

گزارش نشست علمی - تخصصی

تحلیلی بر چشم انداز سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران



پایست جمهوری
سازمان برنامه و بودجه کشور
مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده نگری

سی و دومین نشست علمی تخصصی

مدیر علمی نشست
دکتر محمدحسین رحمتی - رئیس امور اقتصاد کلان سازمان برنامه و بودجه کشور
محورهای نشست

- تبیین تحولات و پیش‌بینی آینده بازار ارز و بورس، فرصت‌ها و تهدیدها
دکتر وحید شقاقی شهری - رئیس دانشکده اقتصاد دانشگاه خوارزمی
- عوامل موثر در بازار مسکن و پیش‌بینی روند آن
دکتر سید محسن طباطبایی مزادبادی - عضو هیات علمی دانشگاه-دبیر کل انجمن علمی اقتصاد شهری ایران
- فرصت‌های سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران
دکتر سیدمصطفی صفاری - مدرس دانشگاه-اقتصاددان

مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری

مدیریت تدوین و نشر منابع علمی و برگزاری نشست‌های علمی

مجموعه گزارش شماره ۱۸۳

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شناسه گزارش

عنوان	تحلیلی بر چشم‌انداز سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران
شماره شناسه	۹۹-۶-۱۰۲۳۱
مدیر علمی نشست	دکتر محمد حسین رحمتی رئیس امور اقتصاد کلان سازمان برنامه و بودجه
سخنرانان نشست	دکتر وحید شقاقی شهری رئیس دانشکده اقتصاد دانشگاه خوارزمی دکتر سید محسن طباطبایی عضو هیئت علمی دانشگاه- دبیر کل انجمن علمی اقتصاد شهری ایران دکتر سید مصطفی صفاری مدرس دانشگاه- اقتصاددان
بازخوانی و ویرایش	سید محمد شفیعی
طراح جلد و پوستر	پدرام حاجی اسماعیلی
تاریخ برگزاری	۱۳۹۹/۴/۲۵
تاریخ انتشار	پاییز ۱۳۹۹
ناشر	مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری
مطالب این گزارش لزوماً بیانگر نظر رسمی سازمان برنامه و بودجه کشور و مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری نیست.	
حقوق معنوی اثر به پدیدآورندگان و حقوق مادی آن، به مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری سازمان برنامه و بودجه کشور تعلق دارد و استفاده از آن با ذکر مأخذ بلامانع است.	
آدرس: تهران- خیابان نجات‌اللہی- خیابان سپند- پلاک ۱۶	
https://www.dfrc.ir/ Email: info@dfrc.ir	

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۱.....	مقدمه
۳.....	تبیین تحولات و پیش‌بینی آینده بازار ارز و بازار بورس؛ فرصت‌ها و تهدیدها
۳.....	دکتر وحید شقاقی شهری / رئیس دانشکده اقتصاد دانشگاه خوارزمی
۹.....	عوامل مؤثر در بازار مسکن و پیش‌بینی روند آتی
۹.....	دکتر سید محسن طباطبایی عضو هیئت‌علمی دانشگاه / دبیر کل انجمن علمی اقتصاد شهری ایران
۱۷.....	فرصت‌های سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران
۱۷.....	دکتر سید مصطفی صفاری / مدرس دانشگاه - اقتصاددان
۲۵.....	پرسش و پاسخ
۳۱.....	تصاویر منتخب

مقدمه

مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری به منظور بررسی مسائل و مشکلات مهم و اساسی کشور در سطوح ملی (بخشی و فرابخشی) و منطقه‌ای و همچنین ارائه مشاوره و خدمات کارشناسی به سازمان برنامه و بودجه کشور، اقدام به برگزاری نشست‌های تخصصی با مشارکت صاحب‌نظران، اساتید دانشگاهی، مدیران، پژوهشگران و کارشناسان زبده کشور کرده است.

در این نشست‌ها، حضور صاحب‌نظران دارای تخصص متفاوت یا مکمل باعث می‌شود که یک موضوع از دیدگاه‌های متفاوت مورد بررسی و کنکاش قرار گیرد. این روش می‌تواند با بحث، تضارب آراء و تعامل میان صاحب‌نظران و نیز شرکت‌کنندگان در نشست، ضمن روشن‌تر کردن ابعاد یک موضوع، ابهامات، اشکالات و نادیده‌ها را آشکار سازد. از این رو، مدیریت هر نشست، بسته به هدف، موضوع، تخصص شرکت‌کنندگان و ماهیت بحث‌ها متفاوت است. به طوری که در برخی از نشست‌ها، هدف بررسی یک موضوع از زوایای مختلف بوده و در نشستی دیگر رفع اختلاف نظر و ابهامات تخصصی یا آینده‌نگاری موضوع محور بحث است. از آنجاکه هدف مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری، استفاده از نتایج این نشست‌های تخصصی است. از این رو، برخی از نشست‌ها می‌توانند آغازگر مطالعه یا پژوهشی برای سیاست‌گذاری، تدوین بسته‌های سیاستی یا تقویت و کمک به پژوهش‌هایی باشد که در سازمان برنامه و بودجه کشور یا مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده‌نگری یا دستگاه‌های اجرایی در دست اجرا است. برخی اوقات نیز هدف نشست‌ها مقایسه تطبیقی میان نتایج پژوهش‌های انجام شده یا انجام یک فراتحلیل است. با توجه به هدف نشست‌ها که ارائه راهکارها و سیاست‌های اصلی پیرامون موضوعات بوده و اینکه مستمعان نشست به موضوعات احاطه دارند، از پرداختن به مطالب مقدماتی پرهیز می‌شود. امید است نتایج این نشست‌ها بتواند مورد استفاده مدیران، کارشناسان و مسئولان قرار گیرد.

علیرضا آزموده اردلان

رئیس مرکز

تبیین تحولات و پیش‌بینی آینده بازار ارز و بازار بورس؛ فرصت‌ها و تهدیدها

دکتر وحید شقاقی شهری

رئیس دانشکده اقتصاد دانشگاه خوارزمی



بنده دو بحث متفاوت در عین حال مرتبط با هم، بازار ارز و بازار سرمایه را خدمت شما ارائه خواهم کرد. فهم من این است که تا سال ۱۳۹۸ عموم مردم ایران در چهار بازار دارایی ارز، طلا، مسکن و خودرو عمدتاً سرمایه‌گذاری داشته‌اند. از سال گذشته بازار دیگری هم با هیجانات و پرطمطراق و با رشد بی‌سابقه با نام بازار سرمایه به این بازارها افزوده شد که لازم است اقتصاد ایران در حال حاضر در قالب پنج بازار دارایی تحلیل شود. طبیعتاً این پنج بازار با یکدیگر مرتبطند و روی یکدیگر تأثیر گذاشته و ورود به هر یک از این تحلیل‌ها نیازمند چشم‌اندازهای سایر بازارها است.

بازار ارز عمدتاً تابع سیاست‌های تجاری و سیاست‌های بخش واقعی اقتصاد است و هرگونه اصلاحات و شرایط و رخدادهایی که این دو حوزه را تحت تأثیر قرار می‌دهد، بازار ارز و سیاست‌های ارزی ما را نیز تحت‌الشعاع قرار خواهد داد. در مسیر طی شده در بازار ارز و به واسطه تحریم‌های سال ۱۳۹۷ تاکنون شاهد شوک اولیه در این بازار بودیم. در سال ۱۳۹۷ ۴۲۰۰ تومان قیمت ارز سیاستی بود که دولت مطرح کرد و

ایراداتی بر این سیاست وارد شد؛ اما به تدریج شاهد تنگ‌تر شدن حلقه تحریم‌ها در بخش تجاری و اقتصاد بودیم.

در آبان ماه سال ۱۳۹۷ سیاست‌های تحریمی بر نفت ایران اعمال شد. ایران در سال‌های گذشته عمدتاً تراز تجاری خود را با نفت تا حدودی می‌توانست پوشش دهد، اما تراز تجاری غیرنفتی در عمده سال‌ها منفی بود. همان‌طور که آگاهید در اقتصاد ارتباط بسیار تنگاتنگی میان تراز تجاری، تراز ارزی و نرخ ارز وجود دارد.

ترامپ در اردیبهشت‌ماه سال ۱۳۹۸ بحث معافیت‌ها را کنار گذاشت و تقریباً صادرات نفت ایران با مشکلات عدیده‌ای مواجه شد. عمده ورود به بحث‌های ارزی را در حیطه بانک مرکزی شاهد بودیم. به نظرم سهم بانک مرکزی در بازار ارز در سال‌های اخیر و آینده شاید کمتر از ۳۰ درصد باشد. همچنین بازار ارز ایران نیازمند اصلاحات تجاری و اصلاحات بخش واقعی اقتصادی است، لذا شاید در شرایط آینده اقتصاد سهم وزارت نفت و وزارت صنعت، معدن و تجارت خیلی برجسته باشد. تا زمانی که نتوان تراز بازرگانی را پایدار کرد و بخش واقعی خود را اصلاح کنیم، با دخالت بانک مرکزی و با تزریق ارز به بازار و سیاست‌های پولی هم شاید بر این بازار تأثیرگذار باشیم و سهم عمده، سهمی است که باید در اصلاحات تجاری دنبال کرد.

با نگاهی به حوزه تحولات بازار ارز، با تشدید تحریم‌ها به نیمه دوم سال ۱۳۹۸ رسیدیم که آمریکایی‌ها تقریباً تحریم‌ها را به اجزای صادرات غیرنفتی گسترش دادند. حدود ۳۰ درصد صادرات غیرنفتی کشور، پتروشیمی و مشتقات نفتی است. از این رو آمریکایی‌ها حلقه تحریم را به سمت تشدید تحریم‌ها بر اجزای صادرات غیرنفتی سوق می‌دادند. با روندی که ادامه می‌دادیم، درگیر چالش دیگری به نام کرونا شدیم و این چالش پازل مشکلات اقتصادی ایران را در حوزه ارزی تشدید کرد. طبق آماري که در اختیار داریم حدود ۴۰ درصد صادرات غیرنفتی ایران در فصل بهار کاهش پیدا کرد که این مشکل، تکانه شدیدی بر بازار ارز بود و از ۱۵ هزار تومان به ۲۲ هزار تومان افزایش یافت. از آنجا که ۴۰ درصد صادرات غیرنفتی به دلیل (مسدودی مرزها، کند شدن صادرات غیرنفتی، کاهش قیمت نفت در جهان، کاهش قیمت فلزات و مشتقات نفتی و رکود

اقتصاد جهانی) را از دست دادیم، طبیعتاً در شرایطی که صادرات نفت نیز با مشکلات عدیده مواجه شد، تکانه‌های شدیدی در بازار ارز شاهد هستیم. بانک مرکزی تلاش کرد با دخالت‌های خود تا حدودی این بازار را کنترل و مدیریت کند، اما در حال حاضر بازار ارز باید بیشتر شاهد تلاش‌های وزارت صمت و وزارت نفت باشد. چراکه این دو وزارتخانه در حوزه صادرات مشتقات نفتی و غیرنفتی می‌توانند تراز بازرگانی را بهبود بخشند.

در دو سناریو می‌توان آینده ارز را پیش‌بینی کرد. در سناریوی خوش‌بینانه این طور پیش‌بینی می‌شود که با مدیریت درست بتوان کرونا را مدیریت کرد و مرزها به حالت و روال عادی و قبل برگردند. همچنین اقتصاد جهانی از این رکود به تدریج خارج شود و صادرات پتروشیمی و مشتقات نفتی از سر گرفته شود. مسلماً این مسائل بر بازار ارز تأثیرگذار خواهد بود و تا حدودی تلاطمات این بازار را کنترل خواهد کرد. از آنجاکه بدهی خارجی ما بسیار اندک و ناچیز است، بنابراین می‌توان امیدوار بود که شاهد رخدادها یا بحران‌های شدید در اقتصاد ایران نباشیم. این سناریو به مدیریت کرونا در اقتصاد ایران و تداوم صادرات غیرنفتی و ساماندهی واردات و مدیریت بازار ارز بستگی خواهد داشت.

در سناریو بدبینانه می‌توان به این مسائل اشاره کرد. انتخابات آمریکا در آبان ماه برگزار خواهد شد. طبیعتاً باید برای انتخاب مجدد آقای ترامپ سهمی قائل شویم که تکانه دیگری به بازار ارز وارد خواهد کرد. اگر در سناریوی بدبینانه نتوانیم در مدیریت بیماری کرونا موفق عمل کنیم، مرزهای ما در صادرات غیرنفتی با مشکلات عدیده‌ای مواجه خواهد شد و این مسئله تراز بازرگانی و به تناسب تراز ارزی ما را تحت‌الشعاع قرار خواهد داد. بنابراین، این دو سناریو بستگی به تلاش تیم اقتصادی دولت و مدیریت شرایط اقتصادی و غیراقتصادی دارد. سهم کرونا تقریباً در کاهش صادرات غیرنفتی ما مشهود و شاید قابل پیشگیری نبود. بانک مرکزی و دوستان دولت هم غافلگیر شدند، اما پازل مشکلات اقتصادی دولت با وجود بیماری کرونا کامل شد.

در مسائل ارزی، سهم بانک مرکزی، سیاست‌های ارزی و سیاست‌های پولی را بسیار برجسته نشان دادیم. باید وزارت صمت و مسئولان این وزارتخانه در مباحث ارزی نقش خود را به‌درستی ایفا کنند و بخش واقعی اقتصاد

هم به خوبی کار کند. ما بدون اصلاحات تجاری، اصلاحات بخش اقتصاد، تحرک بخشیدن به بخش واقعی اقتصاد، تحرک بخشیدن به بخش تجارت خارجی، ساماندهی واردات با اتکای به سیاست‌های پولی و ارزی آن هم از سوی بانک مرکزی نمی‌توان در بلندمدت توفیق چندانی حاصل کرد. شاید آدرس اشتباه این باشد که بانک مرکزی همه مباحث ارزی را ساماندهی کند، در حالی که سهم سایر وزارتخانه‌ها بسیار کلیدی و مهم است. پنجمین بازاری که توده مردم عمدتاً از آن غافل بودند، بازار سرمایه در اقتصاد ایران بود. یکبار در سال ۱۳۹۱ به دلیل افزایش قیمت دلار، شاهد رشد بازار سرمایه بودیم، اما با کاهش تلاطمات بازار ارز و پس از برجام این بازار با افت مواجه شد و روال عادی خود را طی کرد. از سال ۱۳۹۸ به صورت چراغ خاموش این بازار رشد خود را آغاز کرد و از بهمن‌ماه شتاب بیشتری گرفت. به گونه‌ای که شاخص کل در فروردین به بیش از ۵۰۰ هزار واحد رسید و در عرض چهار ماه شتاب چشمگیری داشت و به بیش از یک میلیون و ۸۰۰ هزار واحد رسیده است. روزانه بین ۲ هزار تا ۵ هزار میلیارد تومان نقدینگی به این بازار وارد می‌شود که طبق آمار وزارت اقتصاد در چهار ماه اخیر بیش از ۴۰، ۵۰ هزار میلیارد تومان نقدینگی به این بازار وارد شده است.

به نظر می‌رسد باید یک تحلیل اقتصاد رفتاری و اقتصاد کلان از این بازار داشته باشیم. عمده مردم ایران در نظام بانکی یک نرخ مشخص سود سپرده دریافت می‌کردند و تا حدودی ریسک‌گریز بودند. با ورود به بازار سرمایه خود را در یک بازار پرریسک و سودآور دیدند. در این بازار طبیعتاً نقش مختلف دخیل بوده است. از فروردین ۱۳۹۷ تا فروردین ۱۳۹۹ هر چهار بازار دارایی ارز، طلا، مسکن و خودرو حدود ۴ تا ۵ برابر و بازار سرمایه حدود ۱۲ برابر شده است. شاخص کل در فروردین ۱۳۹۷، ۹۶ هزار واحد بود که در حال حاضر تقریباً ۱ میلیون و ۸۰۰ هزار واحد است و در سه ماه اخیر با رشد چشمگیری به ۱۸ برابر رسیده است.

این مسئله نیز برای اقتصاد ایران تبعاتی را در پی دارد که باید نسبت به این مسئله آگاهی بخشی صورت گیرد. این مسئله انتظارات تورمی را در ایران تشدید می‌کند. مردم ایران به سودهای اندک راضی نیستند. سهم‌هایی وجود دارد که در عرض یک سال ۲۰ تا ۲۴ برابر شده است و شاید برخی از این سهم‌ها هیچ‌گونه منطق

اقتصادی از بابت فروش، سود، ارزیابی دارایی و... نداشتند. با اینکه برخی از سهام بنیادی و شرکت‌های بزرگ همچنان با توجه به افزایش نرخ دلار و شرایط اقتصاد ایران رشد دارند، عدم تقارن در سهام شرکت‌های مختلف در سال گذشته مشهود بود. طبیعتاً این بازار منبعث از عقب‌ماندگی چهار بازار است. برخی از دوستان معتقدند اگر دوره زمانی ۱۰، ۱۵ ساله انتخاب شود، نشان می‌دهد شاخص کل بازار سرمایه تا ۴، ۵ میلیون واحد هم رشد خواهد کرد.

در تحلیل اقتصاد رفتاری باید در این بازار ورود کنیم. طبیعتاً بازار سرمایه می‌تواند در یک دوره زمانی نابرابری را تشدید کند و اثراتی بر بازار کار و فعالان اقتصادی و نظام اداری وارد کند. گاهی اوقات که وارد نهادهای اداری می‌شویم، مشاهده می‌شود کارمندان دولت ساعت ۸/۳۰ صبح تا ۱۲ ظهر به رایانه‌های خود چشم می‌دوزند و هیچ کاری را انجام نمی‌دهند و هر جا که می‌نگریم، رد پای از بازار بورس وجود دارد و به‌نوعی برخی از کارمندان دولت درگیر این مسئله شده‌اند. طرح اقتصاد رفتاری از این منظر مفید است که انتظارات تورمی در جامعه ایجاد می‌شود. شاید توده مردم آموزش و اطلاعات لازم را از بازار سرمایه نداشته باشند و حمایت‌های غیرمنطقی از برخی از سهام مشاهده شود. برخی از سهام شرکت‌های خرد رشدهای بسیار بالایی را داشتند که این مسئله می‌تواند در آینده تبعاتی داشته باشد.

باید گفت نمی‌توان پنج بازار جدا از یکدیگر تحلیل شود. برخی معتقدند نباید در بازار سرمایه دخالت کرد و اجازه داد که این بازار روند عادی خود را طی کند؛ اما بنده معتقدم اگر قرار است رفتار بازارگونه ادامه یابد، نمی‌توان در چهار بازار دیگر دخالت و مدیریت کرد. بنابراین باید تصمیم گرفت یا پنج دارایی را با یک رفتار و متدولوژی مشخص و یکسان پیش برد و هرگونه عدم تقارن در نحوه دخالت‌های ما در بازارهای مختلف جریان نقدینگی را تحت تأثیر قرار خواهد داد.

متأسفانه رشد این پنج دارایی در بازار کالا و خدمات سرایت خواهد کرد و طبیعتاً این بازارها تبعات تورمی خود را در بازار کالا و خدمات نشان خواهد داد.

در پایان باید گفت بخش اصلی مسائل و مشکلات ما باید در موتور رشد نقدینگی جست‌وجو شود. تمام تلاش دولت این بود که تا حدودی نقدینگی مدیریت شود. اما روند رشد نقدینگی در ماه‌های اخیر بسیار شتاب گرفته است و تا زمانی که رشد نقدینگی مهار نشود، طبیعتاً این نقدینگی در بازارهای پنج‌گانه تداوم خواهد داشت و در نهایت در بازار کالا و خدمات فرود خواهد آمد و در آن صورت سفره عموم مردم درگیر این مسئله خواهد شد.

عوامل مؤثر در بازار مسکن و پیش‌بینی روند آتی

دکتر سید محسن طباطبایی

عضو هیئت‌علمی دانشگاه / دبیر کل انجمن علمی اقتصاد

شهری ایران



اهم مواردی که در این جلسه ارائه خواهد شد عبارت‌اند از:

- اهمیت بخش مسکن
- مزایای بخش مسکن
- ارتباط بین بخش مسکن و اقتصاد کلان
- رابطه بازار مسکن و سایر بازارها
- عوامل مؤثر بر قیمت مسکن
- تأثیر سیاست‌های پولی بر مسکن
- تأثیر عرضه بر قیمت مسکن
- تأثیر تقاضا بر قیمت مسکن
- نوسان نرخ ارز و قیمت مسکن
- بازار مسکن و نرخ تورم
- رشد نقدینگی و قیمت مسکن
- نرخ سود سپرده و قیمت مسکن
- پیش‌بینی روند آتی قیمت مسکن

- بحران کرونا و قیمت مسکن
- بازار بورس و آینده بازار مسکن
- دخالت دولت و قیمت مسکن
- تحریم‌ها و بازار مسکن
- جمع‌بندی

اهمیت بخش مسکن

در کشور ما مسکن در گذشته بین ۲۵ تا ۳۰ درصد و اکنون بین ۳۵ تا ۴۰ درصد مخارج خانوار را به خود اختصاص می‌دهد و حدود ۱۵ درصد کل اشتغال کشور در بخش مسکن است. سازنده مسکن نه تنها یک دارایی اقتصادی؛ یعنی واحد مسکونی را تولید می‌کند، بلکه تمام انواع فعالیت‌های ثانوی را ایجاد می‌کند؛ بخشی از نیروی کار در این بخش شاغل می‌شوند و از این فعالیت کسب درآمد می‌کنند. از سوی دیگر با توجه به اینکه این بخش با بیش از ۳۰۰ صنعت رابطه پسینی و پیشینی دارد، خرید و فروش نهاده‌های مورد نیاز مسکن، صنعت و تجارت را رونق می‌دهد. از طرف دیگر، بحران مسکن تا پنج سال باقی می‌ماند و تا ۸ درصد افت GDP را در پی خواهد داشت.

مزایای بخش مسکن

خاصیت پیشرانگی^۱، توان جذب نقدینگی بالا، توان بالای اشتغال‌زایی، سهم بالای مردان از اشتغال در این بخش، فرصت شغلی برای جوانان، عامل محرک در چرخه اقتصادی کشور.

ارتباط بین بخش مسکن و اقتصاد کلان

طی دو دهه گذشته به خصوص پس از بحران مالی بزرگ سال ۲۰۰۸ علاقه محققان به تبیین رابطه بین اقتصاد مسکن و اقتصاد کلان افزایش پیدا کرد. اکنون پژوهشگران و دانشمندان اقتصاد در پی این موضوع هستند که چگونه مسکن اهداف بزرگ اقتصادی از جمله رشد بهره‌وری، اشتغال، کنترل تورم و ثبات مالی را دستخوش تغییر می‌سازد. جهان فراموش نمی‌کند که بازار ۳۵ تریلیون دلاری مسکن در آمریکا چگونه زمینه‌ساز یکی از بزرگ‌ترین بحران‌های مالی تاریخ شد.

بازار مسکن با دیگر بازارها از جمله بازار پول، تورم، بازار ارز، تحولات جمعیتی، بازار جهانی نفت، بخش حقیقی و دولت ارتباط لازم و ملزوم دارد. متأسفانه در کشور ما مسکن از یک کالای مصرفی به حوزه سرمایه‌گذاری تبدیل شده است و عملاً رانت و سوداگری در این حوزه بسیار قابل مشاهده است. دلیل اصلی این مسئله به

۱. بالا بودن ضریب ارتباط پسین و پیشین این بخش با سایر بخش‌های صنعتی و خدماتی و ارتباط مستقیم با حدود یکصد صنعت.

عوامل مترتب بر شاخص‌های متداول اقتصادی از جمله حوزه ارز و موضوعات بازار جهانی نفت و از همه مهم‌تر مهاجرت معکوس برمی‌گردد. در کلان‌شهرهایی مانند تهران که جمعیت ثابت ۹ میلیون نفر را دارد و جمعیت متغیر آن بین ۱۵ تا ۲۲ میلیون نفر است این موضوع بیشتر به چشم می‌خورد و بسیار نگران‌کننده است. می‌توان گفت هر جایی که مناسب برای اسکان یا اشتغال باشد، مهاجرت در آنجا پررنگ‌تر خواهد بود و به‌نوعی یک جهش مهاجرتی در ایام خاصی از رخدادهای اقتصادی مانند موضوعات ارز و نفت پیش می‌آید، مسکن دچار جهش قیمتی و تورم زیاد خواهد شد.

در حوزه بازار پول متأسفانه بانک‌های ما حدود ۳۰ هزار میلیارد ماهیانه منابع را از طریق نقدینگی و سود بانکی در دست سپرده‌گذاران و جمعیت مخاطب خود ارائه می‌کنند و این تزریق باعث می‌شود در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی که مردم انجام می‌دهند، دچار مشکل شوند. این امر در حوزه بازار پول بسیار نگران‌کننده است. اما این اتفاق که سرمایه مردم به سمت سبدهای بورس هدایت شود، اتفاق خوبی است. مشاغل زیادی در این زمینه درگیر هستند که نکته حائز اهمیت است و باید به آن توجه داشت.

عوامل مؤثر بر قیمت مسکن

عوامل مؤثر بر قیمت مسکن را می‌توان در دو دسته درون‌بخشی و برون‌بخشی تقسیم کرد. عوامل درون‌بخشی عمدتاً بر هزینه تمام شده ساخت واحد مسکونی اثر می‌گذارند و شامل مواردی مثل قیمت زمین، دستمزد نیروی کار و عوارض و مالیات‌های اعمال شده بر بخش مسکن می‌شوند. اما عوامل برون‌بخشی که عمدتاً جذابیت بازار و قدرت خرید متقاضیان را متأثر می‌سازند، ابعاد وسیع‌تری دارند و شامل متغیرهای اقتصاد کلان از جمله درآمدهای نفتی، نرخ سود سپرده‌های بانکی و عوامل جمعیت‌شناختی می‌شوند.

تأثیر سیاست‌های پولی و مالی بر مسکن

سیاست پولی و اعتباری می‌تواند از دو مسیر باعث تغییر قیمت مسکن شود. از یک‌سو، سیاست‌های انبساطی پولی به‌طور معمول با افزایش قدرت وام‌دهی بانک‌ها همراه است و این موضوع به مفهوم کاهش محدودیت‌های اعتباری است. بخشی از این کاهش محدودیت‌ها متوجه بازار مسکن می‌شود و زمینه افزایش قیمت را فراهم می‌سازد. از سوی دیگر، چنانچه سیاست پولی انبساطی با کاهش نرخ سود سپرده‌ها و تسهیلات بانکی همراه باشد به دلیل اینکه نرخ سپرده‌های بانکی بخشی از هزینه مالکیت مسکن را تشکیل می‌دهد، این سیاست می‌تواند با کاهش هزینه مالکیت در جهت افزایش قیمت مسکن عمل نماید. از سوی دیگر مسکن از بُعد طراحی، ساخت، تأمین، بهره‌برداری و خرید، فروش، اشتغال و سایر فاکتورهای متأثر بر آن نیاز به متولی یکپارچه دارد و از آنجاکه شاهد چنین متولی یکپارچه‌ای در بازار نبودیم، کنترل بازار مسکن مانند سایر بازارها به‌خوبی صورت نگرفته است و نیاز به مدل راهبردی و اجرایی برای مدیریت بهینه مسکن احساس می‌شود.

تأثیر عرضه بر قیمت مسکن

از عوامل تأثیرگذار بر قیمت مسکن، مباحث مربوط به عرضه و تقاضاست. باید پذیرفت در مهاجرت جمعیت در بحث ازدواج و موضوعات توسعه فرهنگی کشور، بعضاً گپ‌هایی به وجود می‌آید که باعث می‌شود بین عرضه و تقاضای مسکن تناسبی وجود نداشته باشد و به‌نوعی سوداگری به وجود بیاید. در اینجا باید به حوزه مالیات بر خانه‌های خالی اشاره کرد که اخیراً مورد توجه قرار گرفته است. اما صاحب‌نظران و مدیران اجرایی اذعان دارند اگر سامانه جامع مالیاتی به رسالت‌ها و کارکرد خود به‌خوبی عمل کند، قطعاً نیازی به مصوب شدن طرح‌های این‌چنینی نیست، چراکه در حال حاضر موضوع مالیات بر اجاره‌نامه به‌طور جدی و جامع و ریشه‌ای صورت نگرفته است، بنابراین در شناسایی خانه‌های خالی، چالش‌های زیادی وجود خواهد داشت و به نظر می‌رسد در مدت یک یا دو سال یا بیشتر این امر به‌طور جدی بر بازار تأثیر نخواهد داشت و به منبع درآمد دولت برای ارائه خدمات به مردم تبدیل نخواهد شد. به دلیل زمان‌بر بودن ساخت یک واحد مسکونی، عرضه مسکن در کوتاه‌مدت ساکن بوده و خیلی دیر به شوک‌های سمت تقاضا واکنش نشان می‌دهد، اما در بلندمدت به علت افزایشی بودن قیمت زمین روند عرضه نیز افزایشی است. تغییر در سه نهاده عمده زمین، مصالح ساختمانی و نیروی کار منجر به ایجاد نوسانات در ساخت‌وساز و اختلال در عرضه می‌شود.

تأثیر تقاضا بر قیمت مسکن

مسکن علاوه بر مصرفی بودن به کالایی سرمایه‌ای و عاملی برای افزایش درآمد تبدیل شده است. مسکن در شرایطی به‌عنوان بازاری جذاب برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌شود که دارای بازدهی بالاتری نسبت به دیگر بازارها باشد. تقاضای سرمایه‌ای مخرب یا سوداگرانه، تقاضایی است که با هدف کسب سود سرشار، خریدوفروش می‌کند.

مسکن متناسب با شرایط فرهنگی، اقلیمی و اقتصادی هر استان دارای نوسانات قیمت است. اما افزایش قیمت در کلان‌شهرها به‌سرعت بازخورد نشان داده می‌شود، اما در شهرهای خرد و کم‌برخوردار و محروم ممکن است این بازخورد تغییر داشته باشد.

نوسانات نرخ ارز و قیمت مسکن

تأثیر نوسانات ارز در بازار مسکن به دو دسته کوتاه‌مدت و بلندمدت تقسیم می‌شود. در کوتاه‌مدت اثر این نوسانات قیمت با افزایش قیمت مسکن رابطه معکوس و در بلندمدت با افزایش قیمت مسکن رابطه مستقیم خواهد داشت. به این ترتیب در کوتاه‌مدت با افزایش نرخ ارز، رونق بازار مسکن کاهش یافته و این رکود زمینه را برای مساعد شدن این بازار به نفع مستأجران یا همان متقاضیان رهن و اجاره تغییر خواهد داد. به این دلیل که مردم بیشتر تمایل دارند سرمایه خود را به خرید ارز اختصاص داده و از سودهای کوتاه‌مدت بهره ببرند و بنابراین ممکن است املاک خود را زیر قیمت متداول کنونی به فروش برسانند. اما در بلندمدت نتیجه کاملاً

برعکس خواهد بود؛ چراکه با افزایش نرخ ارز کلیه کالاها و تجهیزات مرتبط با ساختمان متأثر از افزایش نرخ ارز، افزایش قیمت خواهند داشت و در نتیجه نرخ تمام شده هر واحد آپارتمان برای سازندگان افزایش یافته و بالاجبار با بهای بیشتری به متقاضیان عرضه خواهد شد.

بازار مسکن و نرخ تورم

بازار مسکن روابط در هم تنیده‌ای با سایر بازارها دارد و از تحولات آن‌ها به شدت تأثیر می‌پذیرد. از جمله مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر نرخ مسکن نرخ تورم است. رابطه بین تورم و بازار مسکن از ویژگی کالای سرمایه‌ای بودن و از قابلیت حفظ ارزشی آن ناشی می‌شود؛ افزایش تورم در واقع کاهش ارزش پول و قدرت خرید افراد را به دنبال دارد و ویژگی کالای سرمایه‌ای بودن مسکن، علت افزایش تقاضا برای مسکن در شرایط تورمی است. همچنین تورم از طریق افزایش قیمت نهاده‌های تولید، می‌تواند بر بازار مسکن تأثیر داشته باشد؛ با افزایش تورم، قیمت نهاده‌های تولید مسکن نیز افزایش می‌یابد، افزایش نهاده‌های تولید موجب افزایش بهای تمام شده مسکن می‌شود.

رشد نقدینگی و قیمت مسکن

نقدینگی حجم پول نقد در خارج از سیستم بانکی است که قابلیت تورم‌زایی دارد. بدین معنی که چنانچه حجم پول نقد بالا باشد، قدرت خرید بالا رفته و باعث گران شدن کالا یا خدمات بیشتر از ارزش واقعی‌شان می‌شود. در دو یا سه دهه اخیر میان نقدینگی و قیمت مسکن همواره رابطه مشخصی وجود داشته است؛ یعنی هر زمان که نقدینگی به سمت بازار مسکن و نه بخش تولید حرکت کرده این بخش را تحت تأثیر قرار داده و جهش قیمتی در بازار مسکن رخ داده است.

نرخ سود سپرده و قیمت مسکن

وقتی که میزان نرخ سود سپرده ریالی کم می‌شود، بانک‌ها جذابیت خود را از دست می‌دهند و مردم ترجیح می‌دهند در جایی غیر از بانک سرمایه‌گذاری کنند. وقتی نقدینگی سرگردان از بازارهای موازی به بازار مسکن سرریز شود، اثر آن به شکل افزایش کاذب قیمت مسکن، سوداگری و معاملات مکرر و سودجویانه در حوزه مسکن بروز پیدا می‌کند. این موارد باعث افزایش قیمت شده و مصرف‌کننده واقعی را در بازار مسکن تضعیف می‌کند. در وضعیت فعلی نیز که حجم نقدینگی در کشور از ۲۵۰۰ هزار میلیارد تومان عبور کرده است و با توجه به جذابیت بورس در کوتاه‌مدت ممکن است سرمایه به سمت بورس برود، اما به دلیل اینکه مسکن محیط امن‌تر و کم‌ریسک‌تری است در بلندمدت سرمایه‌ها همچنان به سمت مسکن می‌رود.

پیش‌بینی روند آتی قیمت مسکن

در کشور ما مسکن که در یک رکود پنج ساله گیر افتاده بود از ابتدای سال ۱۳۹۷ تحت تأثیر عوامل مختلف اقتصادی، اجتماعی و سیاسی با جهش قیمتی حدود ۷۰ درصدی نسبت به سال قبل مواجه شد که این افزایش

قیمت البته در همه جا یکنواخت نبود. افزایش قیمت مسکن در سال ۱۳۹۸ همچنان ادامه یافت، طبق آمارهای بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مسکن در سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷ حدود ۷۰ درصد افزایش قیمت داشته و بر مبنای آخرین آمارها، قیمت مسکن در تهران در خردادماه ۱۳۹۶ نسبت به زمان مشابه در سال قبل ۴۲/۵ درصد افزایش یافته است.

بحران کرونا و قیمت مسکن

در پیش‌بینی روند آتی قیمت مسکن در کشور علاوه بر متغیرهای ماندگار و بنیادی باید تأثیر عواملی مانند همه‌گیری ویروس کرونا را نیز لحاظ کرد. شواهد و قرائن نشان می‌دهد که این ویروس جهان‌گیر که از اواخر سال گذشته میلادی شیوع پیدا کرده و نظم جهان را بر هم زده است کماکان به- حیات خود ادامه خواهد داد و در خوش‌بینانه‌ترین حالت یک سال دیگر مهمان بشر است.

در دوره‌های رکود اقتصادی و بحران‌ها معمولاً قیمت مسکن با شتاب کاهش می‌یابد، اما در رکود فعلی ناشی از کرونا که هم افت GDP و هم افزایش بیکاری را سبب شده در مورد مسکن وضع این‌گونه نیست. برای نمونه، در کشور آمریکا شواهد نشان می‌دهد ۸۰ درصد خریداران جست‌وجوی مسکن خود را به تعویق انداخته‌اند، اما نشانه‌هایی از کاهش قیمت مسکن دیده نمی‌شود و قیمت مسکن در ایالات‌متحده نسبت به سال قبل ۴ درصد افزایش یافته است. به تعویق انداختن یا متوقف کردن جست‌وجوی مسکن نه به امید کاهش قیمت آن بلکه به دلیل بیکار شدن، عدم اطمینان به آینده و ترس عمومی از ابهام‌های پیش رو است.

نرخ ارز

با توجه به روند رو به رشد نرخ ارز و کاهش ارزش پول ملی باوجود کاهش قدرت خرید مردم و خروج بخش مهمی از تقاضای واقعی از بازار مسکن، اما این بازار همچنان به رشد خود ادامه خواهد داد؛ چراکه بنا به دلایل ذکر شده بازار مسکن بازاری امن، پربازده و مطمئن است، بنابراین در سال ۱۳۹۹ مسکن حتی فراتر از نرخ تورم عمومی به رشد خود ادامه خواهد داد؛ مگر اینکه برای کنترل نرخ ارز چاره‌ای اندیشیده شود.

بازار بورس و آینده مسکن

بازار بورس طی سال گذشته و چند ماهه امسال روند رشد شتابان و بی‌ضابطه‌ای را سپری کرده است و معاملات آن به نحو سرسام‌آوری سودده بوده‌اند. این سود بادآورده یقیناً دیگر بازارها از جمله طلا، ارز، خودرو و مسکن را نیز دستخوش تلاطم خواهد کرد؛ چراکه سرمایه‌گذاران بازار سرمایه ترجیح می‌دهند بخشی از سود خود را در بازاری مطمئن‌تر سرمایه‌گذاری کنند، بنابراین به نظر می‌رسد یا باید ترمز بورس کشیده شود یا همچنان شاهد افزایش قیمت‌ها در دیگر بازارها باشیم.

دخالت دولت و قیمت مسکن

تجربیات اخیر نشان می‌دهد دولت هر جا بر کالایی ورود کرده و سعی در کنترل دستوری آن داشته موفق نبوده است. اخیراً زمزمه‌هایی برای طرح کنترل دستوری نرخ اجاره‌بها در دستور کار قرار گرفته که با توجه به ماهیت مسکن به هیچ عنوان چاره‌ساز نخواهد بود و مشکلی بر مشکلات خواهد افزود.

تحریم‌ها و بازار مسکن

تحریم‌های ظالمانه آمریکا علیه ملت ایران بنا به دشمنی ذاتی این کشور با نظام جمهوری اسلامی کماکان ادامه خواهد یافت، بنابراین، این پارامتر هم با واسطه بر قیمت مسکن در آینده تأثیرگذار خواهد بود. در واقع یکی از بخش‌هایی را که دشمنان تلاش می‌کنند از طریق اقدامات بی‌ثبات‌کننده اقتصادی بر آن تأثیر بگذارند و نارضایتی عمومی را دامن زنند، مسکن است که چشم‌انداز کوتاه‌مدت یا میان‌مدتی برای کاهش اقدامات خصمانه آن‌ها دیده نمی‌شود.

جمع‌بندی

- طبق گزارش‌های مراجع اصلی داده و اطلاعات مانند بانک مرکزی، مرکز آمار و وزارت راه و شهرسازی، مسکن طی سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷ نزدیک به دو برابر افزایش قیمت داشته است. در چندماهه ابتدایی سال ۱۳۹۹ نیز، با وجود شیوع ویروس کرونا این رشد با شتاب ادامه یافته است. طبق آمارها متوسط قیمت مسکن در تهران در خرداد ۱۳۹۹ به بیش از ۱۹ میلیون تومان برای هر متر رسیده است که نسبت به ماه پیش؛ یعنی اردیبهشت بیش از ۱۲ درصد افزایش قیمت داشته است. در سایر کلان‌شهرها و حتی شهرهای کوچک نیز با اندکی تغییرات، وضع به همین منوال است.

- به نظر می‌رسد وضع فعلی بازار مسکن ارتباط چندانی با عرضه و تقاضا نداشته و متأثر از نابسامانی سایر بازارها از جمله بازار ارز است. شواهد گویای این است که نرخ رشد مسکن در ادامه سال ۱۳۹۹ هرچند ممکن است با شیب ملایم‌تر اما همچنان صعودی خواهد بود و به خاطر عدم قدرت خریداران، عدم تکافوی تسهیلات بانکی (با وام بانک مسکن تنها می‌توان حدود ۱۲ متر خانه خرید) و نرخ بالای تورم، بازار به رکود تورمی فرو خواهد رفت.

فرصت‌های سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران

دکتر سید مصطفی صفاری

مدرس دانشگاه - اقتصاددان



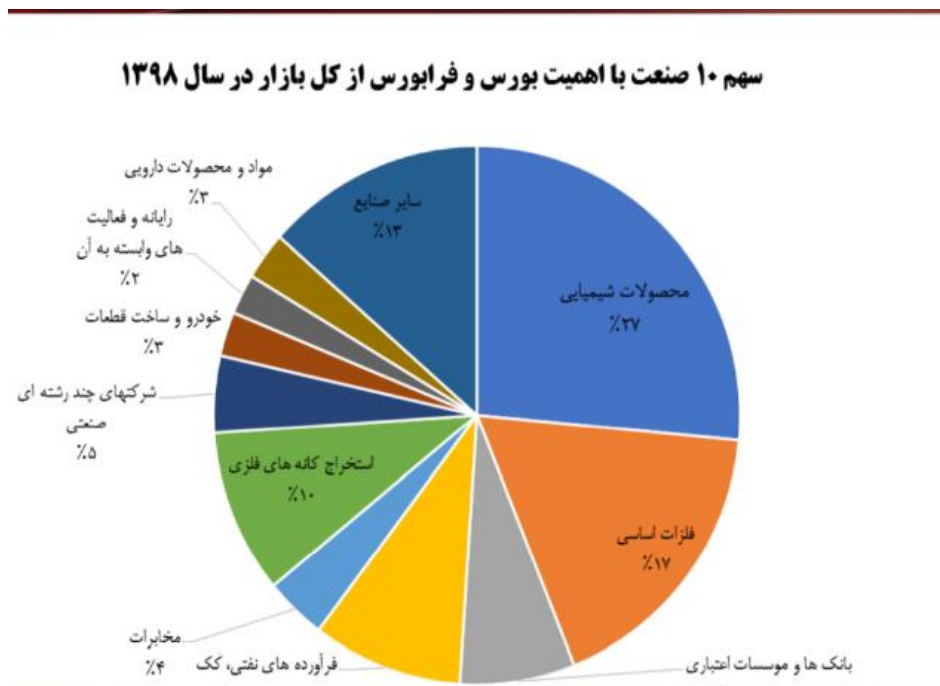
اتفاق مهمی که در اقتصاد ایران در حال وقوع است حرکت از بانک‌محوری به سمت بورس‌محوری است. همچنین نرخ بهره کم و پول‌ها از سیستم بانکی به بازار سرمایه سوق داده شده است. در بازار سرمایه سه انتخاب می‌توان داشت که عبارت‌اند از:

- فعالیت در بازار اولیه؛ در این بازار با توجه به شرایط کرونا و اتفاقات اخیر جذاب نخواهد بود و در شرایط تحریم پول بزرگ در فضای کسب‌وکار بسیار سخت‌تر خواهد بود.
- خرید مسکن؛ در حال حاضر با توجه به نرخ تورم، قیمت مسکن هم افزایش چشمگیری داشته است.
- بورس و سرمایه‌گذاری در بازار ثانویه؛ در حال حاضر متوسط PE^1 بورس ۳۵ است؛ یعنی بورس ایران همواره رشد بالایی داشته است.

۱. (P/E) نسبت قیمت به درآمد.

در چهار بازاری که درگیر آن هستیم، پول و اوراق قرضه به‌عنوان بازار پول و سهام به‌عنوان بازار سرمایه محاسبه می‌شوند. بازار ثانویه بازار بورس است که پول به آن تزریق می‌شود. اگر این چهار بازار را کنار هم قرار دهیم، مشاهده خواهیم کرد که به‌جز خودرو که مازاد تقاضا به وجود آمده، جذابیتی ندارد. بازار بورس به‌عنوان بازار ثانویه بهترین جذابیت را دارد.

در سهام ایران، سهام با مزیت مطلق بیشترین جذابیت را دارد که در سه کالا و سه خدمات مزیت مطلق وجود دارد که عبارت‌اند از: نفت و صنایع زیرمجموعه پتروشیمی و پالایشگاه، کانی‌های فلزی و غیرفلزی، سایر صنایع از جمله کشاورزی.

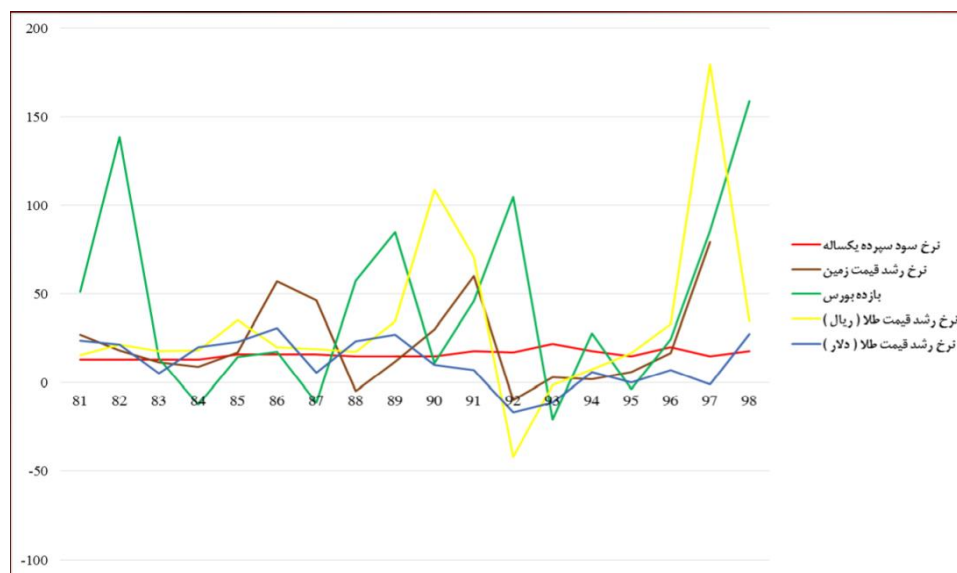


در ایران در بخش توریست مزیت مطلق داریم. شرکت‌هایی که در هتل سرمایه‌گذاری می‌کنند، بسیار جذابیت دارند. البته کرونا مقداری تأثیرگذار بود، اما بر مزیت مطلق تقریباً اثری نداشت. یکی دیگر از مباحث خدماتی ما حمل و نقل است که از صنایع سودآور در صنعت ایران به‌شمار می‌رود. همچنین مزیت خدماتی دیگر کشور عبارت‌اند از سدسازی، نیروگاه و...

اگرچه صنعت خودرو مزیت نسبی ایران به شمار می‌رود و ۳ درصد بازار را به خود اختصاص می‌دهد، اما از آنجا که ما در منطقه هاب ورود هستیم، ما نسبت به همسایه‌ها امنیت، نیروی کار ارزان، انرژی ارزان و... داریم.

در مقایسه بازدهی از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ مشاهده خواهیم کرد که متوسط افزایش قیمت سکه حدود ۳۷ درصد و دلار ۳۶/۵ درصد بوده است؛ یعنی دلار و سکه هم‌جهت حرکت می‌کنند.

اگر در جایی نوسان اقتصادی وجود داشته باشد، ریسک بالا خواهد بود. سال ۱۳۹۳ بدترین سال بورسی بود. به نظر بنده امسال سال بورسی بسیار خوبی نسبت به سال‌های گذشته داشته‌ایم، چراکه در سال جاری دولتی‌ها و همچنین شرکت‌های خصوصی به بورس ورود کرده‌اند و تأمین مالی از بازار سرمایه صورت گرفته است. این امر باعث می‌شود عمق و سطح بازار زیاد شود. بنابراین شک نکنید امسال شاخص بورس بالاترین شاخص تاریخی خود را تجربه خواهد کرد.



اما اینکه صرفاً بازدهی را مدنظر قرار دهیم، کاملاً اشتباه است. ما باید در کنار بازدهی، ریسک را هم در نظر داشته باشیم. جدولی را از سال ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۸ آماده کرده‌ایم که در این جدول نشان داده شده نقدینگی سالیانه ۲۶ درصد با انحراف معیار ۵/۵ درصد افزایش یافته است. تورم ۱۹/۸ درصد بوده است؛ یعنی نه تورم ۹

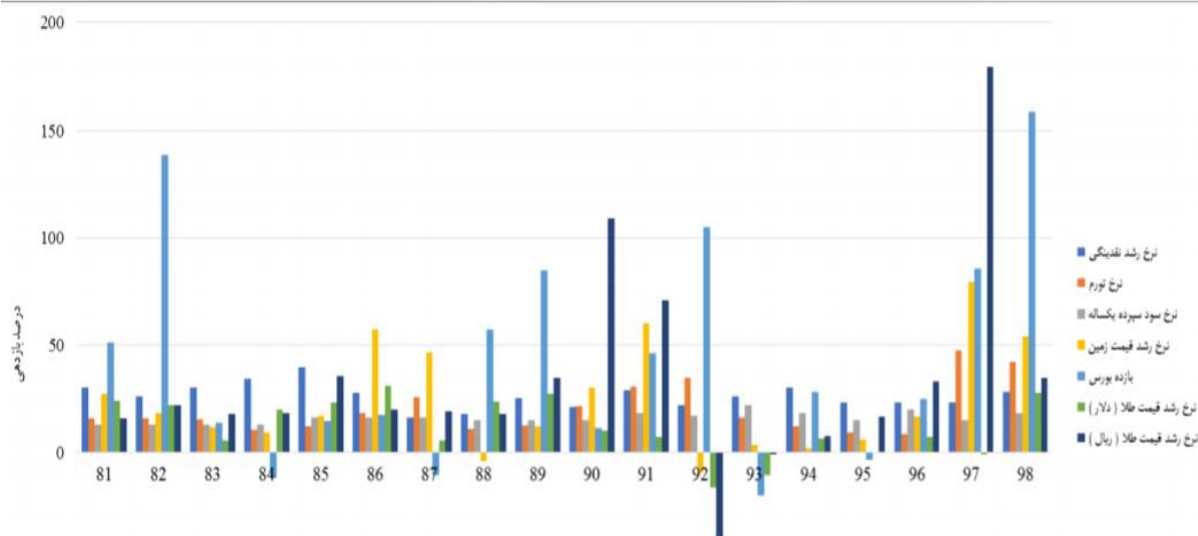
درصد سال ۱۳۹۵ درست بوده و نه تورم ۴۷ درصد سال ۱۳۹۸. ذخیره نقدینگی در آن سال‌ها جمع شده و در حال حاضر باز خواهد شد.

در تمام دنیا کسی که ریسک نمی‌کند، سود نخواهد کرد. برای نمونه در ژاپن و سوئیس هر شخصی که پول در بانک دارد، بهره می‌دهد و کسی که وام می‌گیرد و سرمایه‌گذاری می‌کند، هیچ هزینه‌ای نمی‌دهد. اما متأسفانه از سال ۱۳۹۳ نرخ سود بانکی ما نسبت به تورم مثبت و به تدریج همه بازارهای ما منفی شد و نرخ واقعی بهره افزایش یافت. این سیاست اشتباه تا سال ۱۳۹۸ ادامه پیدا کرد که کاهش تورم نام گرفت، اما باعث رکود عمیق در صنعت شده بود و سرمایه‌گذاری را به حداقل رسانده بود.

به نظر بنده کاری که از سال ۱۳۹۷ به بعد شروع کردیم و بورس را تقویت می‌کردیم، کاملاً برعکس شده بود. با روی کار آمدن دکتر همتی این سیاست تغییر یافت و مجدداً نرخ واقعی بهره پول در بازار منفی شد و شاهد رشد سهام و مسکن هستیم. در اینجا خواهیم دید کسی که ریسک نمی‌کند، سودی نخواهد برد. متوسط ۱۸ ساله نرخ بهره ما ۱۶ درصد با انحراف معیار ۰/۴۳ بوده و ریسک صورت نگرفته و هیچ سودی هم به دست نیامده است.

در خصوص زمین مشاهده می‌شود با انحراف معیار ۲۴ درصد حدود ۲۴ درصد وجود داشته است. طبیعی است که در ساختمان و زمین حداقل ۵ درصد بالای تورم سود به دست آمده است و حباب و نقدینگی سال‌های اخیر بیشتر در بخش مسکن مشاهده می‌شود؛ یعنی اگر قیمت مسکن، خودرو و سهم را در بورس و اقتصاد ایران با اقتصاد کانادا یا اروپا مقایسه کنیم، بیشترین حباب ما در بخش مسکن و خودروهای خارجی مشاهده می‌شود.

مقایسه نرخ رشد داراییها و شاخص های اقتصادی ایران در ۱۸ سال اخیر																				
انحراف معیار	میانگین	۹۸	۹۷	۹۶	۹۵	۹۴	۹۳	۹۲	۹۱	۹۰	۸۹	۸۸	۸۷	۸۶	۸۵	۸۴	۸۳	۸۲	۸۱	
نرخ رشد نقدینگی	۵.۵۲	۲۶.۲	۲۸	۲۳	۲۳	۲۳.۲	۳۰	۲۶	۲۲	۲۹	۲۱.۱	۲۵.۲	۱۷.۸۸	۱۵.۹۲	۲۷.۷۳	۳۹.۴۳	۳۴.۲۹	۳۰.۲۵	۲۶.۱۲	۳۰.۰۹
نرخ تورم	۱۱.۳۱	۱۹.۸	۴۲	۶۷.۵۰	۸.۲۰	۹	۱۱.۹	۱۶	۳۴.۷	۳۰.۵	۲۱.۵	۱۲.۴	۱۰.۷۵	۲۵.۳۸	۱۸.۳۸	۱۱.۸۷	۱۰.۴	۱۵.۳۴	۱۵.۶	۱۵.۷۴
نرخ سود سپرده یکساله	۲.۳۳	۱۶.۰	۱۸	۱۵	۲۰	۱۵	۱۸	۲۲	۱۷	۱۸	۱۵	۱۵	۱۶	۱۶	۱۶	۱۳	۱۳	۱۳	۱۳	۱۳
نرخ رشد قیمت زمین	۲۴.۰۸	۲۴.۲	۵۴.۰	۷۹.۳	۱۶.۷	۶	۱.۸	۳.۲	-۱.۰	۶.۰	۳.۰	۱۲	-۴۷.۳	۴۶.۴۴	۵۷.۲۹	۱۶.۹۶	۹.۱	۱۱.۶۸	۱۸.۳۴	۲۷.۱۸
بازده بورس	۵۰.۸۳	۴۳.۸	۱۵۹.۰	۸۵.۶	۲۴.۶	-۳.۷	۲۸	-۲۰.۹	۱۰.۵	۴۶	۱۱	۸۵	۵۷.۳۷	-۱۱.۳	۱۷.۵۶	۱۴.۶۵	-۱۲.۷	۱۳.۶۲	۱۳۸.۶	۵۱.۲۵
نرخ رشد قیمت طلا (دلار)	۱۳.۴۴	۱۱.۶	۲۸	-۱.۲۰	۷.۱۵	۰	۶.۱۳	-۱۱.۳	-۱۷	۷	۱۰.۱	۲۷.۱	۲۳.۴	۵.۶	۳۰.۹	۲۳	۲۰	۵.۴	۲۱.۷۴	۲۳.۹۶
نرخ رشد قیمت طلا (ریال)	۴۵.۹۳	۳۳.۸	۳۴.۶۰	۱۷۹.۸۰	۳۳.۱۰	۱۶.۶	۷.۵۵	-۱.۲۶	-۴۲	۷۱	۱۰.۹	۳۴.۶	۱۷.۶	۱۸.۸	۱۹.۹	۳۵.۳	۱۸.۲	۱۷.۸	۲۱.۷	۱۵.۶
ارز دیجیتال (بیت کوین)	۲۶۱	۱۸۷.۵	۱۲۰	-۵۴.۱	۷۴۵.۰۰	۱۵۴	۵۸	-۵۵.۵	۳۴۵											



در آمریکا سهام حداقلی یک دلاری هم دارند، اما در ایران چنین چیزی وجود ندارد و به علت دولتی بودن سال‌های اقتصاد و نبودن عرضه در بازار، یک حالت سرخوردگی در بازار سرمایه داشتیم که خوشبختانه از آبان ۱۳۹۷ که رهبری فرمودند باید در بورس سرمایه‌گذاری صورت بگیرد، شرایط تغییر یافت و تصمیم گرفته شد که بورس به‌عنوان منبع درآمد باشد.

در ایران همواره رقابت بین زمین و بورس بوده است. در سال ۱۳۹۳ که بازار پول رقیب بازار سرمایه شد، زمین و بورس منفی شد و اقتصاد به هم ریخت. اما مجدداً در سال ۱۳۹۷ زمین و بورس مثبت شد. در پایان سال ۱۳۹۶ تا تابستان ۱۳۹۸ بالا رفتن قیمت مسکن را داشتیم. مسکن از پاییز ۱۳۹۸ رکود پیدا کرد و هنوز به به دوره رونق وارد نشده است و اگر قرار باشد مسکن رونق یابد از سال ۱۴۰۰ رونق خواهد گرفت.

از آنجا که سهام عدالت آزاد شد کدهای بورسی از ۵۰ میلیون عبور کرده است. سال ۱۳۹۸ حدود ۱/۵ میلیون کد داشتیم که در پایان سال به ۱۱/۵ میلیون کد رسید. پیش‌بینی می‌شود تا پایان امسال به ۶۰ میلیون کد بورسی برسیم؛ یعنی تقریباً بازار سرمایه و بورس یکی از اصلی‌ترین منابع پس‌انداز مردم خواهد بود.

متوسط رشد طلای جهانی ۶ درصد بوده است. با بالا رفتن دلار حدود ۷۰-۸۰ درصد سکه رشد کرد. علت این شکاف، بحران کرونا و بحران اقتصاد جهانی است و مردم دنیا از سمت پول‌های اعتباری به سمت پول‌های ذاتی مانند طلا سوق داده شدند.

ارزهای دیجیتال از سال ۱۳۹۲ شروع شد و سالیانه ۱۸۷/۵ درصد با انحراف معیار ۲۶۱ درصد رشد داشته است؛ یعنی پرریسک‌ترین فرصت سرمایه‌گذاری چند سال دنیا بوده است. در ایران ابتدا بورس سپس طلا و در نهایت مسکن مورد توجه قرار دارد.

سیاست‌های تحول اقتصادی:

۱- اجرای هدفمند کردن یارانه‌ها (به‌منظور توزیع عادلانه درآمد)

۲- اصلاح نظام مالیاتی

۳- اصلاح نظام بانکی

۴- اصلاح نظام گمرکی

۵- اصلاح نظام توزیع

۶- اصلاح قانون کار

۷- ارزشگذاری صحیح پول ملی

نتیجه‌گیری

- همه تخم‌مرغ‌ها را در یک سبد قرار ندهید (مدیریت پرتفولیو).
- چندان مطمئن نباشید که مسیر حرکت بازار را می‌شناسید (انتظارات عقلایی و گام‌های تصادفی).
- نسبت به ریسک هر سرمایه‌گذاری کاملاً اطمینان پیدا کنید و میزان ریسک‌پذیری خود را بدانید.
- سرمایه‌گذاری‌های خود را بیمه کنید.
- هزینه‌های معامله سرمایه‌گذاری را در نظر بگیرید.
- از تله فقر نجات یابید. برای خودتان اجباراً سرمایه‌گذاری ایجاد کنید (استفاده از اهرم‌های مالی).
- آمادگی زیان‌های موقت یا حتی دائمی را داشته باشید.
- اگر روش سرمایه‌گذاری را نمی‌دانید، می‌توانید در صندوق‌های سرمایه‌گذاری یا شرکت‌های سبدگردانی سرمایه‌گذاری کنید.

نتیجه نهایی

ترکیب بهینه دارایی‌های افراد ثروتمند دنیا به صورت زیر است:

درصد سرمایه‌گذاری شرایط رکود	درصد سرمایه‌گذاری شرایط رونق	نوع سرمایه‌گذاری
۱۰	۵	پول و شبه پول
۶۰	۵۰	دارایی‌ها و مسکن
۲۰	۴۰	سهام
۱۰	۵	سایر فعالیت‌های سرمایه‌گذاری

پرسش و پاسخ

دکتر محمدحسین رحمتی:

در حوزه ارز پرسشش بنده از دکتر شقاقی این است که چقدر اثر (ارز رمزنگاری شده) یا ارز دیجیتال ماینینگ^۱ را روی بازار ارز ایران مؤثر می‌دانند؟ ارز بازار ایران به صورت نقدی است و به صورت نقدی صادرکننده باید ارز را دریافت کند و به صورت نقدی به واردکننده بفروشد. از آنجاکه بازار آتی در سایر بازارهای دنیا وجود دارد، به نوعی وصول و نقد شدن این اثر ماینینگ ارز کمتر مؤثر خواهد بود.

دکتر طباطبایی در حوزه بازار مسکن راهنمایی‌های خوبی داشتند. پرسش من این است که در خصوص این بازار چه سیاست‌هایی پیشنهاد می‌شود و ارتباط این بازار با بازار سرمایه چیست؟

دکتر صفاری در خصوص روندهای بلندمدت بازارهای مختلف ارائه خوبی داشتند. لطفاً بفرمایید چه ابزارهایی دیگری می‌توان در بازار داشت؟

دکتر سید محسن طباطبایی مزداآبادی:

در خصوص جذب منابع و سپرده‌ها از طریق شعب بانکی یک روش به کار گرفته شده و آن صندوق‌هایی با عاملیت یک بانک است که منابع مردم را جمع می‌کنند و منابع را در بازار سرمایه‌گذاری می‌کنند. متأسفانه روش جمع کردن منابع بانک‌های ما یک روش کاملاً سنتی و ناپسند است، چراکه به‌واقع یکی از آسیب‌ها دور بودن از فضای دانش به‌روز و شناسایی دقیق نیازهای بازار است و رقابت درستی صورت نمی‌گیرد. با جذب این منابع از بازار توسط سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاری در هر فضایی که در ظاهر سیاست‌گذاری می‌کند، اما در باطن تصمیمات به لحظه گرفته می‌شود، به‌ویژه بانک‌هایی با قدمت کمتر دیده می‌شود. این بانک‌ها به سیستم بانکداری اجتماعی تسلط جامعی ندارند و مسئولیت اجتماعی را با بانکداری اجتماعی اشتباه گرفته‌اند و این امر باعث به وجود آمدن سوداگری در بازار مسکن خواهد شد. چراکه ماهیانه ۳۰ هزار میلیارد نقدینگی از طریق

1. Mining

سود سپرده‌ها به بازار وارد می‌شود، بانک مرکزی هم تلاش می‌کند نرخ سود سپرده‌ها را پایین بیاورد. اما وقتی بانک‌ها با روش دور زدن عاملیت صندوق سرمایه‌گذاری را به عهده می‌گیرند و منابع سپرده‌گذار را جذب و از طرف دیگر، آن را وارد تولید کرده و در شرکت‌های خود استفاده می‌کنند و به یکباره بخش زیادی از املاک را خریداری و برای بهره‌برداری قیمت‌گذاری کرده و دست مردم می‌دهند که این مسبب سوداگری در بازار مسکن خواهد شد.

باید به این نکته توجه داشت که مدیریت بانک‌ها و مدیریت اقتصاد کشور به سازمان جامعی با عنوان «نظام سازمان اقتصادی» نیاز دارد. همان‌طور که نظام پزشکی، نظام مهندسی، نظام پرستاری و... صاحب یک سازمان است، اقتصاد ما هم نیاز به چنین سازمانی دارد. اقتصاد ما متأسفانه متولی یکپارچه ندارد و مدیریت بر اساس تشخیص دستگاه‌ها انتخاب می‌شود. وقتی مسکن ما متولی واحد ندارد، بنابراین زمانی که جهش قیمت و جهش تورم صورت می‌گیرد و مدیریت ناکارآمد مشاهده می‌شود، نمی‌توان شخص خاصی را بازخواست کرد. اگر بانک‌ها و شرکت‌های بورسی مدعی هستند که پول مردم را برای تولید استفاده می‌کنند، چرا وضع اقتصاد ما این‌گونه شده است؟ باید این‌ها پاسخگو باشند. ۳۰ هزار میلیارد عدد قابل توجهی است که بانک‌ها در بازار توزیع می‌کنند. چرا ما بیش از یک میلیون شرکت ثبتي داریم، اما صورت‌های مالی حدود ۳۰۰ هزار شرکت ثبت شده است؟ چه اتفاقی در حال رخ دادن است؟ تمام این شاخص‌ها روی قیمت مسکن مؤثر خواهد بود. هیچ‌کس نمی‌تواند بگوید شرکت‌های صوری، کاغذی و تودرتو در قیمت مسکن تأثیر ندارد.

یکی از ابعادی که بانک‌ها به‌طور جدی در آن فعالیت می‌کنند، راه‌اندازی شرکت‌های عمرانی است. حتی شرکت‌هایی که تحت عنوان شرکت‌های بازرگانی در بانک‌ها فعالیت می‌کنند و لیزینگ‌ها در حوزه مسکن به‌طور مستقیم و غیرمستقیم در بخش طراحی، ساخت، مصالح، امکانات، بهره‌برداری و واگذاری ورود می‌کنند. بنابراین، نمی‌توان نقش این شرکت‌ها را در حوزه جهش قیمت مسکن بی‌بدیل دانست. صدور پروانه شهرداری تأثیری در جهش قیمت مسکن نخواهد داشت. متأسفانه در حال حاضر قیمت‌گذاری شهرداری‌ها و نهادهایی

که مجوز ساخت به حوزه مسکن می‌دهند، برای دریافت بهای عوارض صدور پروانه عقب‌تر است و سنگین‌ترین مسئولیت‌ها هم در این حوزه بر عهده شهرداری‌هاست.

باید پذیرفت اگر قرار است منابع وارد بازار سرمایه شود و بازار سرمایه، بورس و مسکن را به‌طور جدی فعال کند، به مدیریت جدی نهادهای تولیدکننده نقدینگی از جمله بانک‌ها نیاز است و شرکت‌هایی که در حوزه بازار سرمایه ورود می‌کنند، شرکت‌هایی باشند که در حوزه بازار مسکن آسیبی وارد نکنند و عملاً به‌عنوان تولیدکننده تلقی شوند.

دکتر سید مصطفی صفاری:

در سال ۱۳۸۸ پس از ابلاغ اصل ۴۴ قرار شد عملاً این اتفاق بیفتد؛ یعنی نهادهای مالی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سبذگردان‌ها، مشاوره سرمایه و تأمین سرمایه تعریف شود. صندوق‌های سرمایه‌گذاری برای پول‌های کوچک است. سبذگردان‌ها از نقدینگی ۱۰۰ میلیون تومان به بالا باید وارد شوند. در دنیا هیچ‌کس به‌طور مستقیم وارد بازار بورس نمی‌شود. برای نمونه در بورس چین، یک سال اول از طریق سبذ باید وارد بورس شد و پس از یک سال، اجازه خرید سهام داده می‌شود. متأسفانه در یک مقطعی که نرخ سود کاهش یافت، بانک‌ها از این صندوق‌ها سوءاستفاده کردند و به سبذگردانان پیشنهاد درست کردن صندوق دادند و به‌نوعی بورس را دور زدند. خوشبختانه بانک مرکزی تأسیس این صندوق‌ها را ممنوع کرد.

تأمین مالی در بازار بورس از چند حالت صورت می‌گیرد. یک حالت اینکه شرکت‌ها عرضه اولیه^۱ داشته باشند. برای نمونه شستا ۱۰ درصد سرمایه خود را می‌فروشد، قرار است ۱۵ درصد دیگر را بفروشد. بنابراین تأمین اجتماعی منابع مالی تأمین می‌کند و نیازی به گرفتن وام ندارد.

دومین روش افزایش سرمایه، افزایش سرمایه شرکت‌هاست. افزایش سرمایه شرکت‌ها بالا بود، به‌گونه‌ای که بیش از ۵۰ هزار میلیارد تومان از ابتدای امسال افزایش سرمایه صورت گرفت و بیش از ۶۰ هزار میلیارد پول

1. Initial Public Offering (IPO)

تازه^۱ وارد این بازار شد. مطمئناً هرچقدر بانک‌ها به سمت تأمین مالی کوچک و منابع عادی و تأمین مالی بزرگ و شرکت‌ها را به سمت بازار سرمایه سوق دهیم، این موفقیت بازار خواهد بود. ما بورس را اختراع نکردیم، بلکه دیگران اختراع کرده‌اند. باید دید که آن‌ها چه می‌کنند. مطمئناً بورس محور شدن اقتصاد اصل ۴۴ را اجرایی خواهد کرد و هم تأمین مالی را از بانک‌ها خارج می‌کند.

نهادهای سب‌گردان زیر نظر سازمان بورس است. طبیعی است افراد کارشناس در این زمینه با فردی که هیچ تخصصی در این زمینه ندارد و منابع مالی مردم را مدیریت می‌کند کاملاً متفاوت خواهد بود. پیش‌تر قرار شد این اتفاق بیفتد و مدیریت صندوق‌های شهرستان و سهام عدالت را به افراد متخصص واگذار کنند. در بازار زمانی موفقیت حاصل خواهد شد که حرفه‌ای عمل و از مشاور تخصصی استفاده شود. بنده معتقدم با فعال کردن نهادهای واسطه سرمایه‌گذاری برای مردم می‌توان بازار سرمایه را عمق بخشید و عمق بازار ما در سال جاری به شدت افزایش خواهد یافت و دولت می‌تواند از طریق فروش و واگذاری دارایی‌های خود و انتشار اوراق قرضه در بازار بورس، بخشی از کسری بودجه خود را جبران کند.

دکتر وحید شقاقی شهری:

ابزارها می‌تواند مفید، فرصت و تهدید باشد. بازار سرمایه هم چنین وضعیتی دارد؛ یعنی اگر بتوان استفاده مناسب کرد، فرصت تلقی می‌شود و در غیر این صورت، می‌تواند به تهدید تبدیل شود. اتفاقی که در مؤسسات مالی و اعتباری و دیگر حوزه‌ها شاهد بودیم. تا زمانی که نتوانیم ارتباط بین بخش مالی و پولی و بخش واقعی اقتصاد را برقرار کنیم، درگیر حباب‌هایی در بخش مالی- پولی خواهیم بود که توفیقی در بخش واقعی اقتصاد نخواهد داشت. آنچه مسئله مهم در اقتصاد ایران است، بخش واقعی اقتصاد ما به دلایل مسائلی که درگیر آن هستیم، حرکت نمی‌کند و بخش‌های پولی- مالی یا بازارهایی که درگیر سوداگری افراطی شده‌اند، صورت

مسئله را بحرانی می‌کنند. لذا نخستین مسئله این است که باید دغدغه‌مند باشیم و ارتباط هماهنگ بین بخش‌ها یا بازارهای پولی با بخش واقعی اقتصاد به وجود آوریم.

بازار اولیه ما در بازار سرمایه عمق کافی ندارد. با شروع این بازار در ساعت ۹ صبح عملاً با دو یا سه سهم شاهد شاخص ۲۰ هزار واحدی هستیم. ما نیاز به بازار اولیه با عمق کافی داریم که متأسفانه چنین اتفاقی نیفتاده است. تا زمانی که بازار اولیه با عمق کافی نداشته باشیم، در حوزه تأمین مالی و ارتباط بین بازار سرمایه با بخش واقعی اقتصاد با مشکل مواجه خواهیم بود. در حال حاضر، سرعت عمق بخشیدن به بازار سرمایه در مقابل سرعت ورود نقدینگی پایین است. وقتی سیل نقدینگی به این بازار وارد می‌شود و بازار اولیه به سرعت عمق‌بخشی نمی‌شود و مأموریت خود را برای بحث تأمین مالی و بخش واقعی اقتصاد ایفا نمی‌کند، حباب و تشدید تورم در بازار کالا و خدمات ایجاد می‌شود. در نتیجه اگر از این فرصت استفاده نکنیم، به تهدید تبدیل خواهد شد.

تصاویر منتخب



جمهوری اسلامی ایران
سازمان برنامه و بودجه کشور
سازمان توسعه منابع انسانی و پشتیبانی

جمهوری اسلامی ایران
سازمان برنامه و بودجه کشور
مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده نگری

سی و دومین نشست علمی تخصصی

تحلیلی بر چشم انداز سرمایه گذاری در اقتصاد ایران

مدیر علمی نشست
دکتر محمدحسین رحمتی - رییس امور اقتصاد کلان سازمان برنامه و بودجه کشور

محورهای نشست

- تبیین تحولات و پیش بینی آینده بازار ارز و بورس، فرصت‌ها و تهدیدها
دکتر وحید شقاقی شهری - رییس دانشکده اقتصاد دانشگاه خوارزمی
- عوامل موثر در بازار مسکن و پیش بینی روند آتی
دکتر سید محسن طباطبایی مزداآبادی - عضو هیات علمی دانشگاه - دبیرکل انجمن علمی اقتصاد شهری ایران
- فرصت‌های سرمایه گذاری در اقتصاد ایران
دکتر سیدمصطفی صفاری - مدرس دانشگاه - اقتصاددان

مکان: تالار کنفرانس مجازی مرکز پژوهش‌های توسعه و آینده نگری به آدرس <http://connect.mporg.ir/dfrc>

زمان: چهارشنبه ۲۵ تیرماه ۱۳۹۹ ساعت ۱۰ الی ۱۲



The image shows two promotional graphics for SMTABAEI. The left graphic is in Persian and features a green background with a house, a calculator, and a bar chart. It includes the text "سازمان تخصصی خدمات مشاوره‌ای و آموزشی" and "www.smtabaei.ir". The right graphic is in English and features a blue background with a list of services. The list includes:

- خدمات مالی مسکن
- خدمات بازاریابی مسکن
- راهکارهای سرمایه‌گذاری مسکن و اقتصاد کلان
- راهکارهای بازاریابی مسکن و بازارها
- تحلیل بازار و قیمت مسکن
- تأثیر سیاست‌های پولی و مسکن
- تأثیر نرخ بهره و قیمت مسکن
- تأثیر نقدینگی و قیمت مسکن
- توانایی بازپرداخت مسکن
- راهکارهای بازاریابی مسکن
- تأثیر تورم و قیمت مسکن

The website address www.smtabaei.ir is displayed at the bottom of the English graphic.