را به هر نحو شده با منابع مالی موجود به اتمام برسانند ولی انگیزه و منابع مالی لازم برای شروع پروژه‌های جدید کاهش می‌یابد.

وضعیت انواع گروه‌های متقارن

- تقاضای سوداگری از بازار خارج شده است و تا چند سال آینده، احتمالاً ورود مجدد به بازار مسکن نخواهد داشت.
- تقاضای سرمایه‌گذاری و مصرفی مقتضد، سیاست صبر و نظاره تحولات را در پیش گرفته است. به این ترتیب، این دو گروه مغاید نیز از بازار تقاضای مسکن خارج شده‌اند.
- تقاضای مصرفی رفاه گرا، با آرامش نسبت به بررسی بازار و خرید املاک مدنظر خود اقدام می‌نماید، ولی با توجه به جهش قیمت صورت گرفته، قدرت خرید و تعداد آن‌ها کاهش قابل توجهی در کل اقتصاد دارد.

واحدهای ساخته شده بدون مشتری

در غیاب سه گروه از خریداران، تعداد واحدهای نوساز ساخته شده بدون مشتری

به صورت پیوسته در ۹ ماه گذشته افزایش داشته و در طی سال ۱۳۹۳ نیز افزایش ملموسی خواهد یافت.^۱ فروش واحدها در زمان طولانی‌تر صورت خواهد گرفت. با توجه به عدم چشم‌انداز جهش قیمتی، سازندگان بسیار مایل به فروش هستند و احتکار مسکن از جذبیت چندانی برخوردار نیست. عدم امکان فروش، سبب کاهش سرعت ساخت‌وسازها شده و این روند تشدید خواهد شد. بازار کمبود خاصی از بابت تعداد واحدهای عرضه شده احساس نمی‌کند.

تفاوت رکود انواع املاک و مناطق مختلف شهری

در دوره رکود، میزان رکود مسکن در مناطق مختلف شهری و نیز انواع املاک تفاوت قابل توجهی با هم دارد، در حالی که در دوران رونق، تفاوت در این حد نیست. در دوران رکود، بخش عمده تقاضاً توسط تقاضای مصرفی رفاه‌گرا شکل می‌گیرد. این خریداران چون ملک را برای مصرف شخصی و سکونت خودشان می‌خواهند، وسوس زیادی در خرید دارند. به عنوان مثال در ساختمان‌های ۴ طبقه، عموماً این گروه، حتی در صورت وجود آسانسور، ترجیح می‌دهند که در طبقات ۱ و ۲ خرید نمایند. همچنین به لحاظ مناطق شهری، بخش‌های مناسب‌تر شهر، به لحاظ زیرساخت‌ها و دسترسی شهری، از رکود کمتری برخوردار است و مانند آن. در دوران رونق که تقاضای سرمایه‌گذاری و سوداگری نیز وارد بازار می‌شود، مورد فوق کمتر دیده می‌شود. همچنین عموماً رکود و سختی معامله در زمین، شدیدتر از آپارتمان است. هرچقدر در زنجیره ارزش تولید مسکن، به سمت کالای ساخته شده حرکت کنیم، از شدت رکود معاملاتی کمتر می‌شود. در حالی که این امر لزوماً در دوره رونق به این ترتیب نیست.

مجموعاً املاک با مترأز کوچک و متوسط و قیمت پایین، رکود کمتری را تجربه می‌نماید. رکود خرید و فروش در املاک تجاری و لوکس با توجه به قیمت بالا و مازاد عرضه، بیشتر به نظر می‌رسد.

۱- آمار مربوط به این مورد، یکی از شاخص‌های مهم در بازار مسکن است که متساقته در کشور گردآوری و منتشر نمی‌شود.

رفت و آمد به مشاوران املاک

حضور مردم برای پرس و جو در بازار مسکن جهت خرید بسیار کاهش داشته است و پرس و جو حالت جدی ندارد و فقط جهت اطلاع از قیمت است. پرس و جوهایی که به بازدید از ملک و برگزاری جلسه مذاکره خرید متنه شود، کاهش جدی دارد. تنها در مواردی که با جهش قیمتی خاصی در دلار یا تورم ماهانه (و یا انتظار از تغییر این پارامترها) روبرو هستیم، حضور مردم در بازار به صورت مقطوعی افزایش می‌یابد. به نظر می‌رسد که مردم برای خرید، عجله خاصی ندارند.

وضعیت تقاضا برای وام مسکن

تنها تسهیلات قانونی^۱ موجود برای خرید مسکن، وام ۳۵ میلیونی بانک مسکن (برای زوج‌های جوان ۵۰ میلیون تومان) است. در دوره‌های رونق مسکن، تقاضا و به تبع آن قیمت خرید و فروش وام افزایش می‌یابد. گروه‌های مختلف خریدار (سرمايه‌گذار، مصرفی مقتصد و رفاه‌گرا)، می‌توانند متقاضی این وام باشند. دریافت آن نسبتاً ساده و سریع است و با مدل‌سازی مالی می‌توان نشان داد که با در نظر گرفتن هزینه‌های خرید این تسهیلات و سایر هزینه‌های جانبی، بسته به قیمت روز خرید و فروش این تسهیلات، نرخ بهره موثر این وام در حدود ۱۷٪ می‌باشد که جذاب است.

در دوره‌های رونق قبلی و هجوم خریداران به بازار مسکن، قیمت تسهیلات ۱۸ میلیون تومانی در بازار تهران به حدود ۳۵ میلیون تومان رسیده بود (در سال‌های ۱۳۸۶ و اوایل ۱۳۸۷). البته در دوره رونق سال ۱۳۹۱ به دلیل کاهش قدرت خرید این وام، تقاضای آن همانند سال ۱۳۸۶، رشد بسیار شدیدی را تجربه نکرد. قبل از افزایش میزان تسهیلات به ۳۵ میلیون تومان و در پاییز ۱۳۹۲، قیمت خرید اوراق برای یک وام ۱۸ میلیون تومان به کمتر از ۱۵ میلیون تومان کاهش داشت که نشان از عدم وجود مشتری برای آن بود. رشد قیمت این اوراق در طی زمستان ۱۳۹۲ بیشتر به خاطر تقاضای سوداگرانه خرید و فروش وام در فرابورس بوده تا تقاضای واقعی مصرفی. تعداد تسهیلات پرداختی بانک مسکن نیز نشان از کم بودن تعداد متقاضیان مصرفی است.

۱- تسهیلات خاصی به پرشکان، پرسنل بانک‌ها، خانواده‌های شهدا، آزادگان، نیروهای نظامی و مانند آن داده می‌شود که از گستردگی کمتری برخوردار است.

جمع‌بندی

در صورتی که تمام موارد ذکر شده در این بخش و نیز بخش‌های قبلی را در کنار یکدیگر قرار دهیم، می‌توان چنین جمع‌بندی کرد که بازار مسکن تهران و اکثر شهرهای کشور در اپیزود رکود شدید خود قرار دارد و هنوز به نقطه قعر رکود خود نرسیده است تا پس از آن به صورت آهسته، بهبود تدریجی و آرام تقاضا و پس از آن رشد قیمت شروع شود. روند بهبود بازار مسکن، با توجه به محدودیت جدی تجهیز منابع خرید مسکن که از سوی سیاست‌های بانک مرکزی بر بخش مسکن تحمیل می‌شود، در کنار تعداد زیاد واحد عرضه شده برای فروش و قدرت پایین خرید، بسیار کند است و عوامل تأثیرگذار مثبت بر روی بازار از قدرت کافی برای شتاب بخشیدن به این امر برخوردار نیستند. همچنین انتظار تداوم رکود فعلی و عدم تغییر خاص در قیمت مسکن در بین بخش عمده مردم وجود دارد که سبب به تعویق انداختن خرید توسط آنها می‌شود. سیاست‌های اعلام شده توسط دولت نیز هرچند بعضًا در جهت ایجاد رونق در بخش عرضه و بعضًا تلاش برای تقویت تقاضا و قدرت خرید است، با این وجود با توجه به عمق رکود در بخش تقاضا، دستیابی به این امر دور از دسترس به نظر می‌رسد.

وضعیت رونق و رکود عرضه و تقاضا در بازه‌های زمانی منتخب^۱

دورة	وضعیت تهران	رکود			رونق			شيد	متسط	كيم	كيم
		شيد	متسط	كيم	شيد	متسط	كيم				
۸۶	عرضه										
۸۷	عرضه										
۸۸	عرضه										
۹۰	عرضه										
۹۱	عرضه										
۹۲	عرضه										
۹۲	عرضه										
۹۳	عرضه										

۱- بر اساس نظر مولف

فصل نهم مسکن مهر

تاریخچه

عرضه مسکن در ایران، به لحاظ تاریخی خصوصی‌ترین بخش اقتصاد کشور بوده است. مسکن مهر در جهت عکس روند فوق، با هدف ایجاد مسکن ارزان قیمت برای اقشار آسیب‌پذیر جامعه، شروع شد و در سال‌های اخیر با حاشیه خبری فراوانی پیگیری شد. با درنظر گرفتن تعداد واحد مسکونی پیش‌بینی شده در این طرح، در حدود ۸ میلیون نفر از جمعیت کشور، مخاطب مستقیم این طرح محسوب می‌شوند.

با توجه به شروع رسمی این پروژه از سال ۱۳۸۶، تاکنون هفت سال از آغاز این طرح می‌گذرد. در اظهارنظری در رابطه با مسکن مهر، وزیر مربوطه در تاریخ ۸۹/۶/۳۱ اعلام نمود که آخرین واحدهای مسکن مهر در شهریور سال ۹۰ تحويل مردم خواهد شد که تا تاریخ مزبور چنین امری محقق نشد و شاید کمتر از ۱۰٪ متقاضیان، واحدهای مسکونی خود را تحويل گرفتند. به دلیل گسترش تعریف مسکن مهر و تعداد واحدهای مشمول طرح از حدود ۱ میلیون واحد در سال ۱۳۸۸ به حدود ۲ میلیون واحد مسکونی، وزیر وقت راه و شهرسازی مجدداً در سال ۱۳۹۰، نیمه اول سال ۱۳۹۲ را به عنوان زمان تحويل تمامی واحدها به مردم وعده کرد. این زمان‌بندی به صورت پیوسته تغییر کرد. نهایتاً در آخرین اظهارات، سال ۱۳۹۴ به عنوان سال تکمیل این پروژه ذکر می‌شود که در صورت تحقق به معنای تکمیل این پروژه در طی ۹ سال خواهد بود.

بعد مسکن مهر بسیار بزرگ تعریف شده به گونه‌ای که بر اساس برنامه سال ۱۳۸۸، قرار بود حدود ۱ میلیون متقاضی ثبت نام شده، از طریق واگذاری زمین‌های دولتی بدون دریافت مبلغ قابل توجه، و عموماً از طریق مکانیزم

دریافت تسهیلات و خط اعتباری بانک مرکزی، صاحب خانه شوند. در ابتدای شروع طرح، عملأً مسئولان نمی‌دانستند باید چگونه مسکن مهر را مدیریت کنند، و چنین عنوان می‌شد که حدود دو سال زمان لازم است تا این طرح ملی به سرانجام برسد.

بعد از تحولات عمدۀ اجرایی، نهایتاً وزارت راه و شهرسازی مسئول نهایی طرح مسکن مهر معرفی شد و ارائه تسهیلات در بانک مسکن متوجه شد. پس از تغییر سیاست تحويل زمین به تعاونی‌ها، به سیاست تحويل واحد ساخته شده، و بعد از حدود ۳ سال از شروع طرح، سازمان‌های مسکن استان‌ها موظف شدند از انبوه‌سازان بخواهند پروژه‌های ۹۹ ساله را با قیمت اعلام شده و توافق شده ساخته و تحويل متقاضیان دهند و عملأً نقش تعاونی‌هایی که افراد از طریق آن‌ها ثبت نام کرده بودند، کاملأً حذف شد. از آنجایی که بخشی از آورده مشمولین طرح توسط این تعاونی‌های دریافت شده بود، این تغییر و تحولات جدی در ساختار اجرای طرح، مشکلات فراوانی را ایجاد نمود. البته از روز نخست بدیهی بود که تعاونی‌ها توان اجرای چنین طرحی را ندارند. به این ترتیب امور اجرایی عملی پروژه و پیشرفت آن از سال ۱۳۸۹ شروع شد.

آمار مسکن مهر و پیشرفت آن

با وجود هزاران خبر در رابطه با مسکن مهر و خبرهای فراوان در رابطه با پیشرفت آن در هریک از شهرها و استان‌ها، افتتاح برخی پروژه‌ها و مانند آن، یافتن آمار یا گزارش‌های منتشر شده از وضعیت کلیت طرح در کشور و میزان پیشرفت کلی آن دشوار است. انتظار می‌رود که چنین آماری به صورت رسمی توسط ارگان‌های مرتبط، تهیه و منتشر شود. به روزترین آمار، تنها در سخنرانی‌های مشولین مربوطه عنوان می‌شود که شاید از سندیت مناسبی برخوردار نباشد. جدول زیر نمونه‌ای از آمار منتشر شده از کلیت این طرح را جمع‌بندی کرده است:

عنوان	مبلغ
کل سرمایه‌گذاری در بخش مسکن در مناطق شهری توسط بخش خصوصی در سال‌های ۹۱-۸۸ (بدون درنظر گرفتن ارزش زمین)	۱۶۵ هزار میلیارد تومان
کل سرمایه‌گذاری در مسکن مهر در سال‌های ۹۱-۸۸	۸۱ هزار میلیارد تومان؛ تقریباً معادل ۵۰٪ سرمایه‌گذاری بخش خصوصی
میزان سرمایه‌گذاری در مسکن مهر در سال ۹۱	۲۵ هزار میلیارد تومان
میزان سرمایه‌گذاری در مسکن مهر در سال ۹۰	۲۷ هزار میلیارد تومان
میزان سرمایه‌گذاری در مسکن مهر در سال ۸۹ و ۸۸	۲۹ هزار میلیارد تومان
میزان سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای تکمیل واحدهای باقیمانده و زیرساخت‌های مورد نیاز؛ سال ۱۳۹۲	حدود ۳۰ هزار میلیارد تومان

جدول زیر تاریخچه طرح مسکن را نشان می‌دهد:

عنوان	توضیحات
تعداد اولیه در سال ۸۷-۸۶	۹۴۰ هزار (بیت نام ۱,۲ میلیون و رسیدن به حدود ۹۴۰ هزار نفر بعد از پایانش)
افزایش مرحله دوم در سال ۹۰	به ۱,۵ میلیون واحد
نظر رئیس سابق دولت	۳۸ میلیون واحد برابر با تعداد مستاجرین کشور
تعداد نهایی (۲,۱۵ میلیون واحد؛ ۲ میلیون واحد در حال ساخت)؛ اوایل سال ۹۲	خودمالکی بافت فرسوده دولت تحویل اتمام نازک کاری نیمه تمام تعداد کل اتمام اسکلت و سقف اتمام سفت کاری اتمام نازک کاری افتتاح تحویل وضعیت در آذر ۹۲
وضعیت در اسفند ۹۲؛ قائم مقام وزیر راه و شهرسازی در امور مسکن مهر	۷۵۰ هزار واحد ۲۰۰ هزار واحد ۱,۲ میلیون واحد (۶۰۰ هزار واحد تحويل شده یا در مرحله تحويل بوده و ۶۰۰ هزار واحد نیاز به منابع مالی جهت ساخت و تکمیل دارد). ۹۰۳ هزار واحد ۵۳۰ هزار واحد ۵۲۰ (دارای مشکل اصلی تلفیق مالی برای تکمیل)؛ ۲۰۰۰ هزار بروزه ۲,۳ میلیون واحد ۱,۸ میلیون واحد ۱,۴۷ میلیون واحد ۱,۱۳ میلیون واحد ۷۰۰ هزار واحد ۶۹۰ هزار واحد

عنوان	توضیحات
کل کشور	۴۱۶ هزار واحد (۷۶ هزار واحد افتتاح شده؛ بقیه در حال ساخت)
اطراف تهران	۲۴۰ هزار واحد (۲۸ هزار واحد تحويل شده؛ ۲۰ هزار واحد ساکن شده)
پرند	۱۰۰ هزار واحد
پردیس	۸۰ هزار واحد

برخی اطلاعات مهم در رابطه با این طرح بزرگ ملی به شرح زیر است:

- در طرح اعلام شده برای ۹۴۰ هزار متقاضی، شمار واحدهای مسکونی مهر که در شهرهای زیر ۲۵ هزار نفر ساخته می‌شد، ۱۵۷ هزار واحد مسکونی بود. در شهرهای جدید، ساخت ۲۵۰ هزار واحد پیش‌بینی شده بود و بقیه تا سقف ۹۴۰ هزار واحد مسکونی در شهرهای بالای ۲۵ هزار نفر جمیعت و بافت‌های فرسوده شهری ساخته می‌شد.
- برآورد می‌شود، دولت تا سال ۱۳۸۹، معادل ۱۰ هزار میلیارد تومان، زمین رایگان به پروژه مسکن مهر اختصاص داده است.
- از مجموع ۲،۲ میلیون واحد مسکونی در مسکن مهر، ۴۴۰ هزار واحد مریبوط به احیای بافت فرسوده و مسکن روستایی است.
- جمیعت مطلوب پرند به خاطر طرح مسکن مهر از ۱۵۰ هزار نفر به حدود یک میلیون نفر افزایش خواهد یافت.
- از ۸۰۰ هزار واحد مسکن مهر در شهرهای بالای ۲۵ هزار نفر، حدود ۳۵۰ هزار واحد در حال ساخت می‌باشد.

تأثیر مسکن مهر بر روی بانک مسکن

بر اساس مصوبه شورای پول و اعتبار و با تصویب پیشنهاد بانک مرکزی، مجوز اعطای تسهیلات ساخت مسکن تا سقف ۲۵۰ میلیون ریال به مسکن مهر داده شد که بعداً این میزان به خاطر افزایش هزینه پروژه‌های تکمیل نشده، برای برخی پروژه‌ها افزایش یافت. اطلاعات مهم در رابطه با نقش تسهیلات بانکی این پروژه به شرح زیر است:

- تأمین مالی هزینه‌های ساخت مسکن مهر، از سال ۱۳۸۸، در بانک مسکن متتمرکز شد. بخش عمده‌ای از منابع مورد نیاز برای این منظور از طریق خط اعتباری بانک مرکزی تأمین شده است. اوخر سال ۱۳۸۹، ۷ هزار میلیارد تومان اوراق مشارکت توسط

بانک مسکن برای تأمین اعتبار مورد نیاز برای مسکن مهر به فروش رسید.

- مسئولان وزارت راه و شهرسازی پیش‌بینی می‌کردند تا پایان سال ۱۳۹۰، ارزش قراردادهای منعقد شده با انبوه‌سازان مسکن مهر به ۴۲ هزار میلیارد تومان خواهد رسید که این میزان تاکنون بایستی به بیش از ۵۰ هزار میلیارد تومان تسهیلات توسط بانک مسکن برای مسکن مهر پرداخت شد (۵۲٪ از کل تسهیلات این بانک). مانده تسهیلات اعطایی غیر از مسکن مهر این بانک در پایان سال ۹۰، ۲۷ هزار میلیارد تومان بوده است (۴۸٪ از کل تسهیلات این بانک).

- احتمالاً تسهیلاتی که در مجموع به مسکن مهر تا سال ۱۳۹۳ اختصاص خواهد یافت به حدود ۵۰ هزار میلیارد تومان خواهد رسید و میزان تسهیلات غیر از مسکن مهری این بانک نیز به حدود ۳۵ هزار میلیارد تومان خواهد رسید. این میزان، بیش از ۴ برابر مانده کل تسهیلات این بانک در سال ۱۳۸۸ است. به این ترتیب انتظار می‌رود که ترازنامه بانک مسکن در سال ۱۳۹۳ نسبت به پایان سال ۱۳۸۸، بیش از ۴ برابر شود. چنین رشدی در نظام بانکی کشور احتمالاً بی‌سابقه است.^۱

شیوه
۲۰۱



- دولت یازدهم و بانک مرکزی تصمیم گرفته‌اند، از محل بازپرداخت اقساط مسکن مهر تحويل شده، وام ساخت مورد نیاز برای مسکن مهر باقیمانده پرداخت شود. این امر به معنای سرعت کنتر تکمیل طرح خواهد بود.

- در مقابل این اعداد، سالانه تقریباً حدود ۴ هزار میلیارد تومان تسهیلات خرید

۱- غیر از حدود ۱۵۰۰ میلیارد تومان، بقیه تسهیلات توسط بانک مسکن پرداخت شده است. در سال‌های اولیه طرح، چند بانک دیگر نیز در ارائه تسهیلات مسکن مهر حضور داشتند.

- مسکن از طریق اوراق مسکن به متقاضیان خرید مسکن در کشور پرداخت می‌شود.
- در رابطه با اثر مسکن مهر بر روی بانک مسکن، نکات زیر قابل ذکر است:
 - از آنجایی که در صد بالایی از قیمت تمام شده مسکن مهر در قالب تسهیلات بانکی تأمین شده است، و با توجه به نرخ سود اندک تسهیلات، انگیزه عدم بازپس‌دهی تسهیلات یا بازپرداخت دیرهنگام در بین متقاضیان مسکن مهر بالا خواهد بود. سود اندک این تسهیلات (در محدود ۴٪-۹٪)^۱ که حتی اگر به آن جرایم نیز اضافه شود، سود جذابی در ایران محسوب می‌شود و عدم بازپرداخت اقساط به لحاظ اقتصادی توجیه خواهد کرد.
 - در نظر گرفتن قدرت مالی قشر مخاطب این طرح و عدم دریافت تعهد کسر حقوق، سناریوی فوق را محتمل‌تر می‌سازد. در حال حاضر، بانک مسکن به دلیل در رهن بودن ملک در کنار دریافت تعهد کسر حقوق برای وام‌های خرید مسکن و اوراق وام مسکن، مطالبات عموق اندکی دارد.
 - رقم بالای تسهیلات در قالب این طرح در برابر کل تسهیلات پرداختی بانک مسکن، نشان از حیاتی بودن بررسی تأثیر این تسهیلات بر آینده بانک مسکن به عنوان تنها بانک تخصصی کشور در حوزه مسکن است.
 - احتمالاً عدم بازپس‌دهی اقساط یا تاخیر در بازپرداخت‌ها، در طی چند سال، اثر خود را خواهد گذاشت و این بانک باید از سال ۱۳۹۳ به بعد متظر افزایش مطالبات عموق خود باشد.

چالش‌های طرح مرتبط با مباحث سرمایه‌گذاری

برخی چالش‌های این طرح چنین عنوان می‌شود:

- نامناسب بودن موقعیت جغرافیایی برخی از زمین‌های اختصاص داده شده به خصوص در شهرهای بزرگ و به تبع آن واحدهای در حال احداث: سؤال اساسی این است که چند درصد از متقاضیان نسبت به سکونت در این مناطق اقدام خواهند کرد؟ تجربه فعلی استقبال کم از برخی از شهرهای جدید در کنار افزایش هزینه‌های حمل و نقل در اثر هدفمندسازی یارانه‌ها، این سؤال را جدی‌تر می‌کند. مهم‌ترین

موضوع در یک پروژه مسکن، موقعیت مکانی است.

• عدم وجود زیرساخت‌های مناسب شهری در بسیاری از مناطقی که زمین‌ها در آن قرار دارند؛ به عنوان مثال مشکلات زیرساختی مربوط به مسکن مهر در پرند در حوزه آب و برق مدتی است که در رسانه‌ها، انکاس خبری دارد. چشم انداز حل این مسائل چندان روشن به نظر نمی‌رسد و احتمالاً زمان بیشتری برای رفع این مسائل نیاز باشد. مسکن مهرهایی که در شهرهای جدید یا مناطق کمتر توسعه یافته شهری در حال احداث هستند، احتمالاً با مشکل فعلی این شهرها در رابطه با کمبود خدمات شهری، رو به رو خواهند شد.

• هم اکنون در پروژه‌های مسکن مهر باقیمانده، با توجه به افزایش هزینه‌های ساخت، قیمت تمام شده نهایی مشخص نیست و میزان آورده جدید متقارضی و توان مالی آن‌ها برای تحقق این امر نامعین است.

• پوشش دادن تقاضای دهک‌های خاصی از جمعیت؛ نبود مشتری برای برخی از واحدهای مسکن مهر در برخی شهرها؛ عدم تطابق عرضه و تقاضا

• کارایی اقتصادی میزان سرمایه‌گذاری ملی صورت گرفته و منابع اختصاص داده شده به طرح

• نظارت بر سازندگان (پیمانکاران) و کیفیت ساخت آن‌ها با توجه به تضمین وجود مشتری توسط وزارت راه و شهرسازی. در این پروژه، سازندگان فقط پیمانکار هستند و در نتیجه ریسک فروش ندارند و این امر ممکن است بر کیفیت ساخت آن‌ها تأثیر بگذارد.

• تفاوت افتتاح پروژه‌ها و سکونت متقارضیان در آن؛ جهت سکونت متقارضیان باید زیرساخت‌های شهری لازم نیز آماده شود.

• تبدیل انبوه سازان به پیمانکار به جای Developer و البته سود قابل توجه برای انبوه سازانی که در سال‌های اولیه طرح به اجرای پروژه‌های پرداختند.

• بحث‌های اجتماعی و شهرسازی مرتبط با پروژه

سیاست‌های جدید در رابطه با مسکن

• عدم مداخله دولت در بازار عرضه به صورت مستقیم و تلاش برای اتمام مسکن مهر موجود؛ عدم اجرای طرح‌های بزرگ دخالتی در بازار و توقف ثبت نام و توسعه جدید

در مسکن مهر؛ تمرکز وزارت خانه به سیاست گذاری و ورود کمتر به حوزه اجرا
• مخالفت وزیر جدید راه و شهرسازی با راهکارهای اجباری و تمرکز بر روی

راهکارهای اقتصادی در حوزه مسکن

• مسکن حمایتی برای طبقه متوسط جامعه با هدف کمک به پرداخت سود تسهیلات بانکی و خرید مسکن از محل پس انداز و وام؛ خانوارهای مستاجر دهکهای میان درآمد جامعه، بر عکس کم درآمدها، امکان پس انداز برای خرید مسکن را دارند، اما قدرت آنها برای بازپرداخت اقساط و تحمل نرخ بهره تسهیلات ناچیز است. دولت جدید می خواهد به شیوه «تقبل پرداخت بخشی از اقساط وام خرید مسکن از طریق تامین یارانه نرخ بهره برای بانکهای پرداخت کننده تسهیلات» از این گروه حمایت کند. وزارت راه و شهرسازی معتقد است: توسعه بازار رهن علاوه بر اینکه به انضباط بودجه خانوارها منجر می شود، در بلندمدت آثار ضد تورمی برای اقتصاد به همراه دارد. برای جامعه هدف مسکن حمایتی، ظرفیتی معادل ۲۵۰ هزار خانوار در هر سال تعیین شده است، با این منطق که ۲۵۰ هزار خانوار اجاره نشین با درآمد متوسط، باید معادل ۰.۵٪ کل تسهیلات، در صندوق های وابسته به بانکهای تجاری، به مدت یکسال سپرده گذاری کند تا در پایان این مدت، ۹۵ میلیون تومان تسهیلات خرید معادل نصف قیمت مسکن دریافت کند. نقش دولت در این فرایند، تعهد پرداخت ۰.۳۵٪ اقساط تسهیلات است که برای این تعهد، باید ماهانه ۱۹۰ میلیارد تومان از محل صندوق ملی توسعه مسکن، تامین منابع صورت بگیرد که نیاز یکسال آن، معادل ۲ هزار و ۲۸۰ میلیارد تومان خواهد شد. صندوق توسعه ملی مسکن از محل بازپرداخت اقساط مسکن مهر، راه اندازی خواهد شد.

• مسکن اجتماعی برای دهکهای ضعیف جامعه که توان پس انداز کردن یا پرداخت اقساط تسهیلات را ندارند در نظر گرفته شده است. در قالب این طرح، بخشی از بار تامین مالی اجاره نشین های مخاطب، توسط دولت و بخشی توسط شهرداری ها و نهادهای خیریه بر عهده گرفته می شود. اولویت حمایت از این خانوارها در قالب طرح مسکن اجتماعی عبارت خواهد بود از معلولان، سالمندان، خانواده های بدون سرپرست و زوج های جوان که خانه اولی محسوب می شوند. سالی ۱۵۰ هزار خانوار تحت حمایت تسهیلات مسکن اجتماعی قرار خواهند گرفت. وزارت راه و شهرسازی در نظر دارد سالانه به ۷۰ هزار اجاره نشین کم درآمد،

پارانه اجاره‌بهای (کمک‌اجاره) پرداخت کند و برای ۸۰ هزار خانوار دیگر توسط شهرداری‌ها و بخش خصوصی واحدهای اجاره‌ای ساخته شود.^۱

۰ اتخاذ تدابیر مالیاتی برای کاهش سوداگری در بازار مسکن آزاد؛ خانه اول بدون مالیات، خانه‌های بعدی مالیات زیاد (مالیات از معاملات مکرر)؛ همچنین برنامه ریزی برای دریافت مالیات از خانه‌های خالی؛ مجلس نیز در پایان سال ۱۳۹۲، در این راستا مصوباتی داشت:^۲

۴۰٪ اجاره‌بهای سالانه مالیات برای خانه‌های خالی؛ درنظر گرفتن مالیات برای خانه‌های خالی تجمعی بیشتر از ۱۵۰ مترمربع

۲۵٪ مابه التفاوت قیمت فروش واحد مسکونی (تا ۳ سال ساخت) و قیمت تمام شده به عنوان مالیات فروش و سود کسب و کار

۰ راه اندازی صندوق‌های پسانداز خرید مسکن در بانک‌های تجاری؛ مخاطب گروه‌های متوسط به بالای جامعه؛

۰ توقف صدور جواز و پروانه برای پروژه‌های خاص و بزرگ در تهران خارج

از طرح تفضیلی

۰ ارانه مشوق‌های بیشتر برای بافت فرسوده

۰ آزاد شدن خرید و فروش اعیان مسکن مهر با تسویه ۱۰٪ وام مسکن؛ هر چند این طرح به لحاظ اقتصادی و اجتماعی طرح درستی محسوب می‌شود، اجرای آن از طریق افزایش عرضه، بازار راکد فعلی مسکن را با ازدیاد بیشتر عرضه نسبت به تقاضا روبرو می‌کند.

جمع‌بندی

ابعاد مسکن مهر بسیار بزرگ تعریف شد و در میانه راه، گسترش بیشتری یافت و پروژه‌های جدیدی مانند مسکن ویژه نیز به آن اضافه شد. به لحاظ اجرایی و تأمین مالی، این طرح با چالش‌های قابل توجهی مواجه بوده است. تقریباً دولت تصمیم

۱- طرح‌های فوق به لحاظ کارشناسی بسیار مناسب قرار از طرح مسکن مهر می‌باشند.

۲- قبل از طرح‌های مشابه برای اخذ مالیات از سوداگری خرید و فروش مسکن در کشور در سطوح مختلف برنامه ریزی، ارانه و تصویب شده است ولی چندان به مرحله اجرا نرسیده است. نحوه اجرای چنین طرح‌هایی همواره در کشور محل سوال می‌باشد.

گرفت حدود ۴۵٪ برابر واحدهای ساخته شده توسط بخش خصوصی در سال پررونق ۱۳۸۶ در مناطق شهری را، در قالب این طرح به بهره‌برداری برساند. در رابطه با میزان جذبیت مناطق اجرای طرح و تطبیق آن با تقاضا، سؤال‌های جدی وجود دارد. تأثیرات اجتماعی این طرح و بازپرداخت تسهیلات، سال‌ها محل بحث خواهد بود. در رابطه با تأثیر این طرح بر روی بانک مسکن و عدم دچار شدن این بانک به سرنوشت بانک‌های دنیا در حوزه مسکن، باید تدبیر جدی‌ای اندیشیده شود.

در شهرهای بزرگ از آنجایی که مسکن مهر رقیب بخش‌های ارزان قیمت شهر می‌باشد، کنترل قیمت رهن و اجاره در این مناطق در سال‌های آتی، بیشتر خواهد بود و تأثیر این طرح بر بخش‌های میانی و مرغوب شهرها، کمتر خواهد بود. در شهرهای کوچک، اثرگذاری این طرح در کنترل رشد قیمت‌ها بیشتر خواهد شد. عرضه بخش عمده واحدهای مسکن مهر از سال ۱۳۹۲ شروع شده است و در طی دو سال آتی به اتمام خواهد رسید که سبب افزایش شدید تعداد واحدهای ساخته شده موجود در کشور نسبت به خانوار خواهد شد. بهره‌برداری از بخش عمده مسکن مهر بعد از دوره تقاضای اصلی مسکن در کشور صورت می‌گیرد.

به طور کلی در کشور، از این به بعد شاهد پیشی گرفتن شدید عرضه مسکن نسبت به تقاضا هستیم که این امر به استفاده کمتر از سرمایه‌گذاری‌های صورت گرفته در بخش مسکن و رکود این بخش متنهی خواهد شد.

فصل دهم

برخی تحلیل‌های نادرست در رابطه با بازار مسکن

۱- با توجه به تعداد ازدواج‌ها و رشد جمعیت و تقاضای ابناشته، با کمبود مسکن رو به رو هستیم و باید سالانه ۱.۵ میلیون واحد مسکونی ساخته شود.

• همان‌طور که در فصول اول، پنجم و یازدهم نشان داده شده است، بر اساس آخرین آمار منتشر شده و تحلیل‌های صورت گرفته، کشور با تعداد زیادی واحد مسکونی رو به رو است که از تعداد خانوارها بیشتر است. این روند افزایش واحدهای مسکونی نسبت به خانوارها، تا پایان سال ۱۳۹۳ ادامه دارد که سبب خواهد شد، حدود ۲.۵ میلیون واحد مسکونی خالی در پایان این سال در کشور وجود داشته باشد. هرچند ممکن است به خاطر نحوه اجرای مسکن مهر، توزیع جغرافیایی تعداد واحدها با تقاضا تا حدودی همخوانی نداشته باشد، ولی مشکل اصلی کمبود قدرت خرید متقدیان مصرفی است تا کمبود واحد مسکونی. به دلیل عدم وجود کمبود قبلی، نیاز سالانه به واحد مسکونی جدید در حال حاضر کمتر از یک میلیون واحد مسکونی در کل کشور (شامل شهر و روستا)، است. مشکل زیاد بودن عرضه نسبت به تقاضا، در حوزه واحدهای تجاری نیز در بسیاری از شهرها و مخصوصاً شهرهای بزرگ مانند تهران وجود دارد.

۲- در بسیاری از دوره‌ها در مسکن با رکود تورمی رو به رو هستیم.
• واژه رکود تورمی در ایران، محبوب مردم و بسیاری از تحلیلگران و رسانه‌ها است. واژه‌ای که عملآ امکان تحقق و مشاهده آن در بخش مسکن، به لحاظ اقتصادی غیر از شرایط خاص، غیرممکن است. غیر از ابیزود رونق شدید، در سایر دوره‌ها فروش مسکن عموماً زمان بر است و نقدشوندگی آن کم است، ولی این دوره تنها دوره‌ای که رشد قیمت مسکن (تورم) در آن شدید و ملموس است.

در اپیزودهای رکود شدید و اندک مشکل نقدشوندگی تشدید می‌شود، ولی تورم مسکن نداریم. به این ترتیب این واژه، اساساً در مسکن قابل مشاهده ناست. عموماً منظور افراد از تورم، «گران بودن» مسکن نسبت به قدرت خرید افراد است، در حالی که این دو، مفاهیمی کاملاً متفاوت هستند. تورم، رشد قیمت‌ها است، در حالی که گران بودن متناسب با قدرت خرید سنجیده می‌شود.

مخصوصاً بعد از جهش قیمتی در اپیزود رونق شدید، و در دوران اپیزود چرخش بازار و اوایل اپیزود رکود شدید، گران بودن مسکن برای افراد کاملاً ملموس است و رکود نیز شروع شده است و این واژه بسیار مورد استفاده قرار می‌گیرد که به لحاظ اقتصادی نادرست است.

۳- پرداخت اجاره، دور ریختن پول است و مسکن را باید خرید.

• بسیاری از افراد در تحلیل فوق، ارزش زمانی مبلغ سرمایه‌گذاری در خرید ملک را در نظر نمی‌گیرند که در ایران در عموم سال‌ها در حدود ۲۰٪ است. در ابتدای سال ۱۳۹۳، با توجه به بالا بودن نرخ سود پرداختی به سپرده‌ها، که به بالاتر از ۲۵٪ نرخ موثر سالانه نیز رسیده است، این میزان بالاتر نیز رفته است. همان‌طور که در فصل دوم ذکر شد در بسیاری از سال‌ها رشد قیمتی مسکن بسیار کم بوده است. در ۲۱ سال گذشته مبلغ دریافتی بابت اجاره نسبت به قیمت ملک با کسر استهلاک و هزینه‌های جانبی ملک به صورت سالانه در حدود ۴٪ تا ۵٪ در شهرهای مختلف کشور در نوسان بوده است. در بسیاری از سال‌ها، اجاره‌نشینی گزینه اقتصادی کاملاً درستی بوده است و داشتن ملک، به لحاظ اقتصادی و با درنظر گرفتن ارزش زمانی خواب سرمایه، گزینه‌ای بوده نادرست به لحاظ اقتصادی (تقریباً در ۵۰٪ سال‌های دو دهه گذشته). البته بحث رفاه و آرامش فکری و ترجیحات مصرف‌کننده، موضوع دیگری است.

۴- مردم ایران بالاخره ملک می‌خرند. ملک در ایران هیچ وقت بد نبوده است.

• بخش اول درست است. مردم ایران علاقه زیادی به خرید ملک دارند و ۸۸٪ ثروت خود را در این بخش سرمایه‌گذاری نموده‌اند ولی بررسی بازدهی اقتصادی داشتن ملک که در فصل دوم، سوم و چهارم تشریح شد، نشان می‌دهد که در ۵۰٪ سال‌های دو دهه گذشته، داشتن ملک گزینه‌ای کاملاً غیراقتصادی بوده است.

- ۵- قیمت ملک با تورم رشد می کند.
- در فصل دوم تشریح شد که این گزاره در کوتاه‌مدت نادرست (در بازه زمانی سالانه و حتی چند سال و در ۰.۵۰٪ سال‌های دو دهه گذشته) و در بلندمدت (در بازه زمانی دهه) تا حدود زیادی درست است. آخرین تجربه تلغی افرادی که بر اساس این گزاره ساده به خرید ملک اقدام می‌نماید، سال ۱۳۹۲ است. تورم نقطه‌ای عمومی کشور در این سال در حدود ۲۰٪ و تورم نقطه‌ای مسکن در حدود ۲۰٪ بوده است که ۴۰٪ اختلاف با یکدیگر دارند.
- ۶- اجاره‌بها با تورم رشد می کند.
- همان‌طور که به تفضیل در فصل هفتم تشریح شد، این گزاره در کوتاه‌مدت نادرست (در بازه زمانی سالانه) و در بلندمدت (در بازه زمانی دهه) تا حدود زیادی درست است.
- ۷- افزایش هزینه‌های ساخت و قیمت مصالح و هدفمندی، سبب گران شدن مسکن می‌شود.
- همان‌طور که به تفضیل در فصل چهارم تشریح شد، این گزاره در اپیزودهای رکود نادرست و در اپیزودهای رونق تا حدود زیادی درست است. در دوره رکود، قیمت تمام شده در تعیین قیمت معاملاتی مسکن تأثیر کمتری دارد، هرچند که سازندگان مایل به تاکید بر روی آن و استفاده از این روش هستند. همچنین باید توجه شود که کاهش قیمت زمین در بازه زمانی رکود سبب می‌شود که افراد جدیدی که در این دوره پروژه جدید شروع نمایند، نسبت به کسانی که مدتی قبل در اپیزود چرخش بازار، پروژه شروع کرده‌اند با قیمت تمام شده کمتر، پروژه را به اتمام برسانند. سه روش برای تعیین قیمت مسکن در فصل اول ذکر شد، که روش اصلی مورد استفاده در تعیین قیمت ملک و تأثیرگذار بر روی آن، روش قیمت بازار است. در دوره رونق، قیمت تمام شده روز (ارزش جایگزینی بر اساس قیمت‌های روز و بر اساس تأثیر تورم)، بر روی قیمت مسکن تأثیرگذار است نه قیمت تمام شده حسابداری پروژه، ولی در دوره رکود این پارامتر عملیاً تأثیر خاصی از خود بر جای نمی‌گذارد.
- ۸- یک گروه فرض کردن سوداگر و سرمایه‌گذار و تقسیم تقاضای مسکن به مصرفی و غیرمصرفی

• همان‌طور که در فصل دوم تشریح شد، اهداف، روش سرمایه‌گذاری و تأثیرگذاری این دو گروه از حضور در بازار مسکن با یکدیگر بسیار متفاوت است. تقسیم کردن خریداران مسکن به دو گروه ساده مصرفی و غیرمصرفی و سیاست‌گذاری برای دو گروه، می‌تواند اثرات مخرب زیادی برای بخش مسکن بر جای بگذارد. گروه سرمایه‌گذار گروه مفیدی هستند که باید مورد حمایت قرار گیرند که این امر سبب تامین مالی مناسب بخش عرضه مسکن و آرامش بازار اجاره‌بها می‌شود.

-۹- در صورت کاهش جذابیت طلا و ارز، سرمایه‌ها به سمت بازارهای کم ریسکی مانند مسکن می‌رود که سبب رشد قیمت مسکن می‌شود.

• این تحلیل بسیار رایج، اشتباه بودن خود را در طول سال ۱۳۹۲ (و همچنین در بازه‌های زمانی کوتاه مانند مذاکرات استانبول در بهار ۱۳۹۱ و افت قیمت دلار در آذر ۱۳۹۱ به صورت مقطعي)، در عمل نشان داد. با کاهش قیمت ارز، عموم افراد و سرمایه‌گذاران بالقوه به امید کاهش قیمت‌ها در آینده از خرید انواع دارایی و از جمله مسکن خودداری می‌کنند و این امر سبب کاهش تعداد معاملات و سکون قیمت‌ها می‌شود. تعداد معاملات مسکن افت بسیار شدیدی را در سال ۱۳۹۲ نسبت به سال قبل از خود که بازار ارز و طلا جذابیت بالایی داشت، نشان می‌دهد.

-۱۰- در صورت افزایش جذابیت و بازدهی بورس، وضعیت مسکن خراب می‌شود و بالعکس.

• دلایل اشتباه بودن این تحلیل و تایید نشدن تاریخی آن در بسیاری از دوره‌ها، به تفضیل در فصل چهارم ارائه شد.

۱۱- رشد صدور پروانه‌های ساختمانی در بازه زمانی مدنظر نشانه رونق بخش ساخت و ساز است.

• دلایل اشتباه بودن این تحلیل، به تفضیل در فصل پنجم ارائه شد.

۱۲- اوضاع صنعت و تجارت بهبود یابد، وضعیت مسکن خوب می‌شود.

• این گزاره در کوتاه‌مدت نادرست و در بلندمدت درست است. در کوتاه‌مدت بهبود وضعیت صنعت و کسب و کارها سبب می‌شود که بازدهی بخش‌های مذکور بهبود یابد و بسیاری از افرادی که در دوره ۱۳۸۹-۱۳۹۱ به دلیل نبود فرصت‌های اقتصادی مناسب در سایر حوزه‌های اقتصاد به اجبار به بخش ساخت و ساز وارد شده

بودند، به زمینه اصلی فعالیت خود بازگردند (مانند پیمانکاران پروژه‌های عمرانی). در بلندمدت بهبود وضعیت اقتصادی سبب افزایش قدرت خرید و پسانداز خانوار می‌شود که بخشی از آن به سمت خرید مسکن روانه می‌شود.

۱۳- برگشت شرکت‌های خارجی‌ها اوضاع مسکن تهران را خوب می‌کند.

• تعداد تقاضای ایجاد شده توسط این گروه در برابر اندازه بازار تهران، بسیار کوچک است و نمی‌تواند بر روی کل بازار تهران تأثیر چندانی بگذارد. البته برای نوع خاصی از املاک که این گروه متقاضی خرید یا اجاره آن باشند، این امر می‌تواند تأثیرگذار باشد (مثلًا ساختمان‌های اداری یا مسکونی با ویژگی‌های خاص و در موقعیت‌های خاص در شهر تهران و سایر مناطق حضور این شرکت‌ها در کشور مانند مناطق آزاد).

۱۴- توافق جدی در حوزه مباحث هسته‌ای و کاهش تحریم‌ها، سبب کوچ سرمایه‌ها به بخش مسکن می‌شود و قیمت مسکن را بالا می‌برد.

• این تحلیل بسیار رایج نیز اشتباه بودن خود را در نیمه دوم سال ۹۲ و بعد از توافق ژنو در عمل نشان داد. در صورت تحقق این امر، عموم افراد و سرمایه‌گذاران بالقوه به امید کاهش قیمت‌ها در آینده از خرید انواع دارایی و از جمله مسکن خودداری می‌کنند و این امر سبب کاهش یا سکون قیمت‌ها و رکود معاملاتی می‌شود.

۱۵- افزایش وام و تسهیلات، قیمت مسکن را بالا می‌برد.

• مبلغ تسهیلات در برابر قیمت متوسط مسکن (قدرت خرید ناشی از دریافت تسهیلات) و زمان انجام این کار، بر روی درست بودن یا نادرست بودن این گزاره تأثیرگذار است. در صورتی که افزایش مبلغ تسهیلات نسبت به قیمت معمول مسکن اندک باشد و این امر در دوره رکود صورت گیرد (مانند اتفاق صورت گرفته در سال ۱۳۹۲ در افزایش وام خرید مسکن از ۲۰ میلیون تومان به ۳۵ میلیون تومان)، این امر تأثیر قیمتی و تعداد معاملاتی خاصی بر روی بازار مسکن بر جای نمی‌گذارد. در صورتی که افزایش میزان تسهیلات و دسترسی به آن نسبت به قیمت مسکن قابل توجه باشد (مثلًا در شهرهای بزرگ، میزان تسهیلات به ۱۰۰ تا ۲۰۰ میلیون تومان افزایش یابد)، و این امر در دوره رونق صورت گیرد، تأثیر آن، افزایش تعداد معاملات و رشد بیشتر قیمت مسکن خواهد بود.

فصل یازدهم

استراتژی‌های بلندمدت پیشنهادی برای بازار مسکن

دلیل اصلی رشد بالای قیمت مسکن در ایران در طی دو دهه گذشته و شکل‌گیری حباب قیمتی در آن، ۳ عامل اصلی زیر بوده است:

۱- کمبود کلی مسکن در کشور: این امر تقریباً در حال حاضر به صورت کامل متنفی شده است و جای خود را به کمبودن قدرت خرید داده است. آمار ارائه شده در فصل اول و پنجم، تهدید جدی برای عرضه‌کنندگان است.

۲- افزایش سالانه تقاضای واقعی به دلیل افزایش میزان ازدواج‌ها: این عامل از چند سال قبل، روند معکوس خود را شروع کرده است. در ادامه این فصل، آمار بیشتری در این رابطه ارائه می‌شود.

۳- تورم مستمر در کشور و کمتر بودن نرخ سود سپرده‌های بانکی در بسیاری از سال‌ها نسبت به تورم عمومی کشور: در کشورهایی با تورم بالا، مسکن به خانوارها امنیت می‌بخشد و خرید آن به عنوان ابزاری برای مقابله با تورم تلقی می‌شود. به دلیل تعیین شدن دستوری نرخ سود سپرده‌های بانکی، خانوار گزینه دیگری غیر از خرید مسکن در بلندمدت برای حفظ ارزش دارایی خود در مقابل تورم (که عموماً از محل سیاست‌های پولی و مالی انساطی مستمر دولت ناشی می‌شده است)، نداشتهداند.

دو عامل از سه عامل اصلی تأثیرگذار بر روی رشد بالا و مداوم قیمت مسکن در ایران، تقریباً اثر خود را از دست داده است و تنها تداوم یا عدم تداوم عامل سوم محل سوال است. در صورت تداوم سیاست‌های اعلامی دولت یازدهم مبنی بر پایبندی بر کنترل تورم، پایه پولی و سیاست‌های پولی و مالی نسبی انقباضی و

تلاش برای کنترل کسری بودجه، رشد قیمت متوسط مسکن در کشور در بلندمدت، کاهش قابل توجهی را نسبت به دو دهه گذشته تجربه خواهد کرد و در چند سال آتی به تخلیه حباب قیمتی خود ادامه خواهد داد.

از سوی دیگر انبوه سازان و سازندگان کشور باید تحول ساختاری ناشی از دو عامل فوق در رابطه با ساختار جمعیتی و نیاز واقعی بازار و میزان عرضه را درک نمایند: بازار مسکن کشور از حالت تولیدمحوری و بازار فروشنده به بازارمحوری و بازار خریدار در حال تغییر جدی است و معضل فروش، مهم‌ترین مساله‌ای خواهد بود که سازندگان در سال‌های آتی با آن روبرو خواهند بود. برای موفقیت در این بازار، یکی از اصلی‌ترین موضوعات برنامه ریزی جهت کمک به خریداران در تامین مالی خرید مسکن مورد نیاز گروه‌های مصرفی خواهد بود.

در صورت کنترل نسبی تورم در کشور و پرداخت سود سپرده‌ها توسط بانک‌ها متناسب با تورم، میزان حضور گروه سرمایه‌گذار در بازار مسکن کاهش قابل توجهی خواهد داشت و متقاضیان، بیشتر از گروه‌های مصرفی خواهند بود که تامین مالی خرید برای آنها، مزیت رقابتی برای سازنده موفق محسوب خواهد شد.

به این ترتیب، سازندگان به جای تمرکز صرف بر روی ساخت‌وساز و تعریف پروژه‌های جدید و افزایش تعداد کارها، باید به سمت پوشش کامل‌تر زنجیره ارزش فعالیت‌های ساختمانی حرکت نموده و به یک Real Estate Development Company تبدیل شوند.

داشتن استراتژی‌های زیر برای مواجهه مناسب با این تحولات باید مدنظر قرار گیرد:

- تغییر جدی در سیستم فروش و بازاریابی املاک در آینده (ارتباط بلندمدت با مشتریان، ارائه خدمات بعد از فروش و گارانتی در رابطه با ملک نوساز و مواردی چون آن)

- تمرکز جدی بر روی تامین مالی خریداران

- انجام تحقیقات جدی در رابطه با نیاز بازار (منطقه‌ای و نوع املاک) قبل از شروع پروژه؛ مثلاً ممکن است تمایل مردم به امنیت بیشتر و نیمه مجتمع‌ها و خدمات جانبی در ساختمان‌ها مانند مهدکودک و فضای سبز افزایش داشته باشد که تقاضا برای چنین مواردی در شهرهای بزرگ بیش از ساختمان‌های معمول ۵-۴ طبقه باشد. در دهه‌های آتی دیگر نمی‌توان برای بخش املاک کشور الگوی تقریباً

یکسانی ارائه کرد. توجه جدی به تفاوت تقاضا و میزان عرضه واحدهای مسکونی، تجاری، اداری و ییلاقی؛

- تلاش برای پیگیری استراتژی اقیانوس آبی^۱
- داشتن خلاقیت در تعریف پروژه و تمرکز بر روی مجتمع‌های خاص؛ شناسایی niche markets^۲ (سلامت و درمانی، سالمندان، مدیران، مراکز ورزشی، مراکز خدماتی و مانند آن)؛ تمرکز بر تعریف پروژه‌های پیچیده، خاص و Developer بودن

تحولات ساختار جمعیتی کشور و میزان تقاضای واقعی مسکن

بررسی‌ها نشان می‌دهد که بین سال‌های ۱۳۵۵ تا ۱۳۶۵ به دلایل مختلف، تعداد متولдین کشور به شدت رشد نمود. این جهش جمعیتی، با قرار گرفتن در سن ازدواج در بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۰، تقاضای جدید را برای مسکن به شدت افزایش داد. بر اساس تحولات جمعیتی فوق و عنوان نمودن وجود نیاز انباسته قبلی برای مسکن که پوشش داده نشده است، بسیار از تحلیل‌های رسمی منتشر شده و سخنان مسئولین قبلی وزارت راه و شهرسازی^۳ چنین عنوان می‌کردند که سالانه نیاز به حدود ۱,۵ میلیون واحد مسکونی جدید در کشور وجود دارد که بایستی ساخته شود. آخرین برآوردهای منتشر شده توسط وزارت راه و شهرسازی در زمستان ۱۳۹۲، نیاز سالانه در بازه ۱۳۹۷-۱۳۹۳ را حدود یک میلیون واحد مسکونی عنوان می‌کند.

بر اساس آمار ارائه شده در فصل اول، به نظر می‌رسد که محاسبات فوق، چندان درست نیست. بر اساس روند فعلی، در پایان سال ۱۳۹۳، کشور با حدود ۲,۵ میلیون واحد مسکونی بیش از تعداد خانوار روبرو خواهد بود و در نیاز به ساخت سالانه ۱,۵ میلیون واحد مسکونی اغراق صورت می‌گرفت. عملأً بیش از تقاضای

۱- برای آشنایی با مفاهیم این استراتژی می‌توانید به کتاب استراتژی اقیانوس آبی، نویسنده: دبلیو چان کیم - رنه مابورنیا، مترجم: علیرضا پورمتاز؛ ناشر: آریان‌قلم مراجعه فرمایید.

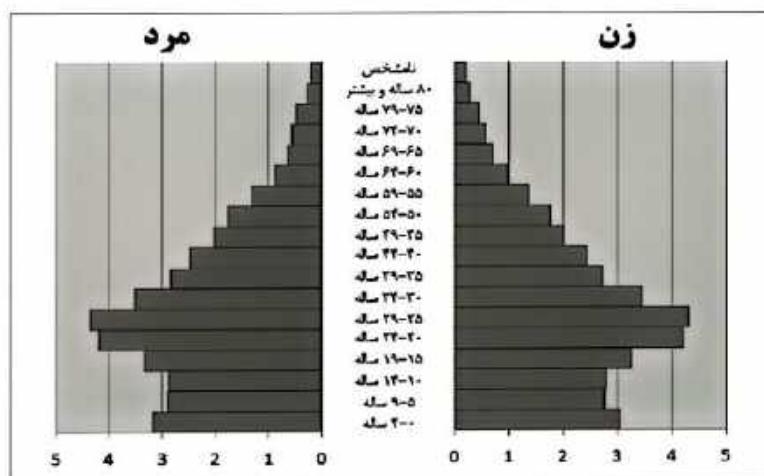
۲- منظور بخش‌هایی از بازار مسکن است که اندازه کوچک تری دارند (در مقایسه با واحدهای معمول مسکونی ۴-۵ طبقه در شهرهای بزرگ) و تقاضای آن‌ها در حال حاضر چندان پوشش داده نمی‌شود.

۳- به عنوان مثال، مصائب‌ها و محاسبه‌های عنوان شده توسط منهوجهر خواجه دولوی (معاون سابق وزیر مسکن) و مجتبی بیگدلی (دبیر انجمن اینبوه‌سازان)؛ همچنین وزارت مسکن و شهرسازی، برآوردی از شاخص‌های مسکن، ۱۳۸۶، سید حسین پیمان

انباسته فعلی (بر اساس تعداد خانوار در واحدهای مسکونی)، واحد مسکونی خالی از سکنه در کشور وجود دارد. به این ترتیب مشکل اصلی، زیاد بودن تعداد خانه‌های خالی و کم بودن قدرت خرید متقاضیان است، تا تعداد کم واحد مسکونی در کشور. توجه به تحولات فوق، پیشنباز اصلی برای سیاست‌گذاری مناسب حوزه مسکن کشور و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری برای بخش خصوصی در مسکن ایران است.

هرم جمعیتی کشور نشان می‌دهد که پیک تقاضای مسکن ناشی از ازدواج‌های جدید و جهش جمعیتی دهه ۶۰، در چند سال گذشته رخ داده و تقاضای واقعی مسکن، سالانه کاهشی خواهد بود.

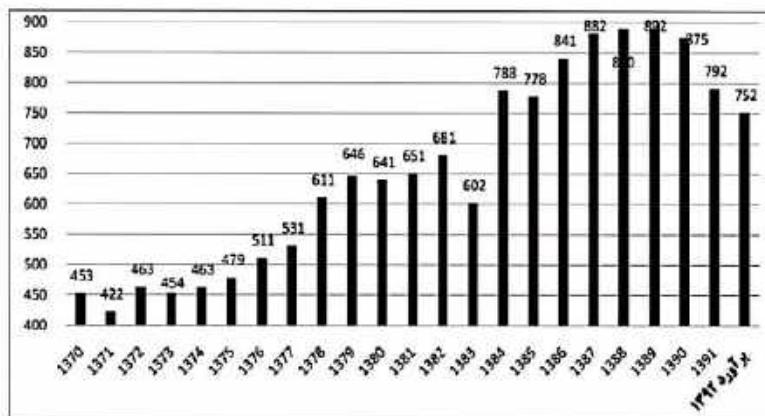
هرم جمعیت در سال ۱۳۹۰ بر مبنای نتایج سرشماری سال ۱۳۹۰؛ مرکز آمار (میلیون نفر)



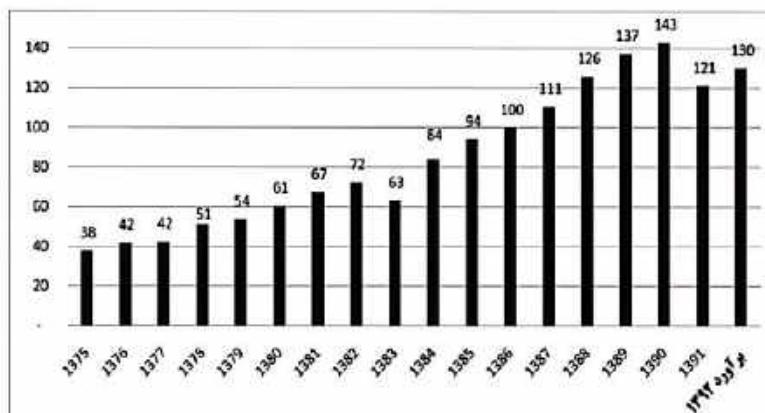
رونده عدد ازدواج‌های صورت گرفته در کشور^۱ که در شکل زیر ارائه شده است (واحد اعداد، به هزار عدد می‌باشد)، تحلیل فوق را تایید می‌کند. روند کاهشی تعداد ازدواج‌ها از سال ۱۳۸۹، شروع شده است و احتمالاً به صورت مستمر ادامه خواهد داشت. با توجه به وضعیت هرم جمعیتی کشور، در طی سال‌های بعد از ۱۳۹۴، افت تعداد ازدواج‌ها شدیدتر خواهد شد. طبیعی است که آمار ازدواج‌ها، شامل ازدواج‌های دوم نیز است. تعداد ازدواج‌ها بعد از ثبت بالاترین مقادیر خود در طی دوره سه ساله ۱۳۸۷-۱۳۸۹-۱۳۸۹ در محدوده حدود ۸۹۰ هزار عدد در سال، از سال ۱۳۸۹ روند کاهشی

۱- آمارهای سازمان ثبت احوال کشور

داشته است، در حالی که از سال ۱۳۷۳ به بعد (به غیر از چند سال محدود)، پیوسته روند افزایشی را تجربه کرده است و تقریباً دو برابر شده است.



تعداد طلاق‌ها در طی سال‌های گذشته، در شکل زیر ارائه شده است.



عواملی که سبب کاهش تقاضای واقعی مسکن در کشور در سال‌های آتی خواهد شد و باید مدنظر باشند به شرح زیر است:

- کاهش ازدواج‌ها با توجه به هرم جمعیتی کشور تداوم خواهد یافت. در بیشتر بررسی‌های متشرشده، به تعداد ازدواج‌های یک میلیونی در سال اشاره می‌شود، در حالی که تعداد ازدواج‌های سالانه به کمتر از ۸۰۰ هزار عدد رسیده است و به احتمال زیاد، در سال ۱۳۹۴-۱۳۹۳ به محدوده کمتر از ۷۰۰ هزار واحد سالانه وارد خواهد شد.

- در بررسی‌های صورت گرفته برای نیاز مسکن در کشور، به پارامتر و آمار مهاجرت به خارج از کشور عموماً توجه نمی‌شود.

- کاهش زندگی دانشجویی و تعداد دانشجویان کشور که تقاضا برای مسکن دوم را در شهرهای دانشگاهی ایجاد می‌کردند، باید مدنظر قرار گیرد که در بررسی‌ها، از آن غفلت می‌شود.
- مشکلات اقتصادی، رکود اقتصادی و کاهش درآمدهای واقعی سبب می‌شود که بخشی از خانوارها به زندگی مشترک در واحدهای مسکونی اقدام نمایند تا هزینه‌ها را کاهش دهند. در صورت بهبود شرایط اقتصادی و افزایش رفاه جامعه، این امر می‌تواند از طریق تقاضا برای مسکن دوم (مخصوصاً ولایتی)، تقاضای مسکن در کشور را افزایش دهد.
- افزایش آمار مرگ و میر با توجه به هرم جمعیتی کشور، سبب عرضه واحدهای مسکونی مرتبط با افراد فوت شده می‌گردد.
- عواملی که می‌تواند سبب افزایش تقاضای واقعی مسکن در کشور شود، به شرح زیر است:
 - افزایش طلاق‌ها سبب افزایش تقاضای مسکن می‌شود. البته تعداد طلاق‌ها تقریباً در طی ۵ سال گذشته، ثابت بوده است.
 - افزایش مهاجرین خارجی در ایران (مخصوصاً افغانی‌ها و عراقی‌ها)، می‌تواند سبب افزایش تقاضای مسکن شود. البته با توجه به شرایط موجود در این کشورها، احتمالاً این روند در طی سال‌های آتی روند معکوسی داشته باشد و حالت ثبات یا کاهشی خواهد داشت.
 - افزایش تمایل به زندگی مجردی: پدیده زندگی مجردی نسل جوان در اکثر شهرهای بزرگ در حال افزایش است. هرچند که نسل جوان ازدواج را به تأخیر می‌اندازد، با این وجود زندگی مستقل از خانواده، سبب ایجاد نیاز به یک مسکن جدید می‌شود. به این ترتیب، احتمالاً باید غیر از آمار ازدواج، تغییر شیوه زندگی نیز مدنظر قرار گیرد.
 - تخریب و نوسازی واحدهای موجود با هدف بهبود شرایط زندگی و کیفیت ساختمان‌ها

بررسی عوامل تأثیرگذار بر روی تقاضا نشان می‌دهد که وزن عواملی که سبب کاهش تقاضای واقعی می‌شوند بیش از عوامل موثر در افزایش تقاضا است. برآورد مؤلف آن است که سالانه به ساخت حداقل ۸۰۰ هزار واحد مسکونی در کشور با

توجه به موجودی فعلی واحدهای مسکونی نیاز وجود دارد. بخشی از ساخت و ساز باید به سمت نوسازی و تقویت ساختمان‌های موجود در کشور که از استانداردهای لازم برخوردار نیستند (مخصوصاً در مناطق روستایی)، هدایت شود.

در نهایت باید توجه شود که با توجه صرف به تحولات جمعیتی، تحولات قیمتی بازار مسکن ایران قابل تحلیل نیست. بیشترین تقاضای واقعی مسکن در بازه زمانی سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۸۹ در کشور وجود داشته است. همچنین کمبود واقعی مسکن در این سال‌ها نیز در اوج خود بوده است. ولی با کمال تعجب، علیرغم وارد شدن به دوره تشدید نیاز به مسکن، بیشترین افت تاریخی قیمت مسکن و شدیدترین رکود معاملاتی، در پر تقاضاترین دوره تاریخی مسکن در همین بازه زمانی صورت گرفته است. به این ترتیب در نگاه اول می‌توان چنین نتیجه گرفت، که رابطه مستقیمی بین افزایش تقاضای بالقوه و افزایش قیمت مسکن وجود ندارد و عوامل اقتصاد کلان ذکر شده در فصل چهارم و سیکل‌های عرضه و تقاضای مسکن بر روی تحولات بازار مسکن موثر از تقاضای بالقوه ناشی از ازدواج‌ها می‌باشد. البته کمبودهای فوق در سال‌های ۱۳۹۰-۱۳۸۹ سبب رشد قابل توجه اجاره بها در شهرهای بزرگ گردید.

وضعیت آتی انواع املاک

وضعیت عرضه و تقاضاً انواع املاک در آینده به شرح زیر است:

۱- در حوزه املاک تجاری در تهران و بسیاری از شهرهای بزرگ با انبوی از واحدهای در حال ساخت، مخصوصاً در مجتمع‌های متوسط و بزرگ مواجه هستیم که بازار کشش آن‌ها را ندارد. این امر سبب شده است در طی سال‌های اخیر علیرغم رشد بالای املاک مسکونی و زمین و ساختمان کلنگی، رشد این دسته از املاک محدودتر باشد. نامناسب بودن شرایط کلی کسب و کار و سوددهی آن‌ها نیز تقاضاً برای املاک تجاری را محدود کرده است. میزان اجاره دریافتی به قیمت نیز برای این دسته از املاک، عموماً کمتر است و قیمت بالای آنها، قدرت خرید و تعداد خریداران را به شدت محدود می‌کند. به نظر می‌رسد که این بخش پریسک‌ترین گروه املاک برای سرمایه‌گذاری به عنوان خریدار در سال‌های آتی است که حتی نسبت به املاک تجاری سنتی در مناطق شهری (واحدهای تجاری

منطقه‌ای) از ریسک بیشتری برخوردار است. میزان نقدشوندگی آن‌ها نیز کمتر برآورد می‌شود.

به دلیل زمان بر بودن فروش واحدها و کمبود مشتری، میزان سوددهی اقتصادی (و نه حسابداری) ساخت چنین پروژه‌هایی نسبت به برآوردهای اولیه سرمایه‌گذاران و سازندگان آن‌ها کاهش قابل توجهی خواهد داشت. بیشترین منفعت ساخت این پروژه‌ها در طی چند سال اخیر، از محل اخذ عوارض سنگین، نصیب شهرداری شهرهای بزرگ شده است.

۲- در حوزه املاک اداری، در صورت بازگشت رونق به اقتصاد کشور، با کمبود ساختمان‌های مناسب اداری در تهران و شهرهای بزرگ روبه‌رو هستیم. همچنین وضعیت مشابهی در مناطق آزاد و صنعتی وجود دارد که می‌تواند گزینه مناسب‌تری برای سرمایه‌گذاری باشد. البته موارد فوق باید به صورت منطقه‌ای بررسی جدی شود. برای موفقیت در این بازار، توجه به نیازهای خاص انواع مشتریان بسیار تأثیرگذار است. تعداد مشتریان محدود بوده، ولی عموماً به خرید یا اجاره یک جای پروژه اقدام می‌کنند که برای سازندگان می‌تواند از جذابیت بالایی برخوردار باشد.

۳- در حوزه املاک مسکونی لوکس با ساخت و ساز بیش از نیاز و کشش بازار در تهران و شهرهای بزرگ مواجه هستیم. به غیر از شرکت‌ها و افرادی که برنده شناخته شده در این حوزه هستند و موقعیت مکانی خوبی برای پروژه خود انتخاب کرده‌اند، فروش این دسته از واحدها در دو سال آتی در شهرهای بزرگ بسیار مشکل خواهد بود.

۴- در حوزه املاک مسکونی با قیمت متوسط (غیر از رقیب مسکن مهر)، فاصله بین عرضه و تقاضا کمترین حالت را در انواع واحدهای مسکونی دارا است و به نظر می‌رسد که کم ریسک‌ترین حالت برای ریسک فروش در سال‌های آتی، به این دسته تعلق دارد. توجه به نقشه داخلی مناسب، قیمت تمام شده، موقعیت مکانی پروژه، خدمات پس از فروش، دریافت تخفیف برای دریافت جواز (مثلاً تمرکز بر روی بافت فرسوده)، مترادف مناسب با قدرت خرید، زمان مناسب برای شروع پروژه، صنعتی سازی، ایجاد تسهیلات خرید و مانند آن باید توسط سازندگان به صورت جدی مورد توجه قرار گیرد تا بازدهی حداقلی را ایجاد کند.

۵- در حوزه املاک مسکونی با قیمت پایین که رقیب مسکن مهر محسوب

می‌شوند، با عرضه بیش از تقاضای دارای قدرت خرید مواجه هستیم.

۶- املاک تفریحی، ورزشی، خدماتی و گردشگری؛ با توجه به ترکیب جمعیتی جوان و در سن متوسط کشور، پروژه‌های خاص تفریحی، ورزشی و گردشگری می‌تواند تقاضای خوبی در دهه آتی داشته باشد.

۷- در صورت بهبود شرایط درآمدی مردم، ترکیب جمعیتی کشور و مشکلات آلودگی شهرهای بزرگ، تقاضا برای واحدهای بیلاقی و خوش آب و هوای نزدیک شهرهای بزرگ می‌تواند بهبود یابد و از رکود کمتری برخوردار باشد.

۸- مراکز بزرگ خرید؛ هرچند در گذشته در این بخش کمبود جدی در شهرهای بزرگ وجود داشت، شروع تعداد زیادی پروژه در سال‌های اخیر در این دسته، می‌تواند سبب افزایش شدید عرضه نسبت به تقاضا شود. در شهر تهران بیش از ۱۵۰ پروژه بزرگ در این حوزه در حال ساخت است.

فصل دوازدهم

پیشنهادهای سیاست‌گذاری

همان طور که عنوان شد، هدف این کتاب تحلیل و پیشنهاد روش مناسب سرمایه‌گذاری در بخش مسکن است، و پیشنهادهای سیاست‌گذاری هدف اصلی آن محسوب نمی‌شود. با این وجود بازار مسکن ایران تأثیرات بسیاری از سیاست‌های دولت می‌پذیرد. در این بخش برخی موارد که بیشتر به مباحث سرمایه‌گذاری نزدیک‌تر هستند، در حوزه سیاست‌گذاری پیشنهاد می‌شود.

همان طور که در فصول گذشته تشریح شد، بخش مسکن ایران در دوره‌های مختلف در بخش عرضه و تقاضا و نیز بازار اجاره دچار شوک‌های ویرانگری شده است که زندگی روزمره مردم را تحت تأثیر قرار داده است. برای سیاست‌گذاری مناسب در حوزه مسکن پیشنهاد اولیه آن است که مسئولین و سیاست‌گذاران، مطالعه عمیقی در حوزه اقتصاد ایران، تحولات بازارها، رفتارشناسی سمت عرضه و تقاضا در حوزه مسکن داشته باشند. برخی از موارد پیشنهادی برای سیاست‌گذاری مرتبط با بخش مسکن و برخی دیگر مرتبط با تحولات اقتصاد کلان کشور است که مخاطب آن می‌تواند بانک مرکزی و وزارت امور اقتصاد و دارایی باشد.

مهم‌ترین چالش‌های فعلی بازار مسکن ایران از منظر اقتصادی و سرمایه‌گذاری که باید مورد توجه سیاست‌گذار قرار گیرد، به شرح زیر است:

- قدرت خرید پایین مقاضیان
- انبوه واحدهای بدون مشتری
- وجود حباب قیمتی در مسکن مخصوصاً در شهرهای بزرگ
- سیکل‌های شدید در بخش عرضه و تقاضا و به صورت کمتر در بازار رهن و اجاره
- عرضه بیش از نیاز و ساخت‌وساز غیرنرمال؛ تعداد زیاد پروژه‌های نیمه‌تمام که

سرمایه تکمیل آن‌ها توسط سرمایه‌گذاران و خرید توسط خریداران وجود نخواهد داشت که به خواب سرمایه‌های ملی متنهٔ خواهد شد.

در این راستا نکات و پیشنهادهایی به شرح زیر تقدیم حضور می‌شود:

- ۱- مهم‌ترین استراتژی سیاست‌گذار در بازار مسکن باید رونق نسبی و مداوم ساخت‌وساز و خرید و فروش (به صورت توامان) و جلوگیری از جهش‌های قیمتی مسکن و کاهش نوسانات سیکل‌های عرضه و تقاضا باشد. به عبارت دیگر، بایستی تعادل همیشگی در بازار مسکن در بخش عرضه و تقاضا، هدف اصلی سیاست‌گذاری باشد. نوسانات قیمت، ضرر و زیان عده‌ای و سودهای عده‌ای دیگر را به دنبال دارد.
- ۲- کلید اصلی مدیریت سیکل‌های مسکن و تعديل و مدیریت نوسانات، مدیریت تقاضا و هموار نمودن حضور مستمر آن در بازار خرید است. در صورتی که مسئولین مرتبط با سیاست‌های هموارسازی تقاضا، نسبت به مدیریت و تشویق حضور مستمر خریداران به صورت خطی در بازار مسکن اقدام کنند، ضمن کاهش نوسانات بسیار شدید، که به آسیب پذیری بیشتر مردم متنهٔ می‌شود، در بلندمدت می‌توان به کاهش میزان رشد سالانه قیمت مسکن امیدوار بود. در دوره رکود خرید و فروش (۱۳۹۲-۱۳۹۴ و نیز ۱۳۸۷-۱۳۸۹)، بایستی تشویق خبری و عملی (از طریق اعطای وام خرید مسکن و تقویت قدرت خرید^۱) به خرید مسکن توسط نهادها و سازمان‌های مرتبط صورت گیرد. این امر از ابانت متقاضیان جلوگیری کرده و ضمن کاهش شدت رکود، از میزان تورم و رشد قیمت مسکن در دوره رونق بعدی ناشی از هجوم یکباره خریداران می‌کاهد. مشکل اصلی فعلی بازار مسکن، کم بودن قدرت خرید است.

به این ترتیب از نگاه دینامیکی به تحولات، تشویق مردم به عدم خرید مسکن و سیاست نادرست نسبت به نامید کردن مردم به خرید مسکن که در سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۰ اجرا می‌شد، یکی از ریشه‌های رشد قیمت مسکن در ۱۵ سال جهش قیمتی ۱۳۹۰-۱۳۹۱ بوده است. در سال‌هایی که تشویق مردم به عدم خرید مسکن صورت می‌گیرد، قیمت کتلر می‌شود و حباب قیمتی تخلیه می‌شود که برای مردم و سیاست‌گذار جذاب است، ولی این امر سبب به وجود آمدن جهش بعدی قیمتی می‌شود.

۱- این سیاست درست در استراتژی کنونی وزارت راه و شهرسازی دیده می‌شود، ولی بانک مرکزی همکاری لازم را در این راستا از خود نشان نمی‌دهد.

۳- باید نگاه دینامیکی به تحولات بخش مسکن کشور و حوزه‌های عرضه و تقاضای خود مسکن و رهن-اجاره داشت. عدم تشویق مردم به خرید مسکن با این توجیه که قیمت‌های مسکن کاهش می‌باید، علاوه بر آنکه زمینه ساز جهش قیمتی سال‌های آینده را فراهم می‌کند، سبب رشد شدید قیمت‌ها در بازار رهن و اجاره در دوره رکود مسکن می‌گردد که آسیب‌های بیشتری به مردم وارد می‌کند.

۴- افزایش به موقع سود سپرده‌های بانکی، تعیین مقدار اقتصادی برای آن و دخالت کمتر در تعیین دستوری آن، قبل از شروع تلاطم‌های بازار مسکن، سبب کاهش هجوم منابع مالی مردم به بخش مسکن می‌شود و از میزان تورم و جهش قیمتی آن می‌کاهد.

۵- مسکن مهر تمام بخش مسکن نیست و سیاست‌گذاران مناسب‌تر است به نحوی اقدام کنند که نسبت به پوشش نیازهای تمام گروه مخاطبان بخش مسکن در بخش عرضه و تقاضا اقدام نمایند. این تحول مثبت در نگاه مسئولان وزارت راه و شهرسازی دیده می‌شود.

۶- برای کاهش هجوم خرید مسکن در دوره تلاطمات می‌توان بخشی از تقاضا را به آینده منتقل کرد و آن‌ها را نسبت به سیکل‌ها و حباب‌های شکل گرفته، آگاه ساخت. یکی از بهترین استراتژی‌ها برای این منظور طراحی بسته‌های ارانه تسهیلات خرید مسکن با سپرده گذاری است. مثلاً می‌توان وام ۵۰ میلیون تومان و ۱۰۰ میلیون تومان خرید مسکن با سپرده گذاری یک و دو ساله حدود ۳۰ تا ۵۰ میلیون تومان طراحی کرد. این امر سبب تشویق مردم به انتقال خرید به دوران آینده می‌شود و از هجوم تقاضا برای خرید در زمان جهش قیمتی می‌کاهد. همچنین از رکود در دوره پیش روی مسکن می‌کاهد.

۷- انجام مطالعه جدی و جامع در رابطه با تعداد خانه‌های خالی در کشور و دلایل این امر و تدوین سیاست‌های مناسب برای کاهش این امر و عرضه آن‌ها به بازار مصرف و رهن و اجاره؛ در سرشماری سال ۱۳۹۰، دلایل خالی بودن ۱۶ میلیون واحد مسکونی در کشور تحقیق نشده است.^۱ وجود این میزان خانه خالی در کشور از منظر اقتصاد ملی، بسیار زیانده بوده و جای سوال دارد. مجلس

۱- فریبا سادات بنی‌هاشمی مدیر کل دفتر جمعیت، نیروی کار و سرشماری مرکز آمار ایران؛ در سرشماری درباره علت خالی بودن خانه‌ها، پرسش و تحقیقی انجام نشده و ماموران، اطلاعات تفصیلی در این رابطه نپرسیده‌اند.

قانونی در رابطه با اخذ مالیات از خانه‌های خالی در سال ۱۳۹۲ تصویب نموده است. قبل از تصویب قوانین، مناسب‌تر است، علل این موضوع و دسته‌بندی از انواع خانه‌های خالی (دارای مشکل حقوقی، ورثه‌ای، مهاجران به خارج از کشور، احتکار، دارای مشکل فنی، نوساز فروش نرفته، در صفت فروش و مانند آن)، تهیه شود و سیاست‌گذاری متناسب با این موضوع صورت گیرد.

-۸- آگاه‌سازی سازندگان نسبت به سیکل‌ها و عدم ورود به ساخت‌وساز در زمان شکل‌گیری حباب‌ها؛ هرچند ممکن است ساخت‌وساز زیاد در نگاه اول مفید باشد، ولی همان‌طور که تشریح شد، این امر سیکل‌های آتی مسکن را تشدید می‌کند و به راکد شدن سرمایه‌های ملی می‌انجامد.

-۹- جمع‌آوری آمار بازار مسکن و راه اندازی انواع سایت‌های اطلاعاتی برای افزایش شفافیت‌ها در بازار و کمک به تصمیم‌گیران و فعالان بازار جهت تصمیم‌گیری درست اقتصادی مانند:

- تعداد واحدهای مسکونی نوساز فروش نرفته
- تعداد املاک / واحدهای مسکونی عرضه شده برای فروش (فایل‌های فروش)
- تعداد واحدهای نوساز / غیرنوساز فروش رفته و بازه زمانی انتظار برای فروش
- تعداد وام‌های مسکن استفاده شده در ماه
- میزان سرمایه‌گذاری ماهانه در بخش ساخت‌وساز^۱

در این راستا، فعالیت‌های خوبی شروع شده است که راه اندازی سامانه اطلاعات بازار <http://hmi.mrud.ir> قابل ذکر است. تکمیل این سامانه با شاخص‌های ذکر شده در فوق، توصیه می‌شود.^۲

-۱۰- مدیریت مناسب‌تر تخریب خانه‌های با عمر کم در شهرهای بزرگ با هدف ساخت‌وساز: اقدام دارندگان ساختمان با تعداد طبقات کم در شهرهای بزرگ به تخریب ساختمان با هدف افزایش طبقات، نمونه‌ای از تضاد منافع بین شخص و جامعه است. نظام درآمدی متکی بر ساخت‌وساز و تغییر کاربری در شهرداری‌های کشور، زمینه‌ساز اتلاف منابع ملی است. نرخ بالای تخریب ساختمان‌ها با عمر اندک و کمتر از ۱۵ سال صرفاً با هدف بهره‌مندی از تراکم بیشتر برای ساخت‌وساز، در

۱- این آمار به صورت فصلی توسط بانک مرکزی اعلام می‌شود، ولی فاصله زمانی اعلام آن زیاد است.

۲- برای مقایسه، سایت زیر بررسی شود: <http://www.fhfa.gov>

شهرهای بزرگ کشور به خصوص تهران، هویدا است. ساختمان‌هایی که با تغییرات و تعمیرات جزئی می‌توانند مورد بهره‌برداری مناسب قرار گیرند تخریب می‌شوند، تا طبقه‌ای بر آن افزوده شود و در این شرایط است که ساختمان‌ها به عنوان بخشی از ثروت ملی از بین می‌روند.^۱

۱۱- ضرورت تغییر در نظام درآمدی شهرداری‌ها و تمرکز کمتر بر روی درآمد ناشی از صدور جواز، فروش تراکم، تغییر کاربری و مواردی چون آن

۱۲- گسترش سرمایه‌گذاری در بخش مسکن از طریق انتشار اوراق رهنی و بهادر و بازار مربوطه^۲، صندوق‌های زمین و ساختمان، صندوق‌های اعطای وام خرید مسکن و مانند آن

۱۳- توجه بیشتر بر روی ظرفیت‌سازی در بافت فرسوده درون شهری به منظور احیا و نوسازی و عرضه مسکن در این بخش به جای توسعه شهرهای اطراف تهران و سایر کلان‌شهرها به دلیل زمان بر بودن چنین طرح‌هایی، پیگیری آن‌ها در دوران آرامش فعلی بازار مسکن قابلیت اجرای بیشتری دارد.

۱۴- ساماندهی بازار پیش‌فروش به عنوان مهم‌ترین روش سنتی تامین مالی ساخت مسکن در ایران و کاهش ریسک خریداران

۱- دکتر عبداله تبریزی

۲- در پیش‌نویس برنامه وزارت راه و شهرسازی برای دوره ۴ ساله ۱۳۹۳-۱۳۹۷ به این مورد اشاره ویژه شده است که نکته بسیار مشتبی است. این بازار در پی راهاندازی بازار رهن اولیه (سپرده‌گذاری و دریافت تسهیلات خرید) تشکیل می‌شود. به این صورت که نهادی مالی، تسهیلاتی را که صندوق‌های سپرده‌گذاری مسکن بانک‌ها به خریداران مسکن برداخت کرده‌اند را خریداری می‌کند تا آن‌ها نقدینگی لازم را برای انتشار تسهیلات بیشتر به دست آورند. سپس نهاد خریدار به پشت‌وانه تسهیلات خریداری شده، اوراق بهادر منتشر کرده و این اوراق بهادر را در بازار سرمایه مجدداً می‌فروشد.

فصل سیزدهم

تحولات بازار مسکن ۱۳۹۴-۱۳۹۳

در ۲۱ سال گذشته، در بخش خرید مسکن، بخش عمده‌ای از بازدهی سرمایه‌گذاری از محل افزایش قیمت دارایی خریداری شده، نصیب خریدار شده است (به طور متوسط حدود ۲۳٪ در طی ۲۱ سال گذشته در تهران و حدود ۲۰٪ به طور متوسط در کشور). درآمد ناشی از اجاره نیز در سال در حدود ۴٪ سرمایه‌گذاری صورت گرفته به صورت خالص با کسر استهلاک بوده است که بازدهی سرمایه‌گذاری در مسکن شهر تهران را به ۲۷٪ و متوسط کشور را به حدود ۲۴٪ رسانده است. با توجه به ریسک اندک حوزه مسکن و سایر منافع برای سرمایه‌گذار، این سرمایه‌گذاری برای بخش عمده‌ای از ایرانیان جذاب بوده و نسبت به سپرده‌گذاری در بانک، بازدهی بیشتری نصیب فرد کرده است. این امر سبب شده است که در حدود ۸۸٪ ثروت خانوار ایرانی در این حوزه متمرکز شود. بازدهی متوسط ذکر شده با چندین استراتژی ساده، قابل افزایش بوده است و حالت بهینه‌ای نداشته است. به عنوان مثال در صورتی که بتوان با شناسایی دوره‌های رکود و رونق، در ابتدای دوران رکود از بازار مسکن خارج شد و در ابتدای دوران رونق به بازار برگشت، و در این بین سرمایه‌گذاری را در بازارهای دیگر یا حتی نظام بانکی سرمایه‌گذاری و سپرده‌گذاری کرد، با مدل‌سازی مالی می‌توان نشان داد که در ۲۱ سال گذشته بازدهی حدود دو برابر مقدار فوق، به سادگی قابل دستیابی است (حدود ۴۰-۵۰٪ سالانه به صورت متوسط). در صورت امکان پیاده‌سازی

۱- مانند امکان ترهین ملک نزد نظام بانکی برای دریافت تسهیلات، ساده بودن سرمایه‌گذاری، امکان سرمایه‌گذاری ارقام بزرگ، عدم ریسک ناشی از کاهش ارزش دارایی، مشهود بودن سرمایه‌گذاری و مانند آن.

این استراتژی در ۲۱ سال گذشته، میزان سرمایه ما در طی ۲۱ سال گذشته، حدود ۲۵۰۰ برابر شده بود. یعنی ۱ میلیون تومان سرمایه ما در سال ۱۳۷۲ به ۲,۵ میلیارد تومان در سال ۱۳۹۳ تبدیل شده بود. احتمالاً این امر برای همه ما جذاب باشد. باید توجه شود که در بلندمدت (مثلاً ۲۰ سال آینده)، میزان رشد متوسط قیمت مسکن در کشور با توجه به تغییرات جمعیتی کشور و نیز پیشی گرفتن عرضه بر تقاضا، و در نهایت در صورت تداوم سیاست ممنوعیت تأمین مالی خرید توسط بانک‌ها، کمتر از گذشته خواهد بود (یعنی کمتر از ۲۰٪ به صورت متوسط در سال‌های گذشته) به صورت خاص بازدهی بیشتری از سمت رشد قیمت خرید و فروش به سمت بازدهی در بازار رهن و اجاره منتقل خواهد شد. هر بخشی از اقتصاد که امکان تأمین مالی آن توسط بانک‌ها محدود شود، از میزان رشد آن کاسته می‌شود.

انتخاب دارایی مناسب برای خرید و فروش در هر زمان و عدم داشتن تعصب برای خرید یا نگهداری همیشگی مسکن و مقایسه بازدهی مسکن با سایر فرصت‌های سرمایه‌گذاری و تغییر در روند بازارها، پیش نیاز موقیت در این استراتژی است. این استراتژی به سادگی توسط همه قابل اجرا بوده است. همچنین در بازار مسکن در صورتی که در انتخاب ملک مدنظر برای خرید، دقت خوبی صورت گیرد، امکان دستیابی به رشد قیمت بیشتر در طی زمان به سادگی امکان‌پذیر است. با این وجود، ما در محاسبات بر روی بازدهی‌های متوسط متتمرکز شده‌ایم. استراتژی‌های درست سرمایه‌گذاری در مسکن در فصل سوم تشریح شد.

با توجه به توضیح فوق، مشخص است که در دورانی که افزایش قیمتی در بازار رخ نمی‌دهد و در آینده نزدیک نیز نشانی از چنین امری وجود ندارد، خرید یا نگهداری مسکن، امری غیراقتصادی محسوب می‌شود. این امر سبب خروج سرمایه یا عدم ورود سرمایه جدید به بازار مسکن در دوران رکود قیمتی می‌شود. سیاست‌های اعطای تسهیلات بانک‌ها می‌تواند توان خرید را تحت تأثیر مثبت یا منفی قرار دهد و از شدت رکود کاسته یا بر آن بیافزاید.

عموماً خروج خریداران از بازار، بعد از دوره ۶ ماهه تا یک ساله، اثر خود بر روی سمت عرضه می‌گذارد و رکود بخش ساخت‌وساز به صورت جدی آغاز می‌شود. معمولاً در چند ماه بعد از شروع رکود تقاضا، عرضه بر اساس منابع مالی به دست آمده از دوران رونق قبلی، به تلاش‌های خود مبنی بر اتمام پروژه‌های

نیمه کاره ادامه می دهد. افت ساخت و ساز در دوره رکود به دلیل محدود شدن تأمین مالی ناشی از نبود مشتری و خروج دو دسته جدی خریدار از بازار است که این عامل به همراه کاهش تدریجی ساخت و ساز و کمبود واحدهای عرضه شده برای بازار رهن و اجاره با مکانیزم تشریع شده در فصل هفتم، حدوداً دو سال بعد از شروع رکود خرید و فروش، سبب می شود بازار رهن و اجاره دچار تلاطم شود. بنابراین، اثرگذاری مکانیزم فوق بر روی بازار رهن و اجاره معمولاً طولانی تر است. همان طور که در کتاب تشریع شد، این فرایند، به صورت کامل در دوره قبلی سیکل های مسکن قابل مشاهده است.

تحلیل هایی که در زیر با عنوان پیش بینی روند ۱۳۹۴-۱۳۹۳ ارائه می شود با در نظر گرفتن ادامه روندهای زیر در شرایط اقتصاد کلان و سیاست گذاری های مربوط به بخش مسکن است:

- ممنوعیت تأمین مالی گسترده خرید مسکن توسط بانک ها به غیر از بانک مسکن و تداوم سیاست موجود در حفظ مبلغ تسهیلات یا افزایش جزئی در آن؛ گسترش و اجرایی نمودن احتمالی ارائه تسهیلات خرید مسکن با مدل سپرده گذاری مدت دار در بانک ها نیز تأثیر چندانی بر روی رونق خرید و فروش در کوتاه مدت و میان مدت نخواهد داشت.

- سطح فعلی بودجه دولت، فروش نفت و رکود نسبی اقتصاد کشور یا بهبود تدریجی آن با توجه به سرعت نسبتاً آهسته در پیشرفت مذاکرات

- عدم تشدید رشد قیمت ارز یا جهش های شدید قیمتی در آن مشابه نیمه دوم سال ۱۳۹۱ در بازار آزاد و حفظ آرامش نسبی موجود

- سطح تورم ماهانه در حدود ۱٪ ۱.۵ و تغییرات جزئی در آن

- وضعیت فعلی سیاسی - تحریم ها و عدم تشدید شدن آنها
• رشد نقدینگی در حدود ۲۰٪ ۲۵ سالیانه

- تعیین نرخ سودهای بانکی در حدود تورم (در زمان انتشار کتاب و با توجه به توضیحات ارائه شده در فصل چهارم، سود سپرده های بانکی نسبت به تورم های ماهانه از جذابیت بسیار بالایی برخوردار است که رکود بخش مسکن را تشدید می کند). از آنجایی که نمی توان تغییر سیاست های اقتصادی و سیاسی دولت را پیش بینی کرد، تصحیح و به روز کردن پیش بینی صورت گرفته، در صورت تغییر عمدۀ در

موارد ذکر شده، ضروری است. اثر هریک از عوامل فوق بر روی بخش مسکن در فصل چهارم به تفضیل تشریح شد. از عوامل ذکر شده در فوق، مهم‌ترین جزئی که می‌تواند تأثیر قابل توجه و تغییر عمده‌ای در روندهای ذکر شده در زیر ایجاد کند، جهش شدید قیمت ارز در بازه زمانی کوتاه و ایجاد تورم شدید در سایه این امر همانند نیمه دوم سال ۱۳۹۱ است. در صورت تحقق چنین تحولی، رونق کوتاه‌مدت معاملاتی و رشد قیمت در بخش مسکن ایجاد خواهد شد، ولی میزان رشد از میزان تورم ایجاد شده و رشد قیمت ارز کمتر خواهد بود و باز هم داشتن مسکن حالت اقتصادی در مقایسه با سایر گزینه‌ها در دو سال آینده نخواهد داشت.

پیش‌بینی روند ساخت‌وساز و سرمایه‌گذاری و تأثیر بر اقتصاد کلان

ساخت‌وساز بیش از نیاز^۱ در سال‌های گذشته در کنار پروژه بزرگ مسکن مهر، ترکیب سرمایه‌گذاری در اقتصاد کشور را به شکل قابل توجهی دگرگون کرده است. ابعاد سونامی ساخت‌وساز در فصل پنجم تشریح شد. به نظر می‌رسد که ساخت‌وسازها به دو دسته تقسیم‌بندی خواهند شد: دسته اول پروژه‌هایی هستند که در مراحل ابتدایی احداث قرار دارند که این دسته از سرعت ساخت‌وساز خود شدیداً خواهند کاست یا نسبت به توقف پروژه اقدام خواهند کرد. دسته دوم، اما ساختمان‌هایی هستند که تا تکمیل فاصله زیادی ندارند. سازنده‌های این ساختمان‌ها مجبورند به هر طریق، مسیر عرضه واحدها به بازار مصرف را تکمیل کنند. به هر حال، موارد زیر در بخش عرضه مسکن در دو سال آینده قابل مشاهده خواهد بود:

- رکود سنگین در بخش ساخت‌وساز و کاهش سرعت سرمایه‌گذاری با قیمت‌های ثابت در این بخش؛ افزایش شدید پروژه‌های نیمه‌تمام
- کاهش میزان جوازها و پروانه‌های درخواستی سازندگان و درآمدهای شهرداری‌های کشور
- کاهش قیمت زمین و کلنگی و تمایل به مشارکت در ساخت
- قفل شدن سرمایه‌ها در بخش ساخت‌وساز
- آرامش نسبی در قیمت مصالح ساختمانی و کاهش شدید تقاضای آن‌ها؛ اتمام

- دوره تخلیه افزایش هزینه‌های ساخت ناشی از افزایش قیمت ارز
- تأثیر منفی قابل توجه رکود جدی و بلندمدت در بخش ساخت و ساز مسکن بر روی شاخص‌های اقتصاد کلان کشور مانند اشتغال، میزان سرمایه‌گذاری، رشد اقتصادی و مانند آن
- تأثیر منفی قفل شدن سرمایه‌ها در بخش مسکن بر روی نظام بانکی و افزایش مطالبات معوق
- کاهش شاخص تورم به دلیل کاهش تورم مصالح و شاخص اجاره‌بها

پیش‌بینی بازار رهن و اجاره

بر اساس موارد تشریح شده در کتاب، می‌توان برای دوره ۱۳۹۴-۱۳۹۳، تحولات بازار رهن و اجاره را چنین پیش‌بینی کرد:

- آرامش قابل توجه شروع شده در بازار رهن و اجاره از نیمه دوم سال ۱۳۹۲، در سال ۱۳۹۳ نیز تداوم خواهد داشت و قدرت چانه زنی مستاجران در مقابل مالکان در شهرهای بزرگ نسبت به سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۸۹ بیشتر خواهد بود. زیاد بودن واحدهای عرضه شده برای بازار رهن و اجاره، ملموس است. کاهش میزان ازدواج‌ها و تقاضای موثر مسکن، شکل‌گیری روند فوق را تشدید خواهد کرد. رشد اجاره‌بها به احتمال زیاد در سال ۱۳۹۳، کمتر از تورم و کمتر از دوره ۱۳۹۱-۱۳۸۹ در شهرهای بزرگ خواهد بود.

- با توجه به تکمیل نسبی واحدهای مسکن مهر و عرضه تدریجی آن‌ها به بازار، اثر این پروژه در کنترل قیمتی بازار رهن و اجاره در مناطق رقیب شهری (مانند اطراف تهران) و نیز شهرهای کوچک در سال ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ قابل توجه خواهد بود.
- با توجه به روند فعلی قیمتی مسکن (رکود سنگین و بعضًا افت)، بازدهی رهن و اجاره با آهنگ کندی در سال ۱۳۹۳ و با آهنگ متوسط در سال ۱۳۹۴ افزایش خواهد داشت. رشد اجاره بها در سال ۱۳۹۴، حداقل در حدود تورم یا کمتر از آن خواهد بود. با توجه به آنکه امکان کسب بازدهی از رشد قیمت‌ها در طی دو سال آینده بسیار انداز خواهد بود، تمرکز بر کسب بازدهی بیشتر از اجاره بر اساس نکات ذکر شده در فصل هفتم، از اهمیت بیشتری برخوردار خواهد بود.
- بازگشت تدریجی گروه خریدار مصرفی مقتصد به بازار خرید مسکن در طی

- سال ۱۳۹۴ و از انتهای آن، به دلیل افزایش بازدهی ملک به حدود ۱۰٪ سالانه برای واحدهای کوچک و متوسط و عدم پرداخت اجاره ماهانه صورت خواهد گرفت.
- با توجه به رکود اقتصادی کشور و کاهش درآمد واقعی خانوار، نزدیک شدن قیمت رهن و اجاره مناطق متوسط به مرغوب ادامه خواهد داشت و مهاجرت از مناطق مرغوب به متوسط و از متوسط به پایین صورت خواهد گرفت. داشتن ملک در این حوزه‌ها برای سرمایه‌گذاری با هدف رهن و اجاره دادن نیز به لحاظ اقتصادی بهتر خواهد بود.
 - اثرات اجرای مرحله دوم طرح هدفمندسازی و رشد هزینه‌های حمل و نقل سبب افزایش بیشتر اجاره‌بهای مناطق مرکزی شهر و نزدیک به مراکز اشتغال و تجاری نسبت به سایر مناطق خواهد شد.
 - تقاضای مالکین برای دریافت اجاره بیشتر و رهن کمتر تشدید خواهد شد.

پیش‌بینی تعداد معاملات

- به دلیل عدم حضور گستردگی گروه متقاضی مصرفی مقتضد، سرمایه‌گذار و سوداگر در بازار مسکن در دوره ذکر شده، میزان معاملات خرید و فروش در حالت رکود خواهد بود. میزان معاملات سال ۱۳۹۳ در حد ۱۳۹۲ و در سطح رکود شدید پیش‌بینی می‌شود. در سال ۱۳۹۴ میزان معاملات، بهبود اندکی را شاهد خواهد بود و وارد مرحله رکود اندک خواهد شد. دستیابی به رونق معاملاتی در طی این دوره، تنها در سایه شوک شدید در سطح اقتصاد کلان و تورم بالا برای بازه زمانی کوتاه‌مدت قابل دستیابی است. میزان رکود انواع املاک و شرایط آن‌ها در فصول قبلی تشریح شد.
- با توجه به آرامش موجود، احتمال ورود گروه سوداگر در طی دوره ذکر شده بسیار ضعیف است و تنها گروه مصرفی رفاه گرا حضور موثری در بازار خواهد داشت.
- ممکن است در فصولی از سال یا در اثر اجرای مرحله دوم هدفمندی تعداد معاملات به صورت مقطعي افزایش جزئی یابد و به صورت رونق متوسط کوتاه‌مدت خود را نشان دهد ولی حالت پایداری نخواهد داشت.
- تعداد کم معاملات سبب خواهد شد، که به تعداد واحدهای نوساز فروش نرفته به صورت پیوسته افزوده شود. بزرگترین معطل، در طی دو سال آینده در

بخش مسکن، فروش (کم بودن خریداران در برابر تعداد فایل‌های فروش) و پایین بودن قدرت خرید خواهد بود.

پیش‌بینی قیمت خرید و فروش

• بازگشت و حضور گسترده گروه خریدار مصرفی مقتصد و سرمایه‌گذاری به بازار خرید مسکن در طی سال ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ دور از دسترس به نظر می‌رسد. با توجه به میزان معاملات در مقابل تعداد تکمیل واحدها، به صورت پیوسته بر تعداد واحدهای بدون مشتری افزوده خواهد شد. روند شروع شده در سال ۱۳۹۲، با شدت بیشتری در سال ۱۳۹۳ ادامه خواهد داشت، ولی از شدت آن در سال ۱۳۹۴ کاسته خواهد شد.

• همان‌طور که در فصل پنجم تشریح شد، امکان فروش واحدهای در حال ساخت و ساخته شده، با توجه به تعداد آن در سطح اقتصاد کلان کشور وجود ندارد. پیشی گرفتن شدید عرضه بر تقاضا، هرگونه شوک قیمتی از سمت تقاضا را محدود و دور از دسترس می‌نماید. تنها یک شوک خاص از سوی عرضه (عدم فروش دسته جمعی در اثر شوک ناشی از تورم شدید در سطح اقتصاد کلان در سایه عامل بیرونی مانند جهش قیمت ارز)، می‌تواند سبب رشد قیمت ملموس مسکن در طی دو سال آتی و در یک مقطع زمانی کوتاه‌مدت (مانند یک فصل) شود. در صورت به وجود آمدن چنین شرایطی (که طبیعتاً قابل پیش‌بینی نیست)، زمان و شرایط مناسبی برای خروج از بازار مسکن فراهم می‌شود.

• میزان رشد قیمت مسکن در دو سال آتی از شاخص تورم به میزان ملموسی عقب خواهد ماند تا حباب قیمتی شکل گرفته که در فصل ششم تشریح شد، تخلیه شود. این امر در کنار اندک بودن بازدهی دریافت اجاره به این معنی خواهد بود که داشتن ملک در دوره ۱۳۹۴-۱۳۹۳ عموماً حالت غیراقتصادی خواهد داشت و نگهداری یا خرید ملک به معنی کاهش نسبی ثروت دارندگان مسکن در مقابل تورم و سایر گزینه‌های سرمایه‌گذاری (ساده‌ترین حالت سپرده گذاری در بانک) خواهد بود. خروج از مسکن و کاهش فعالیت‌ها، تنها استراتژی مناسب در چنین شرایطی به صورت عام است و یافتن فرصت‌های اقتصادی برای فعالیت بسیار دشوار خواهد بود. به صورت خاص دریافت تسهیلات گران برای خرید یا نگهداری ملک اصلاً پیشنهاد نمی‌شود.

- به تعویق اندختن خرید مسکن و حضور در سایر بازارهای سرمایه‌گذاری، تصمیم درستی در راستای تحولات فوق ارزیابی می‌شود.
- در صورت کنترل تورم ماهانه کالا در نرخ‌های پایین فعلی (کمتر از ۱٪) و تداوم نسبی سیاست‌های انقباضی بانکی، افت قیمت اسمی مسکن در کنار افت قیمت واقعی آن تعدیل شده با تورم، در سال ۱۳۹۳ می‌تواند همانند ۱۳۹۲ تداوم داشته باشد. در صورت رشد میزان تورم ماهانه به اعداد حدود ۰.۲٪ در سایه مرحله دوم هدفمندی یا تحولات بازار ارز، افت قیمت اسمی مسکن متوقف خواهد شد، ولی افت قیمت واقعی آن نسبت به شاخص تورم ادامه خواهد داشت. در تمامی گزینه‌ها، افت قیمت واقعی مسکن در طی دو سال آتی، تعدیل شده با تورم، محتمل‌ترین گزینه موجود برآورد می‌شود.

دريافت بازخورد؛ مسئوليت نويisنده و ناشر و مراجع

دريافت بازخورد

دريافت بازخورد، نکات و پيشنهادهای ارسالی خوانندگان در رابطه با کتاب، باعث خوشحالی است و از اين امر استقبال می شود. می توانيد با آدرس ايميل نويisنده تماس داشته باشيد: Kouzehchi@gmail.com

مسئوليت نويisنده و ناشر

تصميم و تحليل نهايی در رابطه با ارزیابی سرمایه‌گذاري، تصميم به سرمایه‌گذاري یا عدم سرمایه‌گذاري در حوزه مسکن بايستی توسط سرمایه‌گذار صورت گيرد و مؤلف و ناشر مسئوليتی بابت نحوه استفاده از تحليل‌های صورت گرفته شده و نتایج آن ندارد. تصميم‌گير نهايی شخص سرمایه‌گذار است و مسئوليت نتایج تصميم نيز، بر عهده وي می باشد.

مراجع

- آمار و نشريات منتشر شده توسط مراجع مختلف مانند بانک مرکزی، مرکز آمار، وزارت راه و شهرسازی، سامانه مدیریت املاک و مستغلات کشور و مانند آن؛ در سایتها، انتشارات و مجلات تخصصی اين مراجع و هفته‌نامه تجارت فردا
- اخبار و تحليل‌های متعدد منتشر شده توسط روزنامه‌ها و سایتهاي اقتصادي، به خصوص روزنامه دنياي اقتصاد
- مصاحبه‌ها و سخنرانی‌های مسئولین مختلف
- مطالب منتشر شده توسط نويisندگان حوزه مسکن و اقتصاد کشور به صورت

غیرمستقیم: فردین یزدانی؛ دکتر عبده تبریزی؛ کمال اطهاری؛ حمید زمانزاده؛ بهروز ملکی؛ محمود جهانی؛ محمد رضا فرهادی پور؛ فرید قدیری؛ زهرا نصیری؛ میثم هاشم خانی؛ سعید کوشافر؛ علی پاکزاد و حبیب الله طاهرخانی
• مراجع و مطالبی که مستقیماً استفاده شده است، در متن به صورت پانویس ذکر شده است.