



به نام خدا

شرکت گروه سرمایه گذاری مسکن
(سهامی عام)

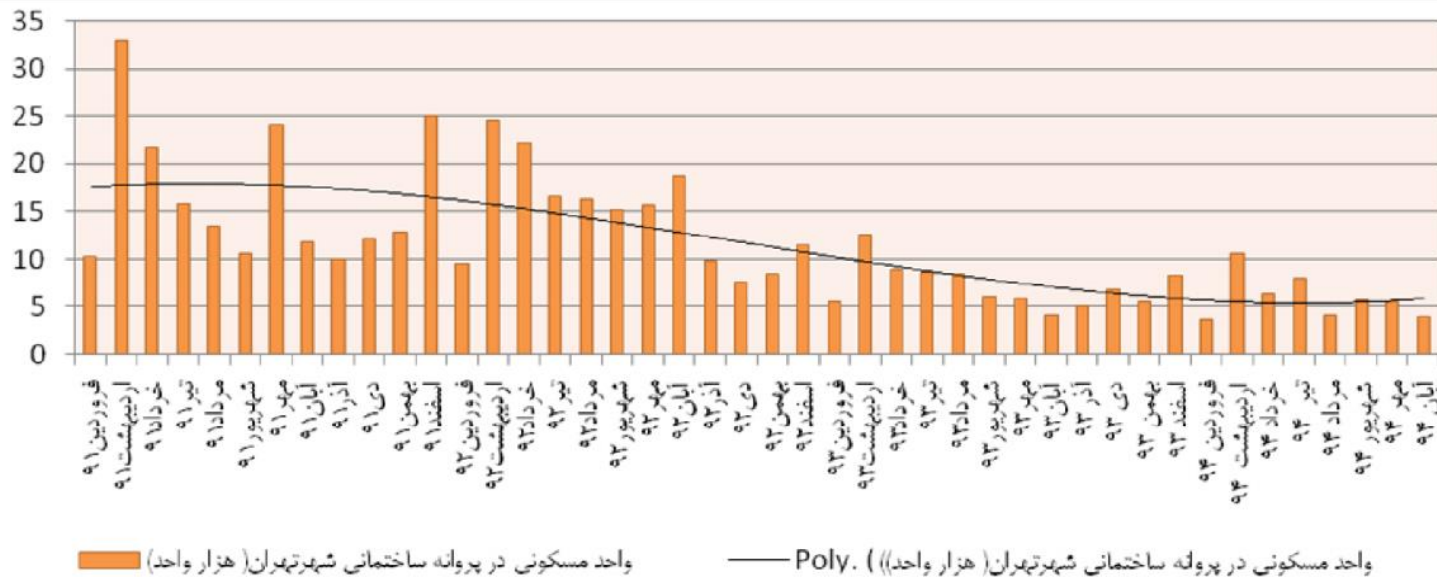
همایش بررسی و تحلیل آینده بازار مسکن

تحلیل و بررسی بازار مسکن کشور

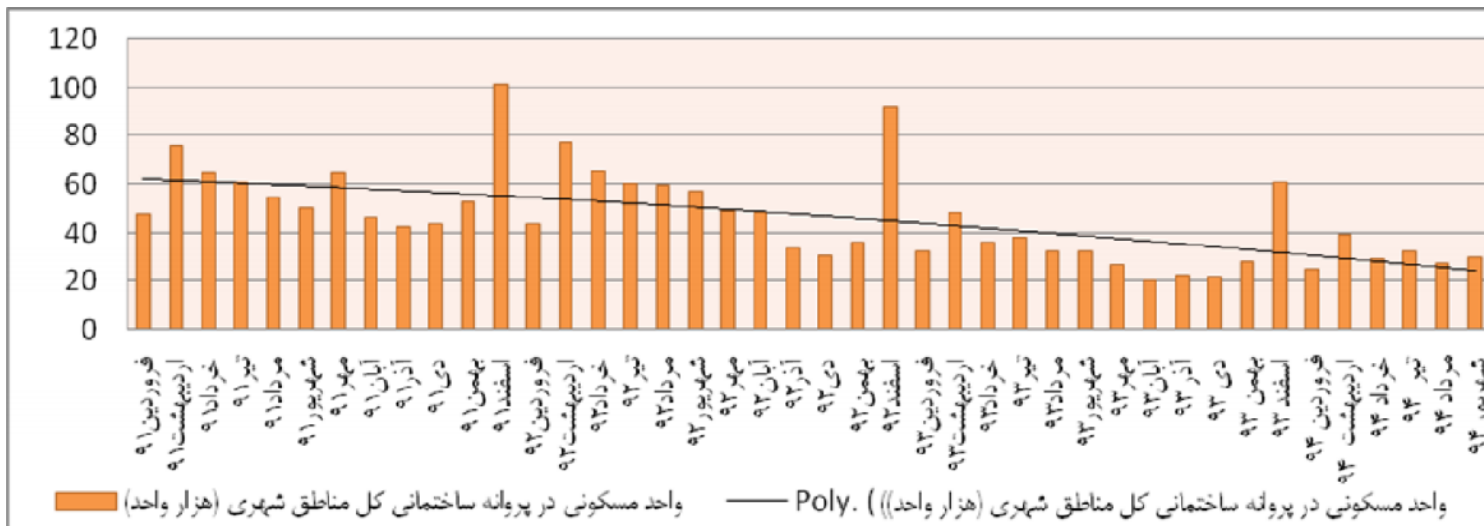
در سال ۱۳۹۶

مسین عبده تبریزی

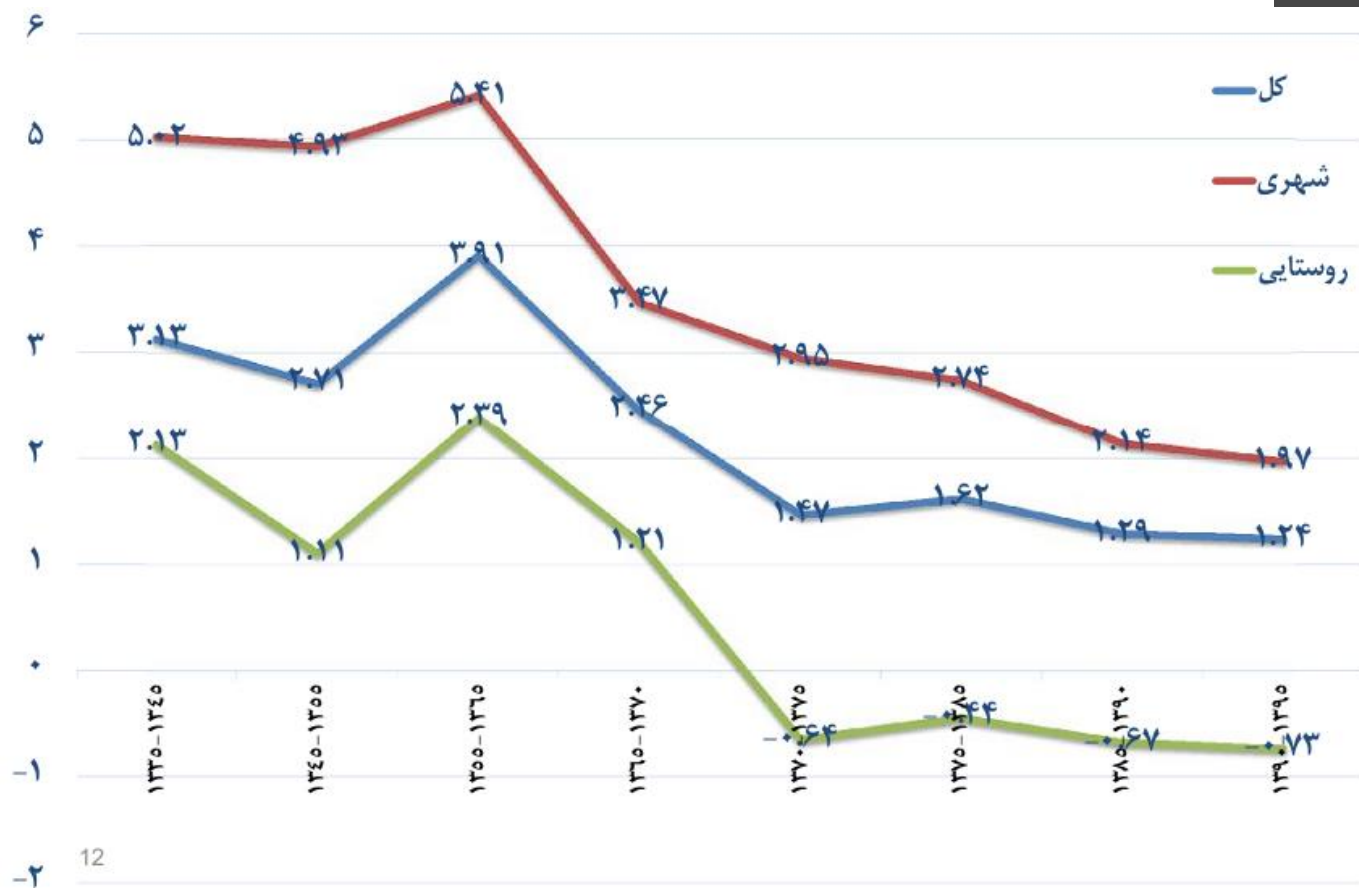
چهارشنبه ۲۸ تیرماه ۱۳۹۶



واحد مسکونی در پروژه‌های ساختمانی شهر تهران (هزار واحد)



واحد مسکونی در پروژه‌های ساختمانی ایران (هزار واحد)



درصد متوسط رشد سالانه جمعیت ۱۳۳۵ - ۱۳۹۵

بعد خانوار			تعداد خانوار			سال
روستایی	شهری	کل	روستایی	شهری	کل	
۳,۴	۳,۳	۳,۳	۶,۰۷۰,۵۴۷	۱۸,۱۲۵,۴۸۱	۲۴,۱۹۶,۰۳۵	۱۳۹۵
۳,۷	۳,۵	۳,۵	۵,۷۵۷,۷۹۹	۱۵,۴۲۷,۸۴۱	۲۱,۱۸۵,۶۴۷	۱۳۹۰
۴,۴	۳,۹	۴	۵,۰۹۶,۱۸۷	۱۲,۴۰۵,۵۸۴	۱۷,۵۰۱,۷۷۱	۱۳۸۵
۵,۲	۴,۶	۴,۸	۴,۴۴۹,۳۱۰	۷,۹۴۸,۹۲۵	۱۲,۳۹۸,۲۳۵	۱۳۷۵
۵,۵	۴	۵,۱	۴,۱۴۵,۳۸۹	۵,۵۲۸,۵۴۲	۹,۶۷۳,۹۳۱	۱۳۶۵
۵,۲	۴,۹	۵	۳,۴۴۶,۱۰۴	۳,۲۶۵,۵۲۴	۶,۷۱۱,۶۲۸	۱۳۵۵

تحولات خانوار و بعد خانوار
۱۳۹۵ - ۱۳۵۵

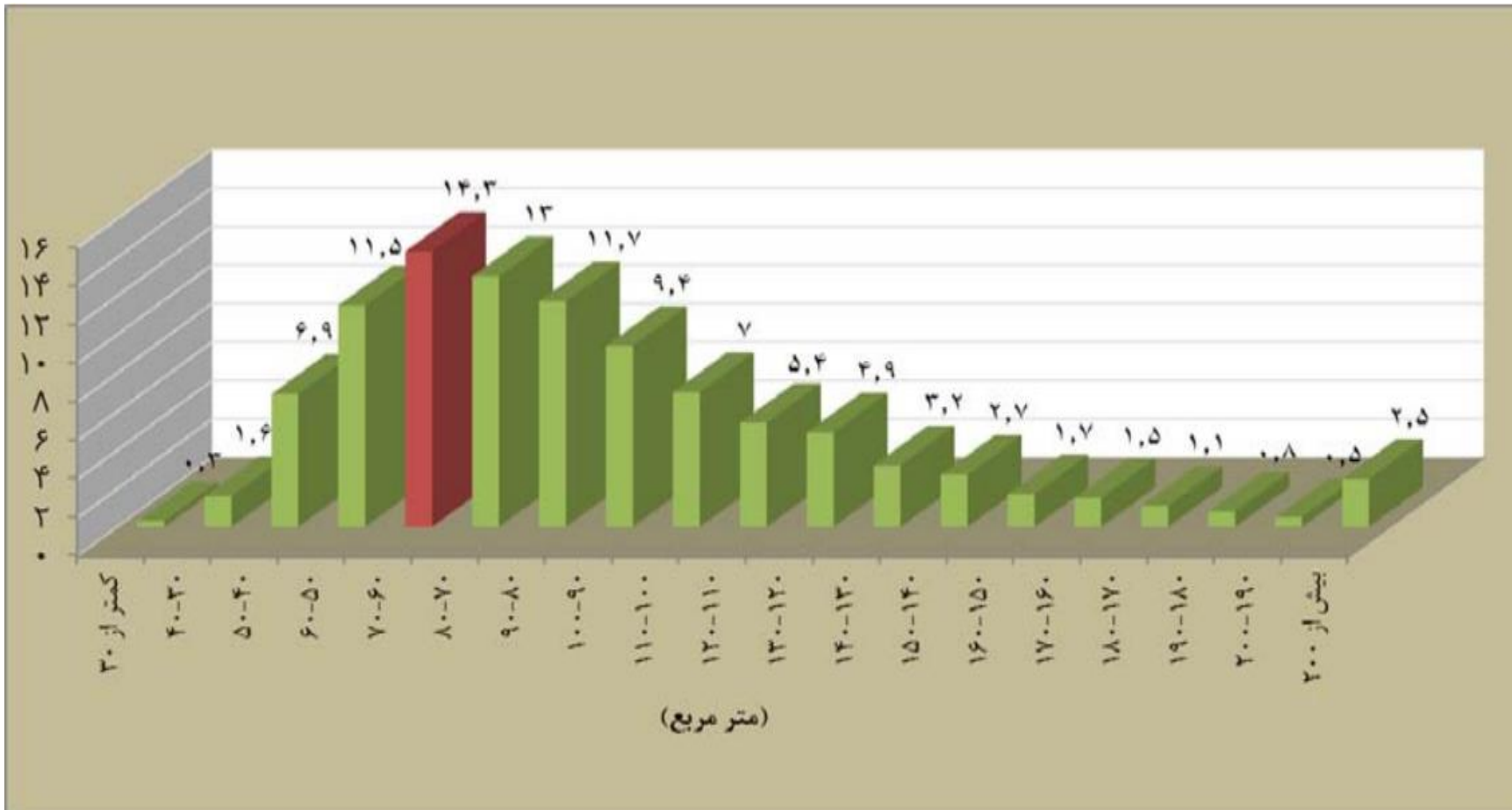
۱۳۹۰	۱۳۹۵	مساحت واحدهای مسکونی
۱۰۰	۱۰۰	واحدهای مسکونی
۹,۹	۹,۷	۵۰ و کمتر
۲۲,۶	۲۱,۷	۵۱ متر تا ۷۵
۱۰,۵	۹,۴	۷۶ تا ۸۰
۲۱,۶	۲۵,۲	۸۱ تا ۱۰۰
۲۳,۵	۲۳,۳	۱۰۱ تا ۱۵۰
۷,۴	۷,۰	۱۵۱ تا ۲۰۰
۲,۸	۲,۸	۲۰۱ تا ۳۰۰
۰,۶	۰,۷	۳۰۱ تا ۵۰۰
۰,۱	۰,۱	۵۰۰ و بیشتر
۱,۰	.	اظهار نشده

43

واحدهای مسکونی بر حسب مساحت زیربنا: ۱۳۹۵

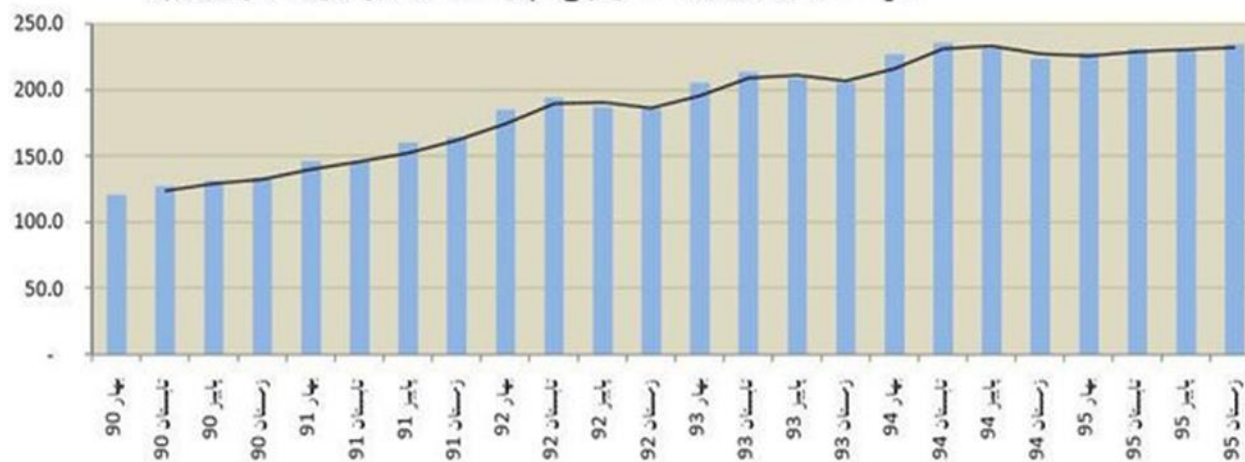


توزیع فراوانی تعداد واحدهای مسکونی معامله شده بر حسب قیمت یک متر مربع بنا در اسفندماه سال ۱۳۹۵ (درصد)



توزیع فراوانی تعداد واحدهای مسکونی معامله شده بر حسب سطح زیربنا در اسفندماه سال ۱۳۹۵ (درصد)

متوسط اجاره بهای یک مترمربع آپارتمان در شهر تهران (هزار ریال)



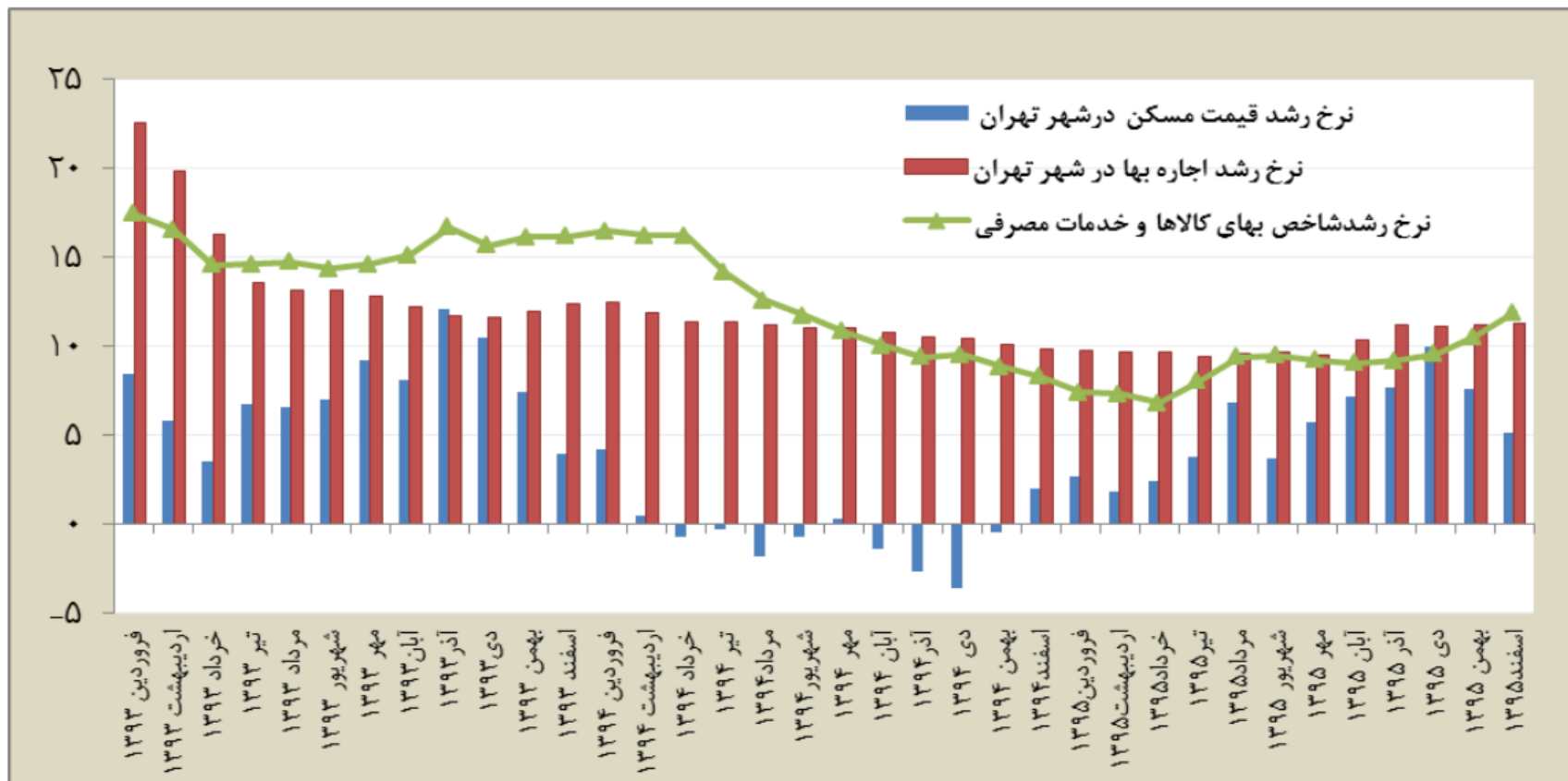
متوسط اجاره بهای یک متر مربع آپارتمان در شهر تهران (هزار ریال)

اجاره بهای مسکن در تهران

برابر

۳/۴ سال های ۸۴ تا ۹۲

۱/۵ سال های ۹۲ تا ۹۶



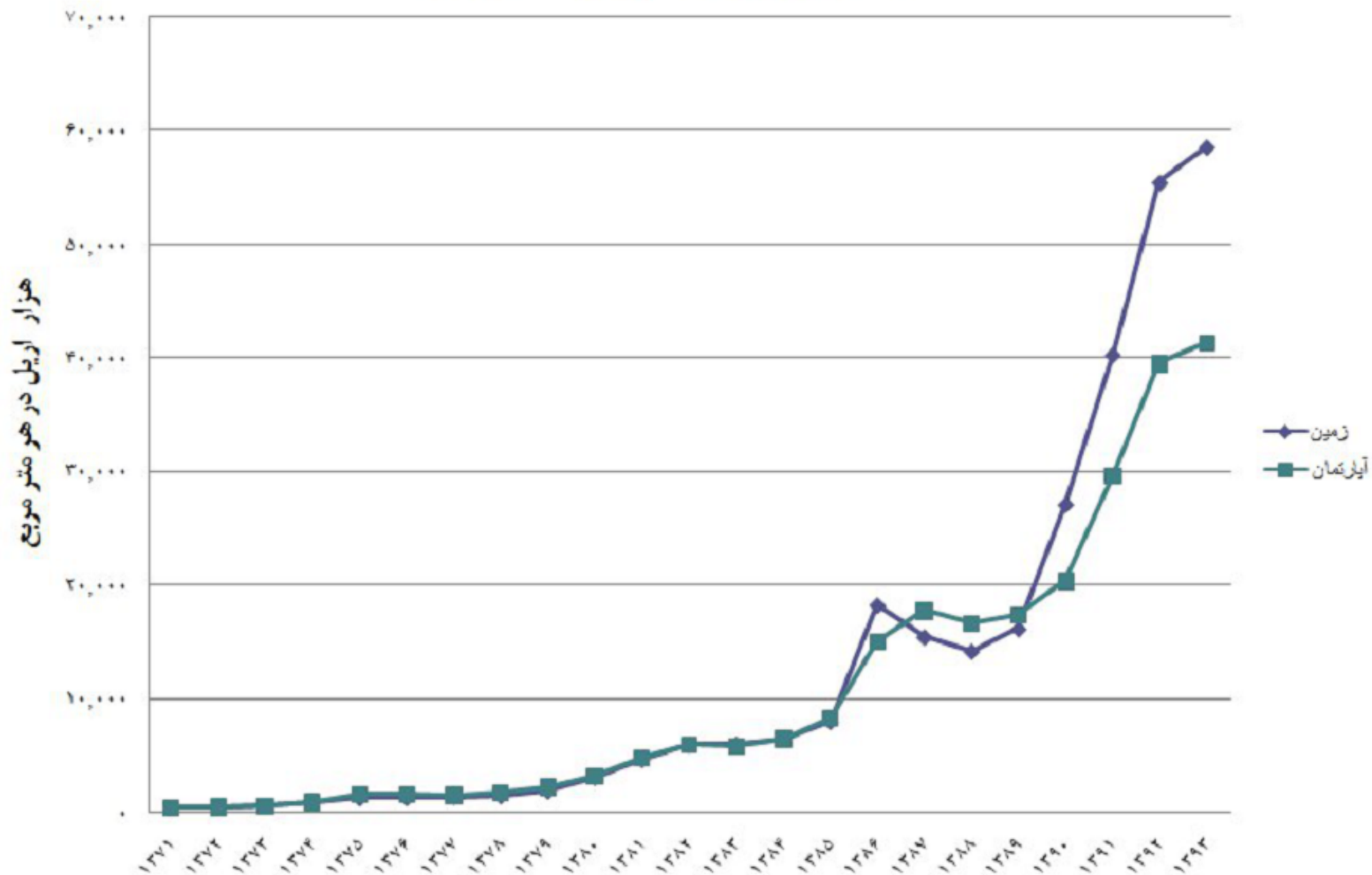
روند رشد ماهانه شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی، قیمت مسکن و اجاره بها در شهر تهران
نسبت به ماه مشابه سال قبل (درصد)

تهران	۲۶/۷ برابر
اصفهان	۱۱/۵
تبریز	۹/۰
کرج	۸/۸

رشد قیمت مسکن از سال ۸۰ تا سال ۹۲

قیمت زمین در تهران طی ۷۰-۹۳	
برابر	
۱۹۴	منطقه ۱
۱۶۲	منطقه ۲
۱۸۲	منطقه ۳
۱۲۰	منطقه ۱۱
۸۱	منطقه ۲۰

قیمت آپارتمان در تهران طی ۷۰-۹۳	
برابر	
۱۲۹	منطقه ۱
۱۱۱	منطقه ۲
۶۵	منطقه ۱۱
۶۷	منطقه ۲۰



قیمت زمین و آپارتمان به طور متوسط در تهران

توزیع واحدهای خالی مسکونی
۱۳۹۵ - ۱۳۹۰

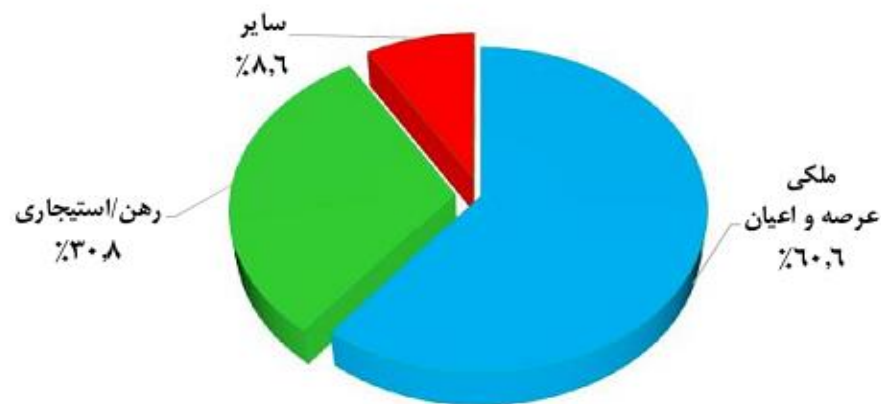
۱۳۹۵		۱۳۹۰		استان
۱۰۰	۲,۵۸۷,۶۰۷	۱۰۰	۱,۶۶۳,۴۱۲	کل کشور
۸,۹	۴۸۹,۹۸۶	۱۹,۷	۳۳۷,۱۶۳	تهران
۹,۴	۲۳۲,۰۹۰	۸,۵	۱۴۰,۹۴۲	اصفهان
۷,۵	۱۹۴,۴۸۰	۶,۶	۱۱۰,۱۳۵	خراسان رضوی
۶,۲	۱۶۰,۹۵۵	۵,۵	۹۱,۰۱۰	فارس
۵,۶	۱۳۳,۶۲۷	۶,۰	۱۰۰,۴۷۷	آذربایجان شرقی
۵,۱	۱۳۲,۴۰۹	۴,۲	۶۹,۸۶۳	البرز
۵,۱	۱۳۱,۳۷۰	۵,۱	۸۴,۹۴۴	خوزستان
۳,۹	۱۰۲,۱۷۳	۴,۲	۷۰,۰۲۳	مازندران
۳,۴	۸۸,۶۱۱	۳,۲	۵۳,۷۷۶	گیلان
۲,۹	۷۵,۷۳۷	۳,۵	۵۸,۷۶۷	کرمان
۲,۷	۷۰,۳۴۲	۲,۵	۴۱,۸۳۹	هرمزگان
۲,۶	۶۷,۲۹۱	۳,۰	۴۹,۱۷۵	آذربایجان غربی
۱,۹	۵۰,۳۸۵	۲,۷	۴۴,۳۶۷	سیستان و بلوچستان
۱,۹	۵۰,۳۵۱	۱,۶	۲۷,۴۱۹	کردستان
۱,۹	۴۹,۳۱۶	۲,۴	۳۹,۴۶۹	یزد
۱,۹	۴۸,۲۳۹	۱,۷	۲۷,۸۹۱	کرمانشاه
۱,۸	۴۶,۵۸۳	۲,۲	۳۷,۳۶۵	همدان
۱,۸	۴۵,۶۶۵	۱,۶	۲۶,۶۹۰	قم
۱,۷	۴۵,۰۱۴	۲,۴	۳۹,۵۷۳	مرکزی
۱,۷	۴۳,۶۰۹	۱,۳	۲۲,۲۰۵	قزوین
۱,۶	۴۱,۸۲۳	۱,۴	۲۴,۱۰۷	اردبیل
۱,۵	۳۹,۲۶۷	۱,۵	۲۵,۱۷۱	گلستان
۱,۴	۳۵,۸۱۰	۱,۴	۲۲,۷۷۱	لرستان
۱,۲	۳۱,۳۵۰	۱,۱	۱۸,۰۶۱	خراسان جنوبی
۱,۲	۳۱,۲۰۱	۱,۳	۲۱,۲۹۰	بوشهر
۱,۱	۲۹,۵۰۵	۱,۰	۱۶,۱۳۱	چهارمحال و بختیاری
۱,۰	۲۶,۷۱۳	۱,۲	۲۰,۴۴۷	سمنان
۰,۹	۲۳,۶۳۷	۱,۲	۲۰,۰۷۰	زنجان
۰,۹	۲۳,۰۷۸	۰,۸	۱۲,۶۱۷	خراسان شمالی
۰,۵	۱۳,۶۹۲	۰,۷	۱۰,۸۵۰	کهگیلویه و بویراحمد
۰,۵	۱۳,۲۹۹	۰,۵	۸,۸۰۴	ایلام

تراکم جمعیت استان‌ها
سال ۱۳۹۵

استان	جمعیت	مساحت	تراکم
کل کشور	۷۹۹۲۶۲۷۰	۱۶۲۸۷۶۲	۴۹,۱
تهران	۱۳۲۶۷۶۳۷	۱۳۶۸۹	۹۶۹,۲
البرز	۳۷۱۳۴۰۰	۵۱۲۴	۵۲۹,۴
گیلان	۲۵۳۰۶۹۶	۱۴۰۴۲	۱۸۰,۲
مازندران	۳۲۸۳۵۸۲	۲۳۸۴۲	۱۳۷,۷
قم	۱۲۹۲۲۸۳	۱۱۵۲۶	۱۱۲,۱
گلستان	۱۸۶۸۸۱۹	۲۰۳۶۷	۹۱,۸
همدان	۱۷۳۸۲۳۴	۱۹۳۶۸	۸۹,۷
آذربایجان غربی	۳۳۶۵۲۱۹	۳۷۴۱۱	۸۷,۳
آذربایجان شرقی	۳۹۰۹۶۵۲	۴۵۶۵۰	۸۵,۶
قزوین	۱۲۷۳۷۶۱	۱۵۵۶۷	۸۱,۸
کرمانشاه	۱۹۵۲۳۳۴	۲۵۰۰۹	۷۸,۱
خوزستان	۴۷۱۰۵۰۹	۶۴۰۵۴	۷۳,۵
لردبیل	۱۲۷۰۴۲۰	۱۷۷۹۹	۷۱,۴
لرستان	۱۷۶۰۶۴۹	۲۸۲۹۴	۶۲,۲
چهارمحال و بختیاری	۹۴۷۷۶۳	۱۶۳۲۸	۵۸,۰
کردستان	۱۶۰۳۰۱۱	۲۹۱۳۷	۵۵,۰
خراسان رضوی	۶۴۳۴۵۰۱	۱۱۸۸۵۱	۵۴,۱
بوشهر	۱۱۶۲۳۰۰	۲۲۷۴۲	۵۱,۲
مرکزی	۱۴۲۹۴۷۵	۲۹۱۲۷	۴۹,۱
زنجان	۱۰۵۷۴۶۱	۲۱۷۷۳	۴۸,۶
اصفهان	۵۱۲۰۸۵۰	۱۰۷۰۱۷	۴۷,۹
کهگیلویه و بویراحمد	۷۱۳۰۵۲	۱۵۵۰۴	۴۶,۰
فارس	۴۸۵۱۲۷۴	۱۲۰۶۰۸	۴۰,۲
خراسان شمالی	۸۶۳۰۹۲	۲۸۴۳۴	۳۰,۴
ایلام	۵۸۰۱۵۸	۲۰۱۳۲	۲۸,۸
هرمزگان	۱۷۷۶۴۱۵	۷۰۶۹۷	۲۵,۱
کرمان	۳۱۶۴۷۱۸	۱۸۲۷۲۶	۱۷,۳
سیستان و بلوچستان	۳۷۷۵۰۱۴	۱۸۱۷۸۵	۱۵,۳
یزد	۱۱۳۸۵۳۳	۱۲۹۲۸۵	۸,۸
خراسان جنوبی	۷۶۸۸۹۸	۹۵۳۸۴	۸,۱
سمنان	۷۰۲۳۶۰	۹۷۳۹۰	۷,۲

توزیع نسبی خانوارها در واحدهای مسکونی معمولی به تفکیک نحوه تصرف محل سکونت: ۱۳۹۵

سال	درصد	ملکی عرضه و اعیان	رهن/استیجاری	سایر
۱۳۹۵	۱۰۰	۶۰,۶	۳۰,۸	۸,۶
۱۳۹۰	۱۰۰	۶۲,۷	۲۶,۶	۱۰,۷
۱۳۸۵	۱۰۰	۶۷,۹	۲۲,۹	۹,۱



توزیع نسبی خانوارها در واحدهای مسکونی معمولی به تفکیک نحوه
تصرف محل سکونت: ۱۳۹۵

نظام بانکی کشور: چالش‌ها و راه‌حل‌ها

کاهش دستوری نرخ سود به پایین
تراز نرخ تورم

ایجاد انگیزه در بانک‌ها برای
انحراف از کسب و کار اصلی

فشار تقاضا برای دریافت تسهیلات

بروز مسائل نمایندگی و فساد
نظام بانکی

افزایش شدید حجم تسهیلات
بی کیفیت

افزایش اشتغال بانک‌ها به
کسب و کارهای غیربانکی

افزایش شدید حجم نقدینگی و
اهرم مالی بانک‌ها

افزایش سطح ریسک‌های
اعتباری نظام بانکی

افزایش سطح ریسک‌های
تجاری نظام بانکی

افزایش شدید سطح ریسک‌های
نظام بانکی

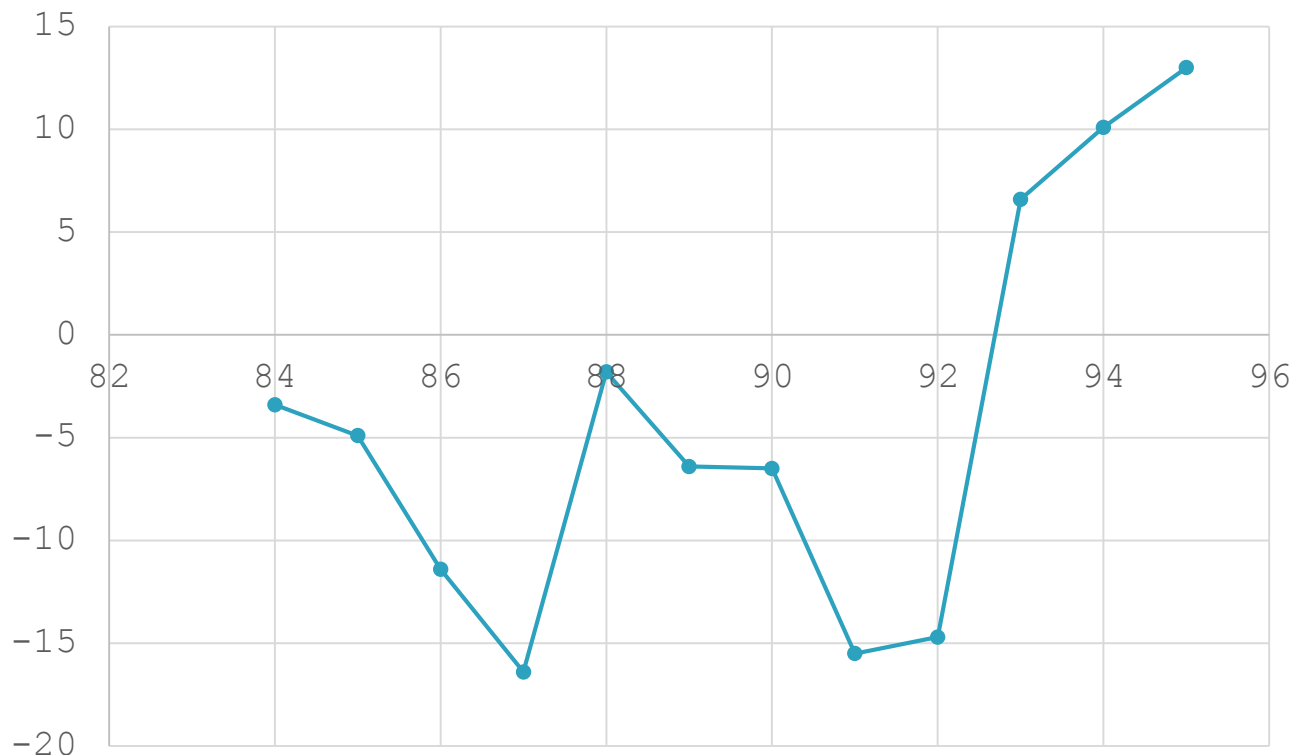
افزایش عدم اطمینان‌های
اقتصادی و افزایش تورم

کاهش توان وام‌دهی نظام بانکی
و ایجاد رکود

رکود تورمی

پیامدهای عدم تعادل اقتصادی در دولت‌های نهم و دهم

نرخ بازده واقعی: نرخ سود سپرده - نرخ تورم



عدم تعادل اقتصادی (منفی بودن نرخ بازده واقعی) به افزایش جذابیت تسهیلات، و افزایش شدید میزان تسهیلات اعطایی بانک‌ها و علی‌الخصوص افزایش سطح تسهیلات بی کیفیت و رانت‌محور منجر شد. در نتیجه **نقدینگی** به شدت بالا رفت، و نسبت **مطالبات غیرجاری به کل تسهیلات**، رکوردهای جدیدی را ثبت کرد.

دولت یازدهم و بروز اولین نشانه‌های بحران در نظام بانکی کشور

رکود تورمی حاکم بر اقتصاد

سطح بالای اهرم مالی نظام بانکی

سطح بالای ریسک اعتباری و تجاری نظام بانکی

کاهش تورم و عدم کاهش متناسب نرخ سود

عدم کاهش هزینه‌های تأمین مالی

کاهش بازده کسب و کارها و کاهش درآمدهای وام گیرندگان

تعمیق رکود

افزایش حجم بدهی‌های نظام بانکی (بدهی‌های نقد و هزینه‌زا)

عدم رشد ارزش دارایی‌های نظام بانکی (دارایی‌های غیرنقد و غیرمولد)

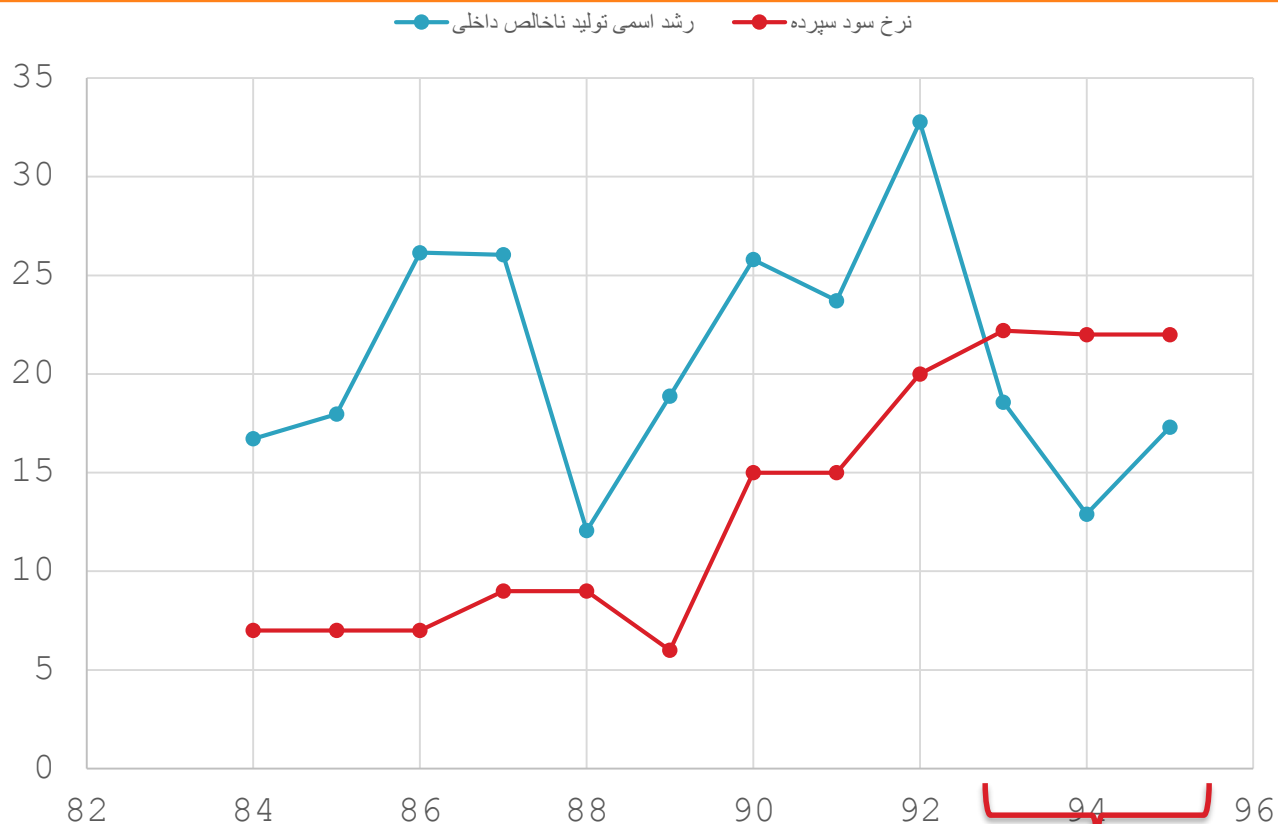
تشدید شکاف دارایی - بدهی (افزایش زیان انباشته)

تشدید اهرم نظام بانکی

تشدید عدم اطمینان‌های نظام بانکی

بروز ریسک‌های نقدینگی: آغاز اولین حجمه‌های بانکی و تشدید کسری‌های نظام‌مند نقدینگی

پیامدهای عدم تعادل اقتصادی در دولت یازدهم



عدم تعادل اقتصادی (بالاتر بودن نرخ سود سپرده نسبت به نرخ رشد اسمی تولید ناخالص داخلی) به تعمیق جذابیت سپرده گذاری، و ایجاد رکود اقتصادی منجر گردید. در نتیجه، سطح درآمد وام گیرندگان و نیز نرخ بازده کسب و کارهای بانک‌ها کاهش یافت و این عوامل در نهایت، افزایش نسبت مطالبات غیر جاری و انجماد دارایی‌های بانک‌ها را به دنبال داشت. تمامی این عوامل ضمن افزایش بیش تر سطح **نقدینگی** و **ریسک نظام بانکی** به تشدید **شکاف دارایی-بدهی** بانک‌های کشور منتهی شد.

نقش دولت در توسعه‌ی بحران

چیرگی سیاست‌های بودجه‌ای (fiscal dominance)



دولت به عنوان بزرگ‌ترین بازیگر بازارهای مالی کشور، بخش مهمی از کسری بودجه‌ی خود را از محل بازار پول و بازار بدهی تأمین کرده است. حضور پررنگ دولت در بازارهای یادشده عملاً باعث شده که سیاست‌های پولی نیز به جای تمرکز بر اهداف اقتصادی عمدتاً در خدمت تأمین بودجه‌ی دولت قرار گیرند. دولت با نرخ‌های سود نسبتاً بالا و البته توجیه‌ناپذیر تأمین مالی می‌کند و با این کار اولاً باعث شده نرخ سود همچنان در سطوح نسبتاً بالایی باقی بماند، و ثانیاً نگرانی‌هایی را از بابت آثار تورمی این تأمین مالی‌های بدون پشتوانه ایجاد کرده است.

آثار تورمی سودهای کاغذی

ترازنامه‌ی نظام
بانکی در اول دوره

بدهی	دارایی
کل بدهی	کل دارایی

ترازنامه‌ی نظام
بانکی در آخر دوره

بدهی	دارایی
سود + سود موهومی	دارایی بی کیفیت (کاغذی)
کل بدهی	کل دارایی

پیامدهای ادامه‌ی روندهای موجود

با وجود شکاف بزرگ بین نرخ سود و نرخ تورم، رکود اقتصادی تداوم می‌یابد.

با وجود رکود، بانک‌ها ناچارند باز هم سود سپرده را عمدتاً محل شناسایی سودهای موهومی تأمین کنند.

به مرور زمان، حجم دارایی‌های کاغذی در سمت راست ترازنامه عمده می‌شود.

نظام بانکی بیش از پیش شکننده می‌شود و عدم اطمینان از پایایی نظام بانکی بر کل اقتصاد کشور سایه می‌افکند.

پیامدهای ادامہ‌ی روندهای موجود (ادامه ...)

اعتبار ناشر پول (دولت) به شدت کاهش می‌یابد. اشخاص ترجیح می‌دهند وجوه خود را به دارایی‌های مطمئن‌تری بدل کنند.

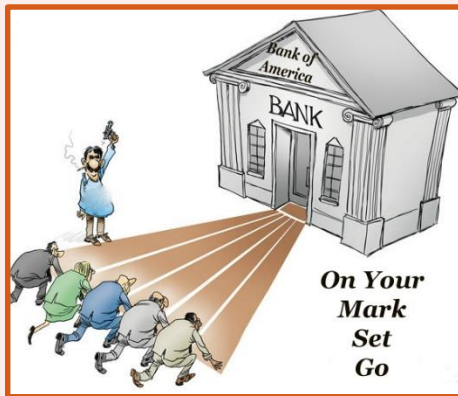
گردش پول و نقدینگی به شدت افزایش می‌یابد، و ابرتورم اقتصاد کشور را در کام خود فرومی‌برد.

افزایش گردش پول بانک‌ها را در معرض فشارهای غیرقابل تحمل نقدینگی قرار می‌دهد؛ نظام بانکی از عهده‌ی تعهدات خود برنمی‌آید و سقوط می‌کند.

تأمین‌کنندگان عمده‌ی هزینه‌های بحران



بانک مرکزی (دولت)

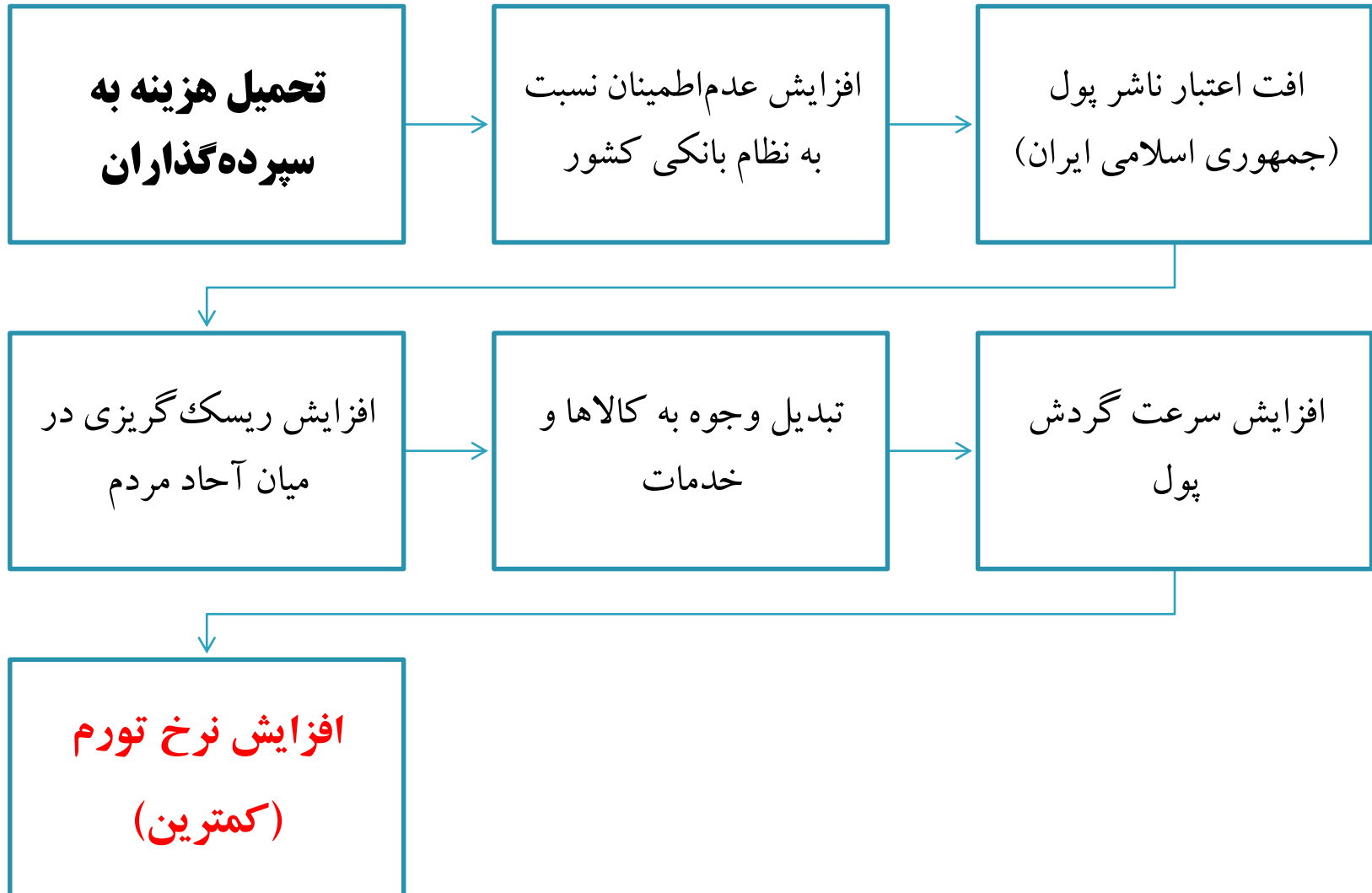


سپرده‌گذاران

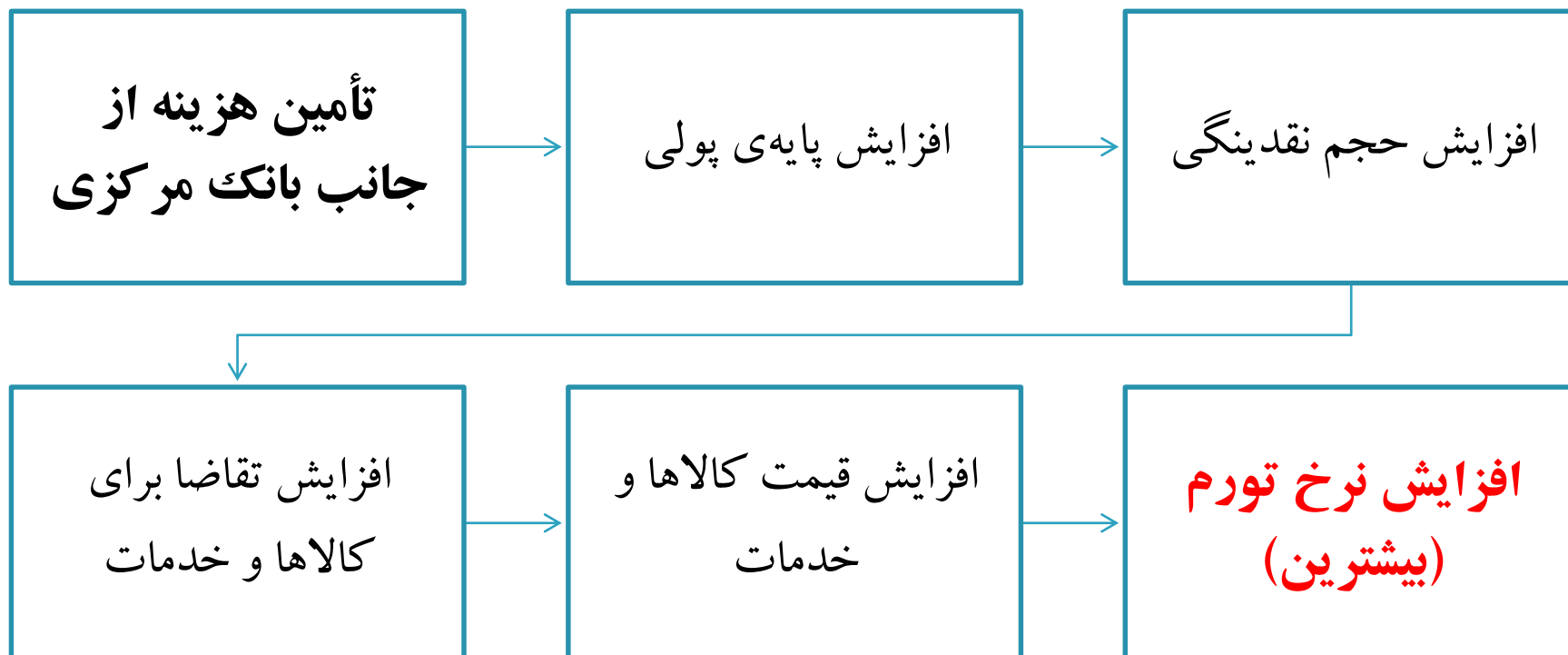


سهامداران

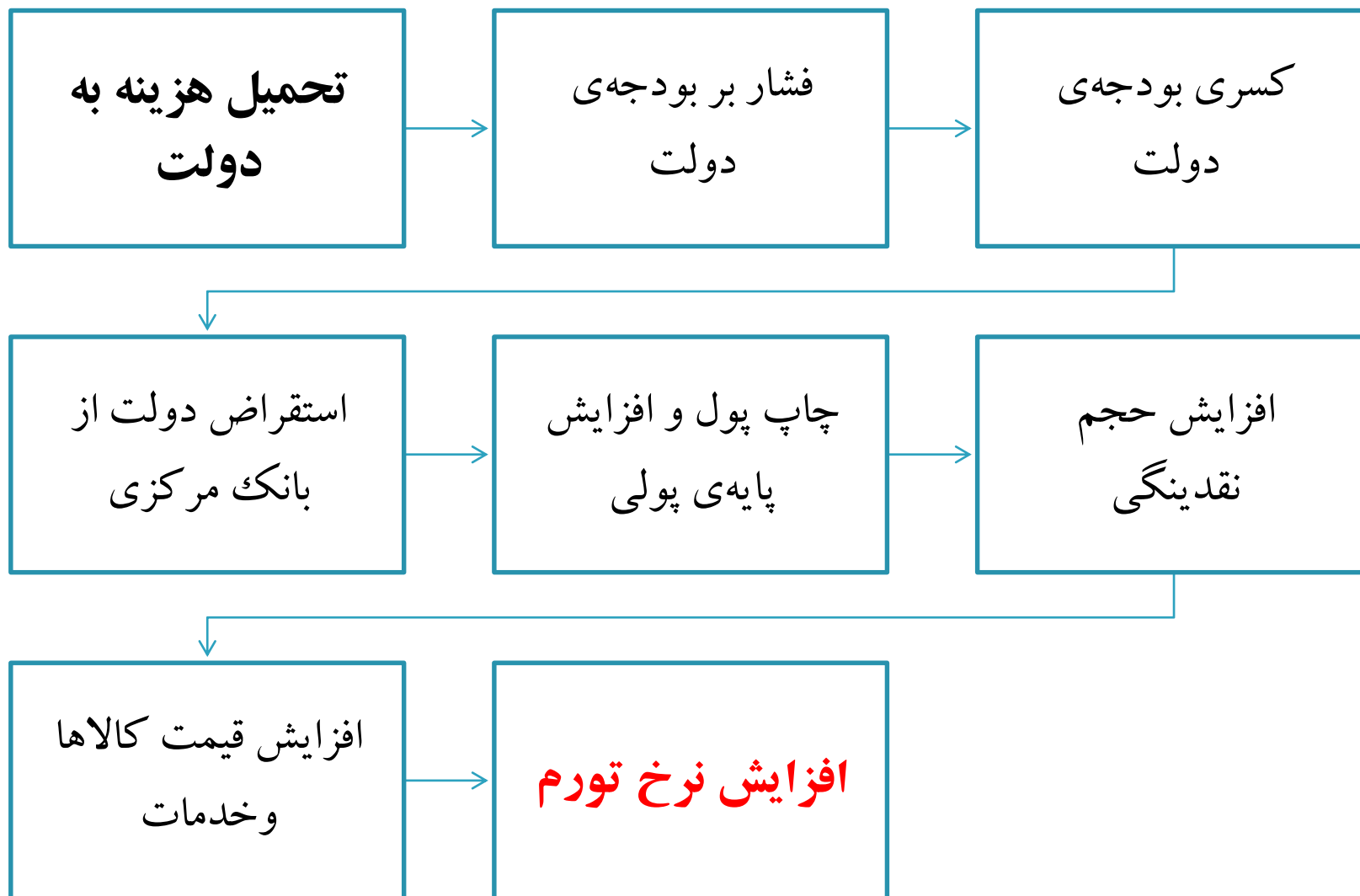
تحمیل هزینه به سپرده‌گذاران



تأمین هزینه از جانب بانک مرکزی



تحمیل هزینه به دولت



تحمل‌کنندگان نهایی هزینه

تأمین هزینه‌ها از جانب
دولت (بانک مرکزی):
افزایش نقدینگی

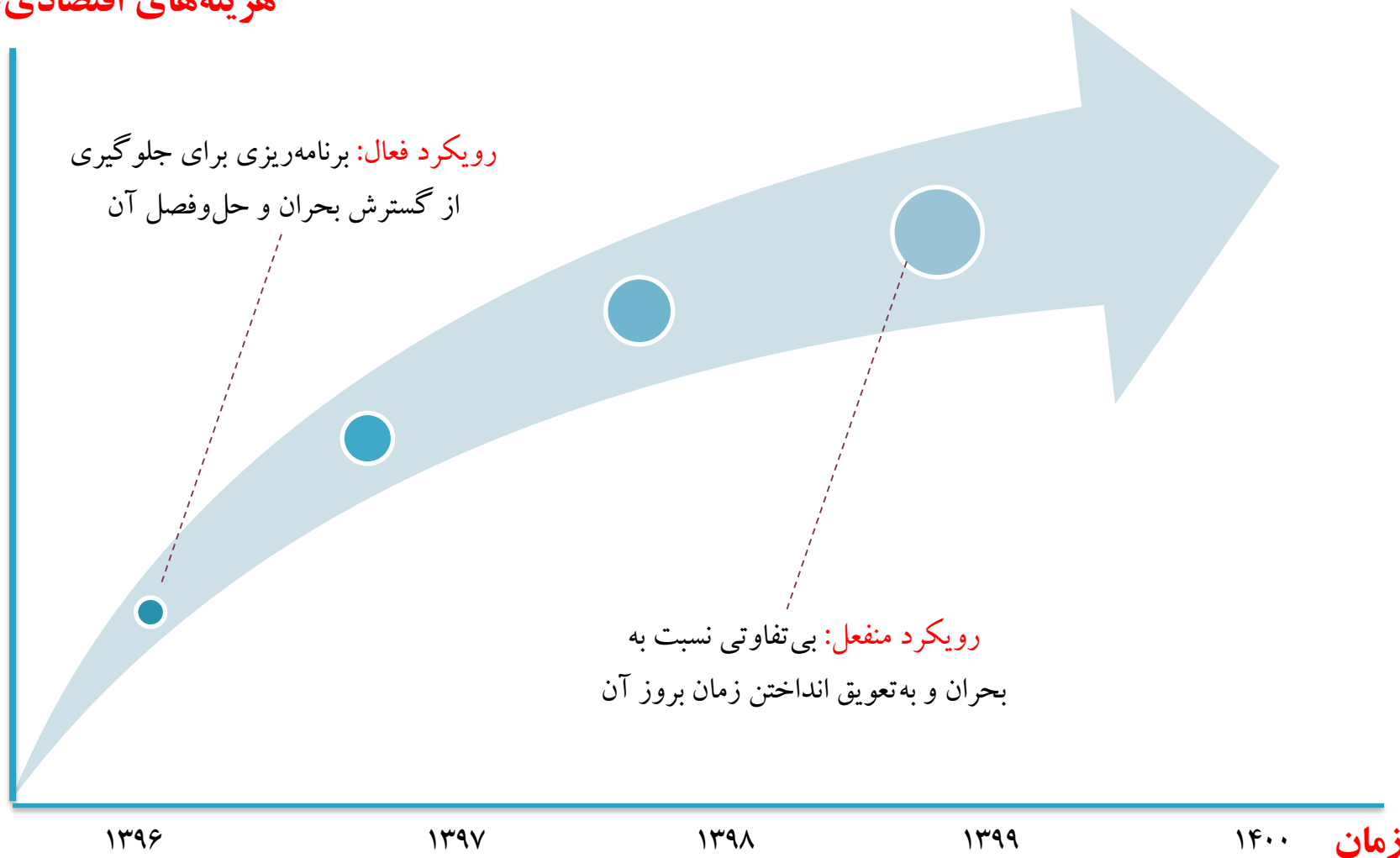
تحمیل هزینه‌ها به
سپرده‌گذاران: افزایش
سرعت گردش پول

ایجاد تورم

**انتقال هزینه‌ها به آحاد
مردم**

رویکرد فعال در مقابل منفعل

هزینه‌های اقتصادی-اجتماعی



خلاصه‌ی هزینه‌های FIDC تحت روش‌های مختلف حل و فصل بحران (۲۰۱۲-۱۹۸۶)

Resolution Method	Number of Institutions	Average Assets (Millions of U.S. dollars)	Average Cost-to-Assets Ratio (Percent)
Purchase and assumption (P&A)			
Insured deposits only	112	293.31	19.9
All-deposits transfer	1,263	587.00	23.7
Bridge bank ^a			
P&A-insured only	26	3,324.11	14.8
P&A-all-deposits	499	667.78	19.2
Liquidation	256	229.15	51.7
Assisted transactions ^b	115	165.52	8.4
Liquidation			
Insured deposit transfer	106	157.60	30.1
Deposit payoff (direct)	160	66.53	27.8

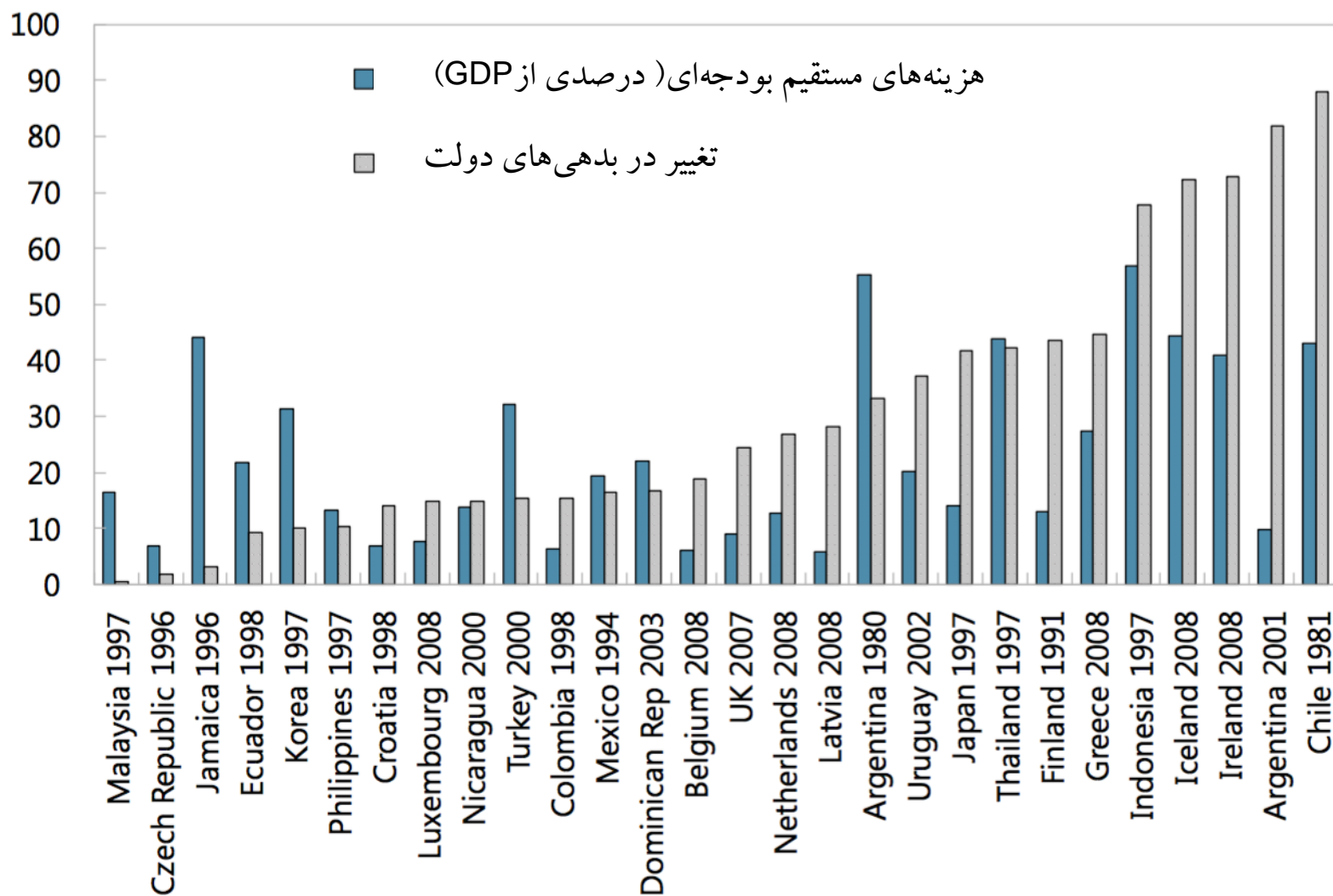
Source: Federal Deposit Insurance Corporation, *Historical Statistics on Banking*.

Notes: The table only includes resolutions for which estimated costs were available and excludes transactions where it was not determined if all deposits or insured deposits only were transferred in P&A. Additionally, the table excludes thirty-seven transactions where the Federal Savings and Loan Insurance Corporation took over management and generally provided assistance and one reprivatization transaction.

^aBridge banks also include thrift conservatorships.

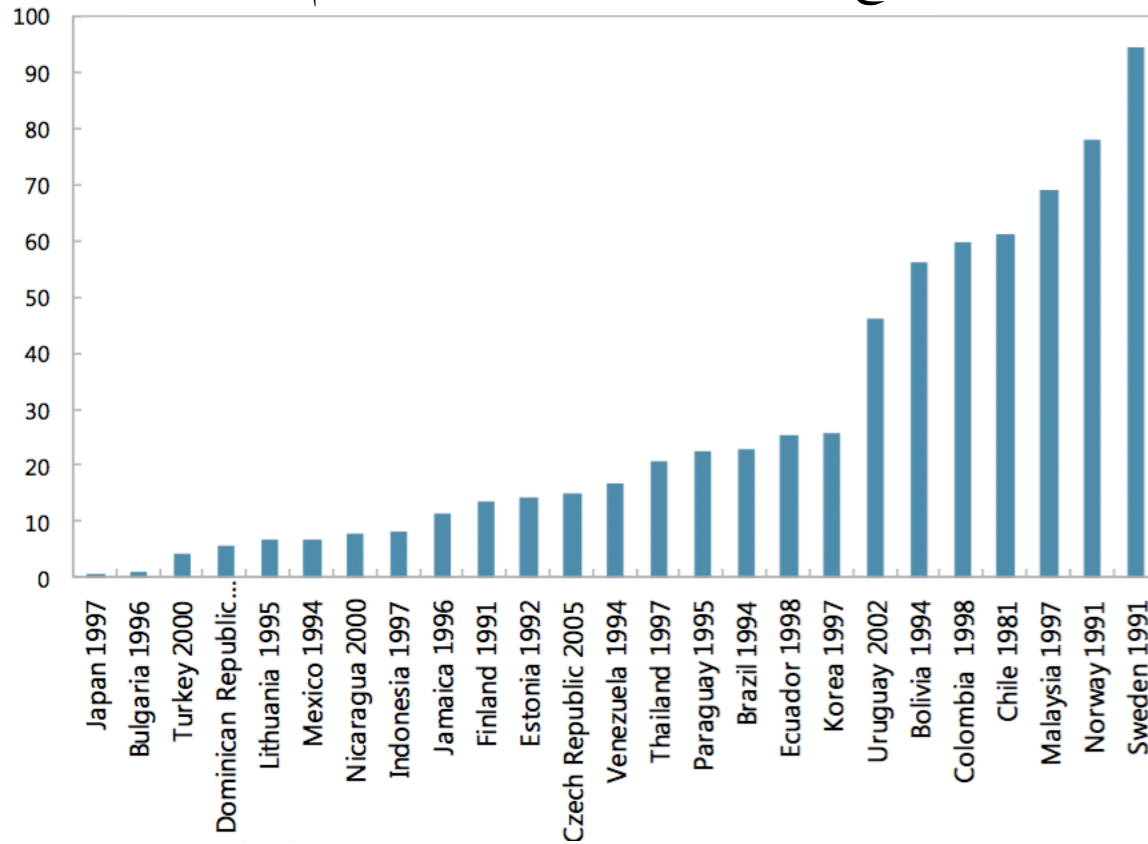
^bAssisted transactions include open bank assistance transactions and assisted whole-bank P&A transactions.

هزینه‌های مستقیم بودجه‌ای و تغییر در سطح بدهی‌های دولت



نرخ بازیافت هزینه‌های مستقیم بودجه‌ای

نرخ بازیافت (درصدی از هزینه‌های مستقیم بودجه‌ای)



نرخ بازیافت بر اساس عواید ناشی از بازیافت تقسیم بر هزینه‌های مستقیم بودجه‌ای تعریف می‌شود.

زمان آغاز و پایان بحران بانکی

Country	Start	End	Output loss	Country	Start	End	Output loss	Country	Start	End	Output loss	Country	Start	End	Output loss
Albania 4/	1994	1994		Costa Rica	1987	1991	0%	Kenya	1985	1985	24%	Russia 3/	2008	...	0%
Algeria	1990	1994 2/	41%	Costa Rica	1994	1995	0%	Kenya	1992	1994	50%	São Tomé & Príncipe	1992	1992 1/	2%
Argentina	1980	1982 1/	58%	Cote d'Ivoire	1988	1992 2/	45%	Korea	1997	1998	58%	Senegal	1988	1991	6%
Argentina	1989	1991	13%	Croatia 4/	1998	1999		Kuwait	1982	1985	143%	Sierra Leone	1990	1994 2/	34%
Argentina 3/	1995	1995	0%	Czech Republic 3/ 4/	1996	2000 2/		Kyrgyz Rep 4/	1995	1999 2/		Slovak Rep	1998 4/	2002 2/	0%
Argentina	2001	2003	71%	Denmark	2008	...	36%	Latvia 4/	1995	1996		Slovenia 4/	1992	1992	
Armenia 4/	1994	1994 1/		Djibouti	1991	1995 2/	43%	Latvia	2008	...	116%	Slovenia 3/	2008	...	37%
Austria	2008	...	17%	Dominican Rep	2003	2004		Lebanon	1990	1993	102%	Spain	1977	1981 2/	59%
Azerbaijan 4/	1995	1995 1/		Ecuador	1982	1986 2/	98%	Liberia	1991	1995 2/		Spain 3/	2008	...	39%
Bangladesh	1987	1987	0%	Ecuador	1998	2002	25%	Lithuania 4/	1995	1996		Sri Lanka	1989	1991	20%
Belarus 4/	1995	1995		Egypt	1980	1980	1%	Luxembourg	2008	...	47%	Swaziland	1995	1999 2/	46%
Belgium	2008	...	23%	El Salvador	1989	1990	0%	Macedonia, FYR 4/	1993	1995	0%	Sweden	1991	1995	33%
Benin	1988	1992 2/	15%	Equatorial Guinea	1983	1983 1/	0%	Madagascar	1988	1988	0%	Sweden 3/	2008	...	31%
Bolivia	1986	1986	49%	Eritrea	1993	1993 1/		Malaysia	1997	1999	31%	Switzerland 3/	2008	...	0%
Bolivia	1994	1994	0%	Estonia 4/	1992	1994		Mali	1987	1991 2/	0%	Tanzania	1987	1988	0%
Bosnia and Herzegovina 4/	1992	1996 2/		Finland	1991	1995	70%	Mauritania	1984	1984	8%	Thailand	1983	1983	25%
Brazil 3/	1990	1994 2/	62%	France 3/	2008	...	21%	Mexico	1981	1985 2/	27%	Thailand	1997	2000	109%
Brazil	1994	1998	0%	Georgia 4/	1991	1995 2/		Mexico	1994	1996	14%	Togo	1993	1994	39%
Bulgaria	1996	1997	60%	Germany	2008	...	19%	Mongolia	2008	...	0%	Tunisia	1991	1991	1%
Burkina Faso	1990	1994		Ghana	1982	1983	45%	Morocco	1980	1984 2/	22%	Turkey	1982	1984	35%
Burundi	1994	1998 2/	121%	Greece 3/	2008	...	29%	Mozambique	1987	1991 2/	0%	Turkey	2000	2001	37%
Cameroon	1987	1991 2/	106%	Guinea	1985	1985 1/	0%	Nepal	1988	1988	0%	Uganda	1994	1994	0%
Cameroon	1995	1997	8%	Guinea	1993	1993	0%	Netherlands	2008	...	25%	Ukraine 4/	1998	1999	0%
Cape Verde	1993	1993	0%	Guinea-Bissau	1995	1998	30%	Nicaragua	1990	1993	11%	Ukraine	2008	...	5%
Central African Rep	1976	1976	0%	Guyana	1993	1993	0%	Nicaragua	2000	2001	0%	United Kingdom	2007	...	24%
Central African Rep	1995	1996	9%	Haiti	1994	1998	38%	Niger	1983	1985	97%	United States 3/	1988	1988	0%
Chad	1983	1983	0%	Hungary 4/	1991	1995 2/	0%	Nigeria	1991	1995 2/	0%	United States	2007	...	25%
Chad	1992	1996 2/	0%	Hungary 3/	2008	...	42%	Norway	1991	1993	5%	Uruguay	1981	1985 2/	38%
Chile	1976	1976	20%	Iceland	2008	...	42%	Panama	1988	1989	85%	Uruguay	2002	2005	27%
Chile	1981	1985 2/	9%	India	1993	1993	0%	Paraguay	1995	1995	15%	Venezuela	1994	1998 2/	1%
China, Mainland	1998	1998	19%	Indonesia	1997	2001 2/	69%	Peru	1983	1983 1/	55%	Vietnam	1997	1997	0%
Colombia	1982	1982	47%	Ireland	2008	...	110%	Philippines	1983	1986	92%	Yemen	1996	1996	16%
Colombia	1998	2000	43%	Israel	1977	1977	76%	Philippines 3/	1997	2001 2/	0%	Zambia	1995	1998	31%
Congo, Dem Rep	1983	1983	1%	Jamaica	1996	1998	38%	Poland 4/	1992	1994	0%	Zimbabwe	1995	1999 2/	10%
Congo, Dem Rep	1991	1994 2/	130%	Japan	1997	2001 2/	45%	Portugal 3/	2008	...	37%				
Congo, Dem Rep	1994	1998 2/	79%	Jordan	1989	1991	106%	Romania 4/	1990	1992 1/	0%				
Congo, Rep	1992	1994	47%	Kazakhstan 3/	2008	...	0%	Russia 4/	1998	1998 1/					

1/ Credit data missing. For these countries, end dates are based on GDP growth only.

2/ We truncate the duration of crises at 5 years, starting with the first crisis year.

3/ Borderline cases.

4/ No output losses are reported for crises in transition economies that took place during the period of transition to market economies.

Output losses computed as the cumulative difference between actual and trend real GDP, expressed as a percentage of trend real GDP for the period [T, T+3] where T is the starting year of the crisis. Trend real GDP is computed by applying an HP filter ($\lambda=100$) to the GDP series over [T-20, T-1].

Source: World Economic Outlook (WEO), Laeven and Valencia (2008), and authors' calculation.

توضیح نظری دلایل عدم کاهش نرخ سود

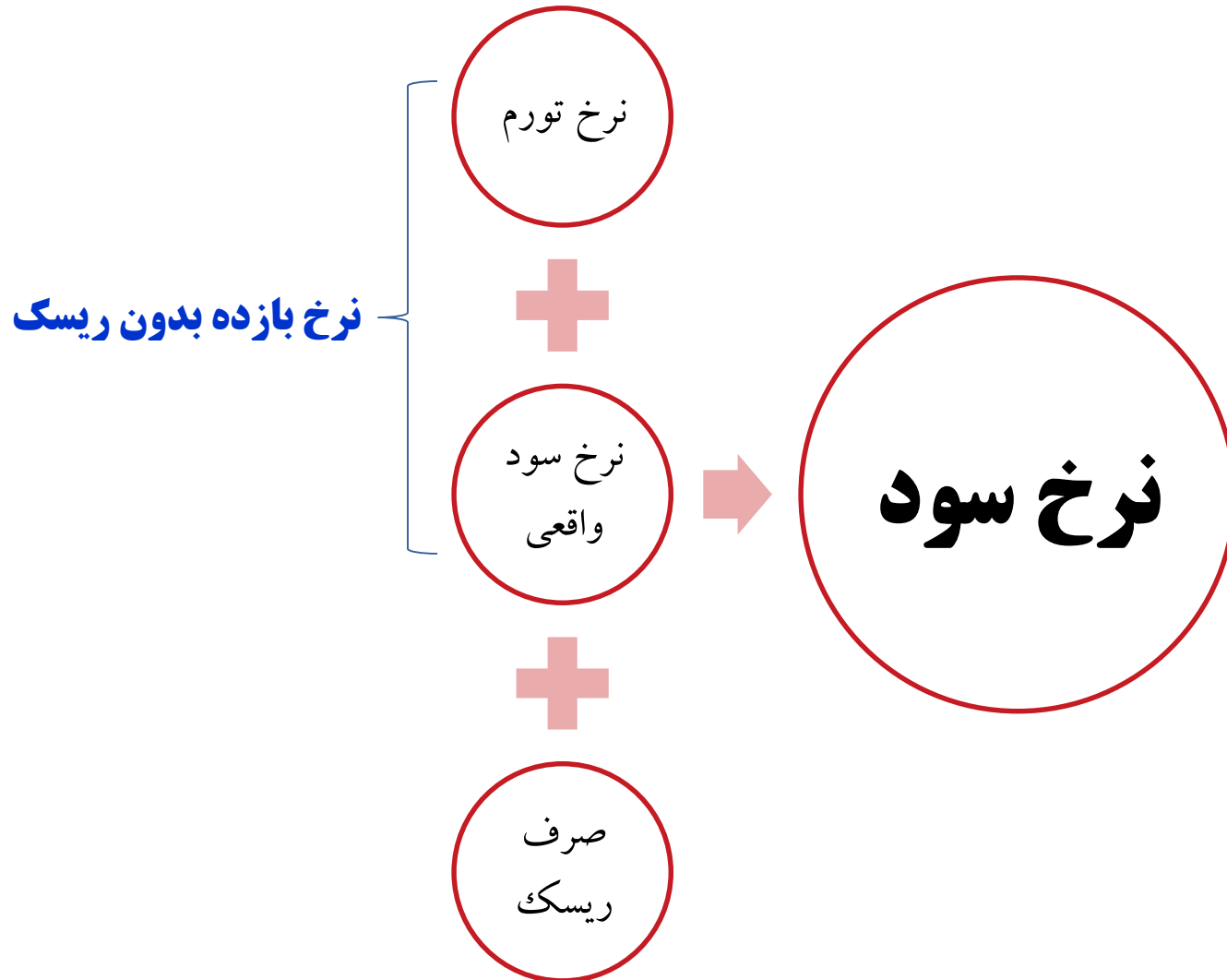
□ اجزای نرخ سود

□ فرضیه‌های رقابت برای حفظ سهم بازار و رقابت برای بقاء

□ فرضیه‌ی نرخ نهایی هزینه‌ی تأمین مالی

□ فرضیه‌ی نمایندگی

اجزای نرخ سود



چرا نرخ سود همگام با تورم کاهش نیافت؟

فرضیه‌ی رقابت برای حفظ سهم بازار سپرده

- یکی از دلایل عدم کاهش نرخ سود ممکن است رقابت میان بازیگران نسبتاً معتبر با بازیگران نسبتاً نامعتبر برای حفظ سهم بازار باشد. در نبود سابقه‌ی مهم ورشکستگی در میان نهادهای مالی در کشور، سپرده‌گذاران درک واضحی از موازنه‌ی ریسک-بازده سپرده‌گذاری ندارند. بر این اساس سپرده‌گذاران بدون توجه به ریسک نهاد مالی و تنها بر اساس نرخ سود سپرده، تصمیم به سپرده‌گذاری می‌گیرند. در چنین فضایی امکان کاهش نرخ حتی برای نهادهای معتبر نیز فراهم نمی‌شود و گرایش نظام‌مندی برای حفظ نرخ سود در سطوح نسبتاً بالا وجود دارد. همین دلیل است که مشاهده می‌کنیم حتی بانک ملی نیز ناچار است برای حفظ سپرده‌گذاران خود، نرخ‌هایی نزدیک به نرخ نهادهای نسبتاً نامعتبر پیشنهاد دهد.

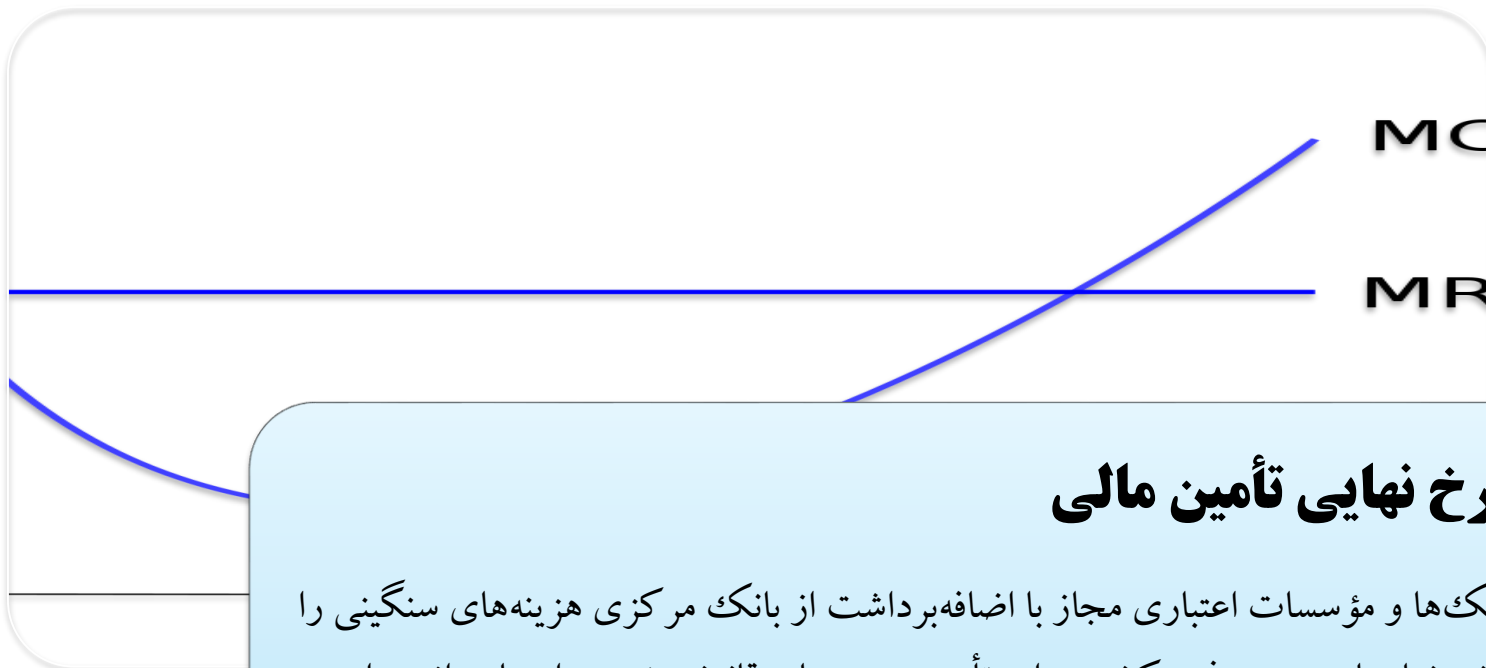
چرا سود همگام با تورم کاهش نیافت؟ (ادامه ...)



فرضیه رقابت برای ادامه بقا

- در این جا موضوع رقابت بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، بسی حادثر از حفظ سهم بازار است. بر اساس این فرضیه، فشارهای نقدینگی نهادهای سپرده‌پذیر کشور آن‌ها را مجاب نموده که به جهت تضمین بقای خود، به هر قیمتی نقدینگی جذب کنند. انگیره‌ی حفظ بقا به اندازه‌ای قوی است که بازیگران بازار پول حتی حاضرند با تحمل زیان ناشی از هزینه‌های فزاینده‌ی تأمین مالی، چندصباحی ورشکستگی خود را به تعویق بیندازند. بدیهی است که عدم تقارن اطلاعاتی (information asymmetry) بین عرضه‌کنندگان نقدینگی (عمدتاً سپرده‌گذاران) و متقاضیان در حال اعسار نقدینگی (مؤسسات و بانک‌های در حال ورشکستگی) باعث می‌شود که عرضه‌کنندگان نقدینگی ریسک متقاضیان نقدینگی را دست پایین برآورد کنند و بدین ترتیب امکان جذب نقدینگی برای گروه دوم فراهم می‌آید.

چرا سود هنگام با تورم کاهش نیافت؟ (ادامه ...)



فرضیهی نرخ نهایی تأمین مالی

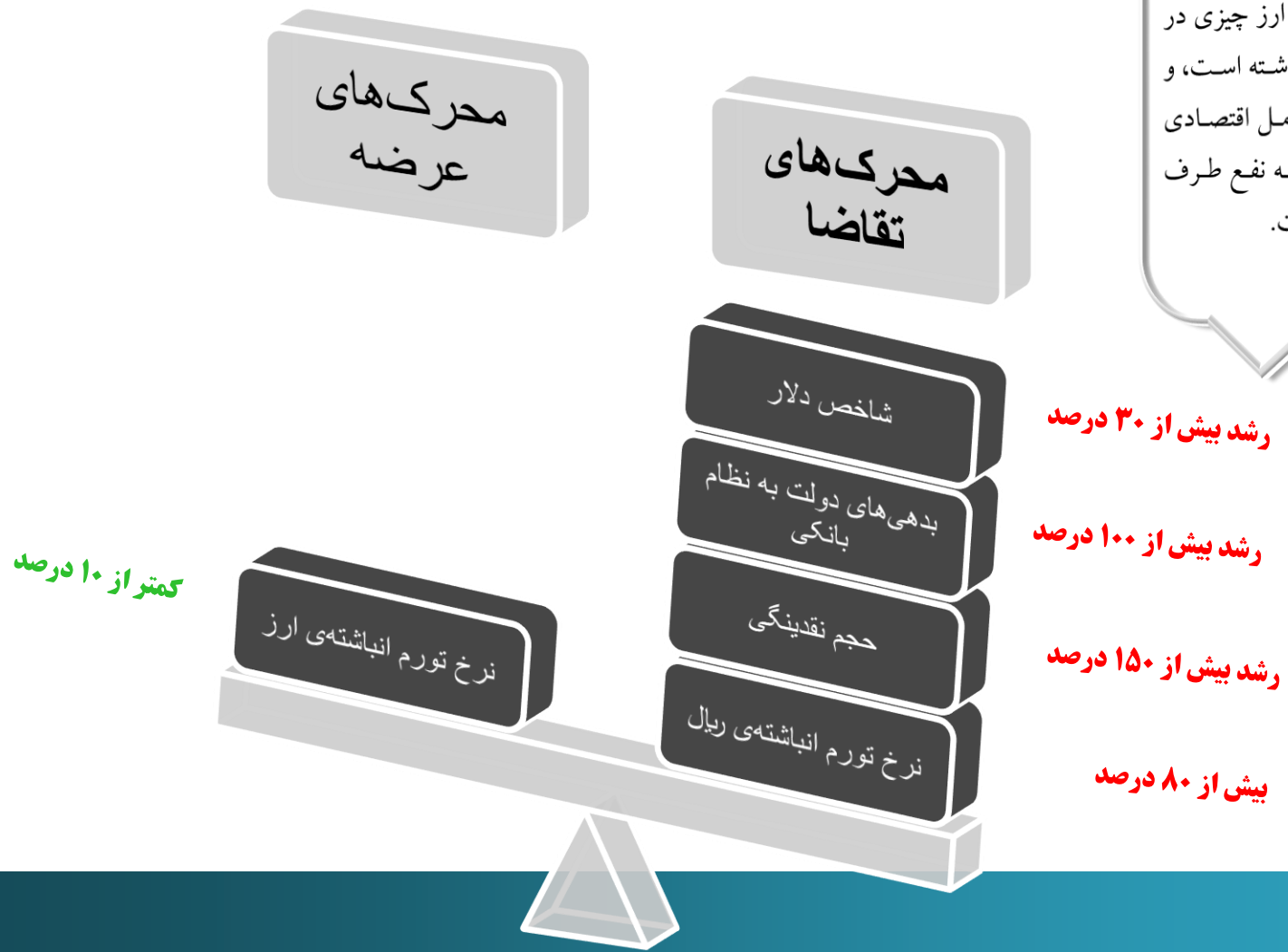
- بسیاری از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری مجاز با اضافه‌برداشت از بانک مرکزی هزینه‌های سنگینی را متحمل شده‌اند. نهادهای سپرده‌پذیر کشور برای تأمین سپرده‌های قانونی خود و اجتناب از جریم ناشی از اضافه‌برداشت، آمادگی دارند نرخ نهایی تأمین مالی خود را تا سطح نرخ جریم بانک مرکزی بالا ببرند و بدین ترتیب بدهی‌های خود را از بانک مرکزی به اشخاص دیگری (عمدتاً سپرده‌گذاران) منتقل کنند. این انگیزه‌ی اقتصادی، مانع کاهش نرخ سود در بازار پول کشور شده است.

چرا سود هنگام با تورم کاهش نیافت؟ (ادامه ...)

فرضیه‌ی مسایل نمایندگی

- مسائل نمایندگی در نهادهایی به بزرگی بانکها و مؤسسات اعتباری به دلیل جدایی قابل ملاحظه‌ی مالکیت و مدیریت بسیار عمده است. سهم مدیران از عملکرد بانکها کسر کوچکی از منافع سهامدارانشان است و بهره‌ی سهامداران نیز از عملکرد بانک (به دلیل اهرم مالی بسیار بالا) کسر بسیار کوچکی از سهم سپرده‌گذاران است. در چنین نهادهایی تعارض‌های نمایندگی به‌طور بالقوه بین هر دو گروه از ذینفعان یادشده و حتی میان هر سه گروه موجود است. مدیران آمادگی دارند که برای حفظ مسند خود و برخورداری از مزایای مدیریتی منافع سهامداران و سپرده‌گذاران را در معرض خطر قرار دهند. سهامداران نیز در صورت امکان آمادگی دارند، منافع سپرده‌گذاران را به نفع منافع خود قربانی کنند. به همین دلیل است که شاهدیم که عدم شفافیت در نظام بانکی کشور بسیار بالاست؛ شاهدیم که وقتی بانک مرکزی، بانک‌های خصوصی را به ارائه‌ی صورتهای مالی خود بر اساس استانداردهای IFRS ملزم می‌کند، مدیران بانکها بیشینه‌ی تلاش خود را جهت اجتناب از شفافسازی به‌کار می‌گیرند، و سهامداران برای جلوگیری از چنین اقدامی مظلوم‌نمایی می‌کنند و برای احتراز از ارائه‌ی گزارش‌های شفاف، با مقام ناظر چانه‌زنی می‌کنند؛ شفافیتی که به وضوح و بیش از همه، حافظ منافع سپرده‌گذاران است. بر اساس این فرضیه مدیران بانکها تا زمانی که منافع خود را در خطر نبینند، در جهت حفظ منافع بزرگترین ذینفعان بانک (سپرده‌گذاران) چندان تلاشی نمی‌کنند. آن‌ها حتی حاضرند برای این‌که چند صباحی بیشتر بر کرسی مدیریت تکیه بزنند، زیان‌های بزرگی را به نهادهای تحت مدیریت خود تحمیل کنند، و به این دلیل که تنها از بخش بسیار کوچکی از منافع خود بهره‌مند می‌شوند، حاضر نیستند بیشینه‌ی تلاش خود را جهت کاهش نرخ سود و التزام به آیین‌نامه‌های بانک مرکزی به‌کار گیرند.

تصمیم‌گیری راجع به نرخ ارز



طی چهار سال گذشته نرخ ارز چیزی در حدود ۱۵ درصد افزایش داشته است، و این در حالی است که عوامل اقتصادی متعددی به‌طور عمده و به نفع طرف تقاضای ارز تغییر کرده است.

تصمیم‌گیری راجع به نرخ ارز (ادامه ...)

نرخ ارز و هجمه‌ی بانکی



محرك‌های اقتصادی عمده‌ای از افزایش قیمت ارز حمایت می‌کند.



عدم اطمینان‌های نظام بانکی کفه‌ی تقاضای ارز را بیش از پیش سنگین‌تر کرده است.



این نگرانی وجود دارد که ماشه‌ی "هجمه‌ی بانکی" با اولین تکانه‌های نرخ ارز چکانده شود.

نرخ ارز باید افزایش یابد

افزایش نرخ تورم پیامد گریزناپذیر اقدامات کمیته‌ی نجات نظام بانکی است. کمیته فرصت دارد جهت هموارسازی نرخ رشد قیمت‌ها و احتراز از ایجاد ابرتورم، نرخ ارز را افزایش دهد. شاید بهتر باشد پیش از هر اقدامی ابتدا راجع به این مهم تصمیم‌گیری شود تا آثار تورمی ناشی از افزایش نرخ ارز پیش از انجام اقدامات تنش‌زای کمیته، در قیمت‌ها منعکس شود. به نظر می‌رسد منافع این اقدام فراتر از معایب ناشی از آثار تورمی آن است.

نرخ سود باید کاهش یابد

یکی از عمده‌ترین دلایل توسعه‌ی بحران نظام بانکی افزایش شکاف نرخ سود سپرده و تسهیلات از نرخ تورم بوده است. چنان‌چه نرخ سود در فاصله‌ی مناسبی از نرخ تورم قرار می‌گرفت، بخش مهمی از زیان‌های صنعت بانکداری کشور طی سه سال گذشته تحقق نمی‌یافت. بنابراین، برای جلوگیری از گسترش بیش‌تر بحران پیشنهاد می‌شود نرخ سود در فاصله‌ی توجیه‌پذیری از تورم هدف‌گذاری شود. با کاهش نرخ سود تلاش بر این است که وضعیت موجود نظام بانکی کشور حفظ شود. به‌نظر می‌رسد منافع این اقدام فراتر از معایب ناشی از آثار تورمی آن است.

رویکرد کاهش نرخ سود

انتخاب رویکرد کاهش نرخ سود وابسته به این است که کدام یک از فرضیه‌های کاهش نیافتن نرخ بنده را می‌پذیریم:

فرضیه‌های رقابت برای
حفظ بازار سپرده و حفظ
بقاء

شفاف‌سازی سطح ریسک
بانک‌ها

فرضیه‌ی نرخ نهایی تأمین
مالی

کاهش نسبت سپرده‌ی
قانونی و جرائم
اضافه برداشت

فرضیه‌ی نمایندگی

تعیین دستوری نرخ سود و
برخورد قاطع با متخلفان

رویکرد کاهش نرخ سود



بازار پول از جنس بازارهای رقابت کامل نیست!

به دلیل این که بانک‌ها نهادی بزرگی هستند و بخش عمده‌ی بازار پول عموماً در اختیار چندبانک عظیم‌الجثه است، ساختار بازار پول، انحصار چندجانبه محسوب می‌شود. در چنین بازاری نمی‌توان انتظار داشت که عمل‌ها و عکس‌العمل‌های بازیگران بازار مشابه بازارهای رقابتی باشد. به همین دلیل گاهی پدیده‌هایی در صنعت بانکداری مشاهده می‌شود که با نظریه‌های رایج اقتصادی قابل توجیه نیست (مانند کاهش نیافتن نرخ سود همگام با نرخ تورم). بر این اساس از بین بردن عدم تقارن اطلاعاتی و یا کاهش نرخ سپرده‌های قانونی و یا جرایم اضافه‌برداشت لزوماً به نتایج مورد انتظار نمی‌انجامد.

رویکرد کاهش نرخ سود (ادامه ...)

- صنعتی را که به دلایلی مهمی مانند ساختار انحصار چند جانبه، برخورداری از مصونیت‌های امنیتی کشور، مسائل حاد نمایندگی و ... از مبانی پایه‌ی اقتصادی فاصله می‌گیرد، نمی‌توان با سازوکارهای بازاری کنترل و تنظیم کرد. بر این اساس به نظر می‌رسد که کم‌ریسک‌ترین، کم‌هزینه‌ترین و اثربخش‌ترین راه برای کاهش قابل ملاحظه‌ی نرخ سود، کاهش دستوری نرخ سود و افزایش شدید هزینه‌های ناشی از تخلفات است.

کاهش دستوری نرخ سود
و برخورد قاطع با متخلفان



زمان‌بندی کاهش نرخ سود: گزینه‌ها



کاهش فوری

با سطح بالای نقدینگی موجود، کاهش فوری نرخ سود ممکن است آثار تورمی غیرقابل‌کنترلی را به بار بیاورد.



کاهش تدریجی

جهت کنترل آثار تورمی می‌توان نرخ سود بانکی را بر اساس یک برنامه‌ی زمان‌بندی کوتاه‌مدت کاهش داد.

با تشکر