



مقدمه

این گفتار ضمن واکاوی علل شکست ناگهانی روند قیمتی زمین و مسکن در ایران طی تابستان و پاییز ۱۳۸۵ قصد دارد تا تجربه سایر کشورهایی که با چنین پدیده‌ای روبه‌رو شده‌اند را نیز مورد بررسی قرار دهد. سخن را با مرور علل معضل مسکن در ایران و سایر کشورها آغاز می‌نماییم؛ سپس پیامدهای شوک قیمتی ماه‌های اخیر را با توجه به تجربه کشورهای دیگر بررسی خواهیم کرد.

ریشه‌های مشکل مسکن

در توصیف مرحله گذار کشورها از توسعه نیافتگی به توسعه یافتگی گفته می‌شود که تغییر شیوه تولید کشاورزی در این کشورها ابتدا غذای بیشتر و با کیفیت تری برای مصرف کنندگان مهیا می‌کند و با توجه به رشد صنایع، پدیده مهاجرت از روستا به شهر به دلیل نیاز کارگاه‌های صنعتی به نیروی کار؛ نیز شدت خواهد یافت به این ترتیب همراه با رشد جمعیت؛ پدیده شهرنشینی نیز رونق خواهد گرفت.

از سوی دیگر معمولاً پس از هر جنگ بلندمدتی

آسیب‌شناسی افزایش قیمت در بازار مسکن

محمدجواد قهرانیان

کارشناس مدیریت پژوهش توسعه و مطالعات اسلامی
سازمان بورس و اوراق بهادار

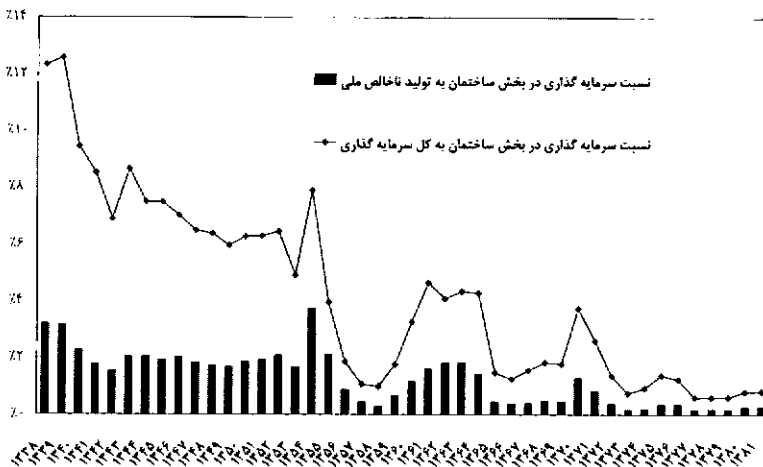
جوامع با پدیده‌ای به نام پرزایی Baby Boom رویه‌رو می‌شوند (مشابه آنچه پس از جنگ جهانی دوم در اروپا اتفاق افتاد) که این پدیده نیز منجر به رشد سریع و انفجاری جمعیت پس از جنگ می‌شود.

ایران با توجه به پشت سر گذاشتن ۸ سال جنگ تحمیلی و نیز ماهیت نظام اقتصادی اش (یعنی در حال توسعه بودن) در معرض هر دو عامل یاد شده بود و روندهای تند و پیر شتابی را در رشد جمعیت و توسعه شهرنشینی از سر گذراند. با گذشت دو دهه از اتمام جنگ تحمیلی به دلیل افزایش گروه جمعیتی دارای سنین ۲۰ تا ۳۰ سال که در پایان دهه ۱۳۶۰ و آغاز دهه ۱۳۷۰ متولد شدند هم‌چنین سیل مهاجرت از روستا به شهر که موجب معکوس شدن نسبت جمعیت شهری به روستایی طی سه دهه اخیر شده؛ نیاز به مسکن به معضل اول اقتصادی-اجتماعی کشور تبدیل شده است.

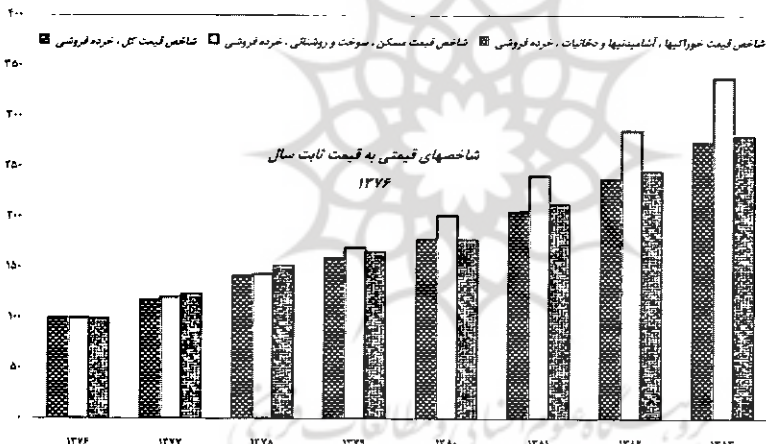
به این ترتیب تقاضای بالقوه مسکن که ناشی از نیازهای واقعی در برآورد حداقلی از امکانات زندگی است به عنوان یک مطالبه مردمی از دولت قوت می‌گیرد. (اصل ۳۱ قانون اساسی داشتن مسکن متناسب با نیاز را حق هر فرد و خانواده ایرانی دانسته؛ دولت را موظف نموده با رعایت اولویت برای آن‌ها که نیازمندترند زمینه اجرای این اصل را فراهم کند) برنامه اصلی دولت‌ها در مواجهه با چنین پدیده‌ای در گام نخست برابر کردن تعداد مسکن استاندارد شهری و روستایی با تعداد خانوارهای کشور است و در گام‌های بعدی توسعه و بهبود کیفیت زندگی و مسکن می‌تواند هدف دولت واقع شود. متناسفانه بر اساس آمارهای منتشره تا سال ۱۳۸۵ تعداد خانوارهای ایرانی ۱۷/۵ میلیون نفر (گفته سرپرست مرکز آمار ایران-سایت مرکز آمار) و تعداد مسکن ساخته شده در کشور تا سال ۱۳۸۳ بالغ بر ۱۲/۹ میلیون واحد (آمار-سایت وزارت مسکن) است که به صورت تخمینی از کمبود حداقل ۲ میلیون واحد مسکونی در کشور حکایت دارد. هم‌چنین در طی سال‌های اخیر نسبت سرمایه‌گذاری در بخش مسکن توسط بخش خصوصی رویه افول نهاده به تناسب این امر روند افزایشی شاخص قیمت مسکن از سال ۱۳۷۹ شتابی فزاینده یافته است (نمودار ۲) و به فراخور این امر از نسبت ارزش افزوده بخش ساختمان به کل ارزش افزوده کشور کاسته شده است. (نمودار ۳) به این ترتیب بروزیکی شوک در بخش مسکن بر اساس تحلیل روندها دور از ذهن نبود.

تجربه دیگر کشورها برای مهار مشکل مسکن

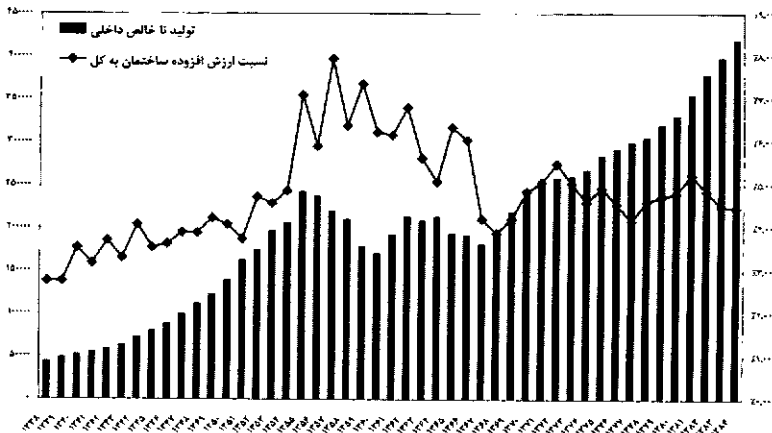
نمودار ۱: روند نسبت سرمایه‌گذاری در بخش ساختمان به کل سرمایه‌گذاری - منبع داده‌های بانک مرکزی

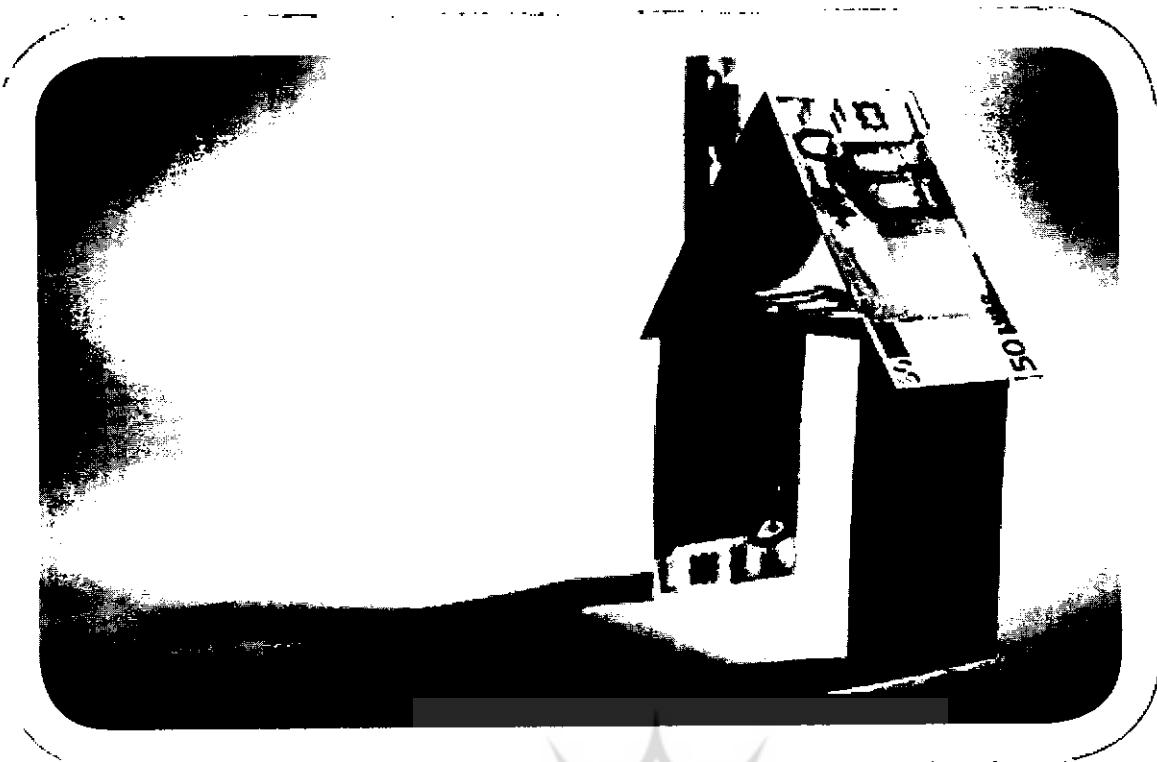


نمودار ۲: بررسی روند شاخص‌های تورم-قیمت مسکن در ایران - منبع داده‌های بانک مرکزی



نمودار ۳: مقایسه‌ای از نسبت ارزش افزوده مسکن به تولید ناخالص داخلی - منبع داده‌های بانک مرکزی





پس از انقلاب صنعتی و تغییر ساختاری بافت جمعیتی اروپا آشفتگی در بخش مسکن که تماماً توسط بخش خصوصی اداره می‌شد دولت‌ها را بر آن داشت تا ابتکار عمل را با وضع قوانینی به دست گیرند. کشورهای صنعتی امروز نیز در اواخر قرن نوزده و اوایل قرن بیستم میلادی با مشکل حاد مسکن برای اقشار کم درآمد

مواجه بودند که این معضل را با تولید مستقیم یا دادن وام و کمک مالی به سازندگان

بخش خصوصی مهار کردند. جنگ جهانی اول که با ویرانی‌های گسترده و رکود فعالیت‌های ساختمانی همراه بود

بحران مسکن در اروپا را دامن زد و دولت‌ها به‌طور عملی مجبور به دخالت در تامین مسکن شدند و با احیای بخش خصوصی مجدداً منابع ساخت و ساز به این بخش واگذار شد. جنگ جهانی دوم بحران مسکن را سفناک‌تر از گذشته کرد. زیرا هم حجم ویرانی‌ها گسترده‌تر بود هم گستره‌ی بیشتری در دنیا وارد جنگی قدرت طلبانه شده بودند. هم چنین بنه اقتصادی بسیاری از کشورهای درگیر به شدت تحلیل رفته بود. می‌توان گفت دخالت دولت‌ها برای تامین مسکن پس از جنگ جهانی دوم به شکلی جدی پیگیری شد. حتی

ساخت شهرهای جدید متناسب با نیاز صنعت در کشورها بعد از این دوره شکل گرفت. پس از جنگ جهانی دوم تا شروع دهه ۱۹۷۰ میلادی نیاز مسکن مربوط به طبقه میان درآمدی اروپا بود اما بعد از این دهه؛ رفح نسبی کمبود مسکن در اروپا دیده شد و دولت‌ها شروع به کاستن

از تعهدات مالی خود در زمینه مسکن کردند. دستیابی به مسکن استیجاری خصوصی یا کم‌اقبال شدن سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در این زمینه؛ رویه دشواری است، از همین رو دولت‌های اروپایی هم‌چنان به کنترل و نظارت بازار مسکن می‌پردازند.

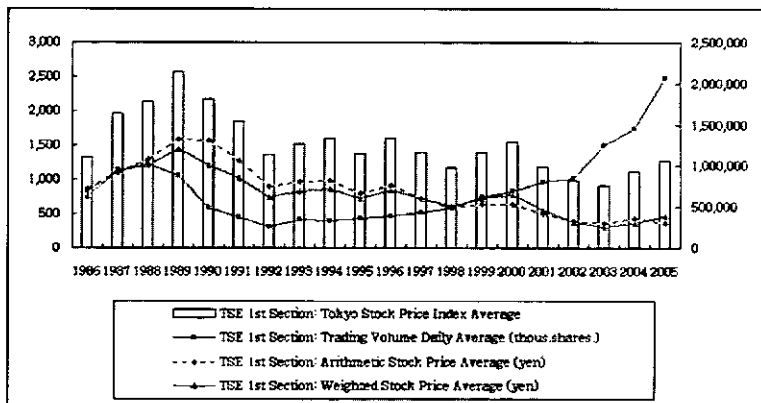
تجربه کشورهای سوسیالیستی در نیمه دوم سده بیستم میلادی، نیز جالب است شعار این دولت‌ها حق مساوی برای تامین اجتماعی بود از همین رو تامین مسکن کاملاً به دولت سپرده شد. این امر ابتدا با سلب مالکیت بخش خصوصی آغاز و واحدهای مسکونی به صورت مشترک در اختیار خانوارها قرار داده شد. سپس در سال‌های بعد دولت سوسیالیستی خود وظیفه تامین تولید توزیع و نگهداری مسکن را بر عهده گرفت. در برخی از کشورهای سوسیالیستی نظیر چکسلواکی لهستان و آلمان شرقی دولت با ایجاد تعاونی مسکن سعی

پس از انقلاب صنعتی و تغییر ساختاری بافت جمعیتی اروپا آشفتگی در بخش مسکن که تماماً توسط بخش خصوصی اداره می‌شد دولت‌ها را بر آن داشت تا ابتکار عمل را با وضع قوانینی به دست گیرند

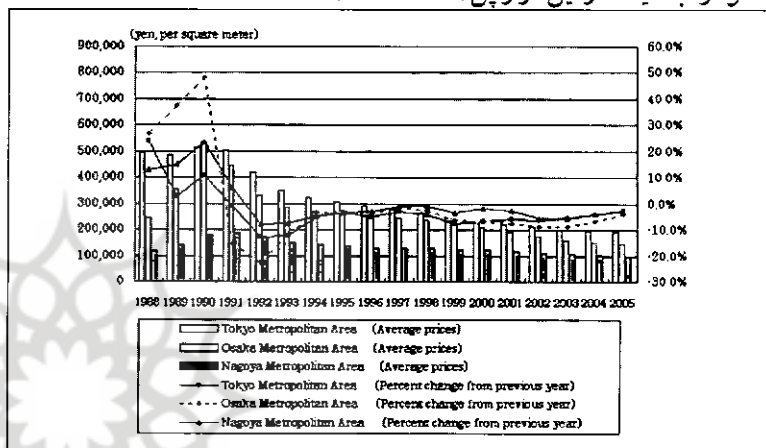
در کاهش بار مالی بخش مسکن کرد. تجربه‌ی افزایش ناگهانی قیمت زمین در ژاپن مشابه آنچه برای بازار مسکن ایران در فصل تابستان و پاییز سال ۱۳۸۵ و بازار اوراق بهادار تهران در بهار و تابستان سال ۱۳۸۳ رخ داد؛ بازار زمین و بورس اوراق بهادار ژاپن نیز تجربه کرده است البته با این تفاوت که رشد و افت قیمت در بازار سهام و زمین ژاپن هم‌پای یکدیگر تجربه شدند. به دلیل وجود همین وقعه زمانی؛ عده‌ای معتقدند نقدینگی از بورس اوراق بهادار تهران خارج شده و به سمت بازار مسکن روانه شده است.

کشور ژاپن با توجه به اقلیم خاص خود با محدودیت شدید منابع تولید و حتی زمین روبه‌روست. نیمی از مردم ژاپن تنها در ۱۵ درصد از زمین قابل سکونت این کشور زندگی می‌کنند. از دحام در مناطق وابسته به کلان شهرهای ژاپن (Metropolitan Areas) به افزایش سریع و ناگهانی قیمت زمین‌های شهری منجر شد. این پدیده در اواخر دهه ۱۹۸۰ میلادی رخ داد. به گونه‌ای که در ۵۰ سال گذشته رشد قیمت زمین هیچ‌گاه در چنین حدی نبود. تا زمانی که حباب اقتصادی ژاپن در سال‌های آغازین دهه ۱۹۹۰ میلادی فروپاشید؛ در این کشور هم چنان تمایل به سرمایه‌گذاری بر زمین برای ساخت و ساز مسکن وجود داشت و بر همگان مسلم شده بود که قیمت زمین هم‌چنان فزاینده است. هر چند امروزه در ژاپن پس از سقوط قیمت زمین و فروپاشیدن حباب قیمتی، دلاری زمین به تنهایی موجود

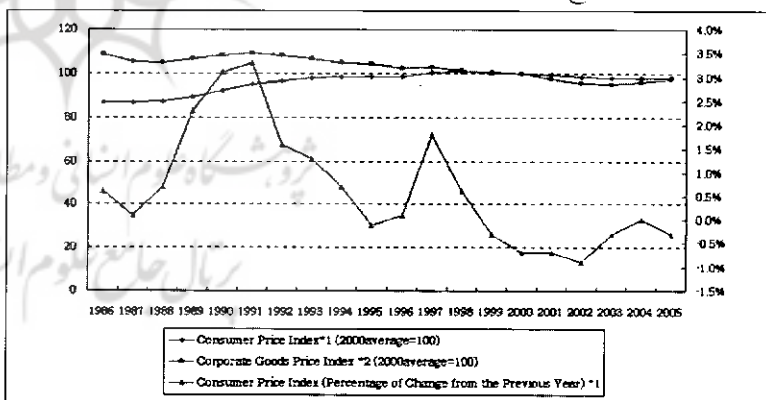
نمودار الف: قیمت سهام در بورس توکیو (۱۹۸۶-۲۰۰۵) (Stock Prices In Japan)



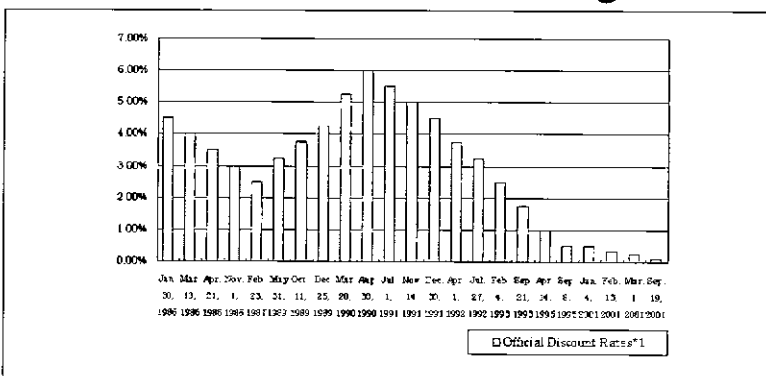
نمودار ب: قیمت زمین در ژاپن (۱۹۸۸-۲۰۰۵) Land Prices (۱۹۸۸-۲۰۰۵)



نمودار ج: شاخص قیمت در ژاپن (۱۹۸۶-۲۰۰۶) Price Index



نمودار د: نرخ بهره رسمی در ژاپن (۱۹۸۶-۲۰۰۱) Official Discount Rates



هیچ منفعتی تلقی نمی شود و در واقع می توان فقط با ساخت زمین از آن استفاده کرد.

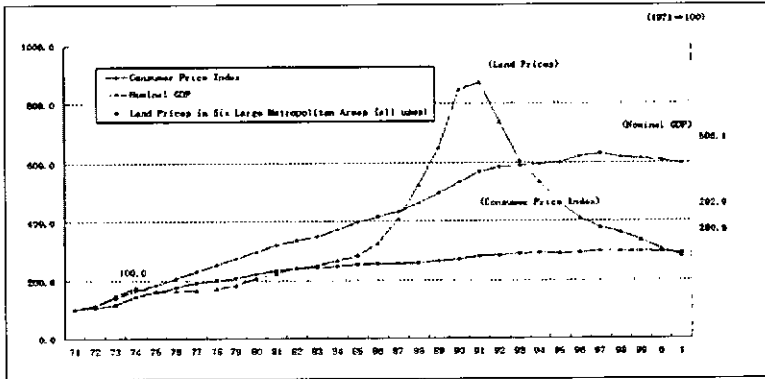
اکنون زمین بیش از نیمی از ثروت ناخالص خانوارهای این کشور را تشکیل می دهد. تامین مالی مسکن نیز به وسیله بازار رهن انجام می شود. هم چنین تورم و قیمت زمین نسبت به نرخ رهن غیر حساس (بی کشش) هستند. در واقع در پایان دهه ۱۹۸۰ میلادی با رونق گرفتن اقتصاد ژاپن و تحقق برنامه های توسعه ای این کشور طبقه های از سفته بازار ظهور کردند که با ایجاد جورواتی در بین مردم این کشور شوری را برای خرید سهام و زمین برانگیختند. به این ترتیب موجی از فشار تورم تمامی صنایع و اقتصاد ژاپن را تهدید می کرد و بیم آن می رفت که آنچه اقتصاد ژاپن در سایه تکیه بر تولید و نوآوری های خود در دهه های گذشته کسب کرده بود در زمان کوتاهی از بین برود.

با حاد شدن بحران قیمتی که به حباب قیمت در زمین و بورس توکیو معروف شد سیاستگذاران اقتصادی ژاپن سیاست ضد تورمی و انقباضی در پیش گرفتند. با دخالت دولت به ناگاه حباب قیمتی زمین و بورس از هم پاشید و تمامی قیمت ها به گونه ای باور نکردنی سقوط کردند به گونه ای که پس از گذشت بیش از یک دهه هنوز قیمت های قبل در بازار زمین تکرار نشده است. (نمودارهای الف تا د)

در پژوهشی که توسط Kazuo Sato در سال ۱۹۹۵ انجام گرفت، با یک مدل ساده عرضه و تقاضای بازار زمین شهری نشان داده شد که حباب در بازار زمین شهری بسیار ساده اتفاق می افتد؛ و علت خاص آن نیز بحث انتظارات تورمی در قیمت زمین است. بسیاری از محققان آنچه در بازار زمین و سهام ژاپن رخ داد را ناشی از همین علت می دانند زیرا محدودیت زمین قابل سکونت و نزدیک به کلان شهرهای ژاپن یک معضل اساسی برای مردم بود. بنابراین مردم افزایش قیمت زمین در آینده را مسلم می دانستند. به این ترتیب انگیزه های سفته بازانه در بازار مسکن به شدت تقویت شد. اما پس از نظارت بازار و اعمال سیاست های انقباضی اکنون بازار رایج زمین در ژاپن در حال تغییرات ساختاری به سوی بازاری است که خطی و با تقاضای واقعی حرکت می کند.

تجربه
کشورهای سوسیالیستی در نیمه دوم سده بیستم میلادی، نیز جالب است شمار این دولت ها حق مساوی برای تامین اجتماعی بود از همین رو تامین مسکن کاملاً به دولت سپرده شد

نمودار: روند شاخص‌های قیمت زمین - تورم و تولید ناخالص داخلی اسمی در ژاپن (۱۹۷۱-۲۰۰۱)



و جنوب شرق آسیا به شدت رشد کردند؛ به این صورت این شرکت‌ها از گزند رکود ناشی از سیاست‌های ضد تورمی و انقباضی مصون ماندند. زیرا هم به‌راحتی بازارهای جدیدی برای محصولات خود ایجاد کردند و هم از گزند سیاست‌های اقتصادی داخلی ژاپن در امان ماندند. شوک‌های نقدینگی در بازارهای مالی از طریق کانال‌هایی بر اقتصاد کلان کشورها تأثیر می‌گذارد. به‌طور طبیعی، افزایش ریسک حقوق صاحبان سهام هزینه تامین مالی و سپس هزینه سرمایه شرکت‌ها را افزایش می‌دهد.

محققان مالی ژاپنی با استفاده از داده‌های مقطعی ثابت کرده‌اند که میزان در معرض ریسک نقدینگی بودن، از عوامل تعیین کننده سرمایه‌گذاری است. افزایش میزان پول نگهداری شده برای نقدینگی مالی می‌تواند به کاهش پول مورد نیاز برای معاملات منجر شود. در اقتصاد دارای صلابت اسمی (economy with nominal rigidities) افزایش در تقاضای پول می‌تواند آثار واقعی بر اقتصاد داشته باشد. ناگایاسو (۲۰۰۳) شواهدی در خصوص شکست ساختاری تقاضای پول در ژاپن در طی دوره بحران یافته است. در واقع افت شدیدی در سرعت گردش پول در ژاپن در دهه ۱۹۹۰ میلادی رخ داد. بی آنکه قصد مقایسه اقتصاد ایران با اقتصاد ژاپن باشد در این مجال سعی بر آن است که برخورد ژاپن با پدیده‌ای که به آن حباب قیمتی زمین و سهام می‌گویند بررسی شود. دلیل این مقایسه اعتقادی است که شوک قیمتی مسکن در ایران را ناشی از ایجاد حباب قیمتی می‌داند و به همین ترتیب ایجاد این حباب را ناشی از سرازیری نقدینگی از بازار اوراق بهادار به بازار مسکن ذکر می‌کند. معنای این گفته آن است که پس از فرو پاشیدن حباب قیمتی در بورس اوراق بهادار نقدینگی به بازار زمین و مسکن ایران سرازیر شده و حباب دیگری در بازار مسکن ایجاد کرده‌اند! این تحلیل برخی نقاط مهم دارد زیرا اگر فرض بر این باشد که نقدینگی خارج شده از بورس به بازار مسکن رفته و بازار اوراق بهادار نیز به واسطه فروپاشیدن حباب قیمتی باعث این کار باشد؛ بسیار بعید است که سرمایه‌گذاری پس از رها شدن سرمایه خود از بازاری با حباب قیمتی به بازار دیگری با این ویژگی رجوع کند. برخی از تحلیل‌گران دلیل گرانی مسکن را فشار افزایش حجم نقدینگی (ناشی از بودجه دولت) می‌دانند زیرا سایر بازارهای خدماتی که برای کسب سود و انجام سفته‌بازی در پیش پای معامله‌گران وجود دارد (نظیر ارز - طلا - خودرو و تلفن همراه) به دلیل کنترل یا آزاد شدن رقابت؛ از گردش نقدینگی به‌انگیزه کسب سود در آن‌ها کاسته شده

توانند حجم بالایی از سهام خود را بفروشند مگر این که قیمت سهامشان افت شدیدی کند. می‌توان نشان داد که ضربه معاملات بازار سهام بر قیمت سهام اساساً بعد از فروپاشی حباب قیمت افزایش می‌یابد (افت قیمت‌ها شدید خواهد بود) به علاوه شوک فرار (volatility) نقدینگی از بازار اوراق بهادار به گونه‌ای اسف‌بار افزایش می‌یابد. برخی عوامل که منجر به افت نقدینگی بازار دارایی‌های ژاپن در دهه ۱۹۹۰ شدند، عبارتند از: نخست: واسطه‌های مالی با تجربه ژاپن در ترانزنامه‌های خود کسری و زیان قابل ملاحظه‌ای را شناسایی کرده بودند. اگر بازار گردان‌ها و دیگر سرمایه‌گذاران با محدودیت اعتباری مواجه شدند ممکن است توانایی کسب امتیاز بازده‌های بالا از بازار نقد، به‌وسیله در اختیار داشتن نقدینگی را از دست بدهند.

دوم: در طی دوره یاد شده با اتخاذ سیاست ضد تورمی در ژاپن، پس‌انداز کنندگان قادر بودند به سادگی بازده واقعی را با نگهداشتن پول کسب کنند. به این ترتیب انگیزه پذیرش ریسک سفته‌بازی به‌وسیله نگهداری پول نقد در بازار کاهش می‌یافت.

سوم: شوک‌های معیاری نقدینگی در بازارهای مالی جهان و شرق آسیا به‌طور بالقوه شرکت‌های ژاپنی را در معرض خطر قرار داده بود. در سطح خردساخت (Microstructure) سهام توکیو سیستم سفارش بر پایه حراج پیوسته continuous-auction را در دهه ۱۹۹۰ با معافیت بازارگردان‌ها اجرا می‌کرد (قانون بازار سهام توکیو)

اما سرمایه‌داران و کارخانجات ژاپنی راه‌کار دیگری یافتند تا ضمن تضمین رشد شرکت‌هایشان سودآوری خود را نیز افزایش دهند. از دهه ۱۹۹۰ به این سو شرکت‌های بین‌المللی و چند ملیتی با سهام‌داری عمده کارخانجات و شرکت‌های ژاپنی در شرق

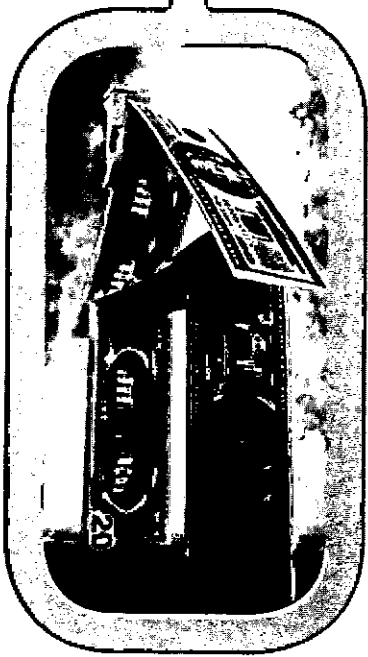
باید پذیرفت که با اعمال سیاست دولتی موج کاذب قیمت در ژاپن فروکش کرد. اما نتیجه این فشار برای اقتصاد ژاپن چه به‌اروغان آورد؟

با اعمال سیاست انقباضی و ضد تورمی در ژاپن، این کشور عجیب‌ترین روند نرخ تورم را در بین کشورهای صنعتی یافت به‌طوری‌که نرخ تورم در این کشور صفر و بعضاً منفی شد. با توجه به این‌که برای برخورداری از رشد ملایم و مستمر اقتصادی وجود تورم خزنده و ملایم ضروری است این امر بسیاری از اقتصاددانان ژاپنی را نگران کرد.

در شرایط کم نقدینه داشتن بازار سهام، سرمایه‌گذاران نمی‌

در برخی از کشورهای سوسیالیستی نظیر چکسلواکی، لهستان و آلمان شرقی دولت با ایجاد تعاونی مسکن سعی در کاهش بار مالی بخش مسکن کرد





سیاست‌های تحدیدی تقاضا مانند برگزاری قرعه کشی یا توزیع کوین می‌تواند مضرتر واقع شود. به نظر می‌رسد در ایران که رشد تعداد خانوارها با نرخ فزاینده بیش از رشد تولید مسکن است تحریک مجدد طرف تقاضای مسکن سیاست چندان ثمربخشی نباشد. در شرایط حاضر کشور به دلیل دارا بودن نرخ تورم دو رقمی، بجای تحریک تقاضای مسکن که منجر به نرخ گذاری بیشتر مسکن و تحریک بیشتر تورم می‌شود (زیرا هزینه مسکن در سید هزینه خانوار حضور پررنگی دارد) از دید اقتصاددانان تولیدگرا، باید توان تولیدی مسکن در کشور را افزایش داد و زمینه رقابت عرضه کنندگان را در تولید فراهم کرد به این ترتیب توزیع و تخصیص منابع و امکانات به سمت تولید مسکن با کیفیت‌تر و ارزان‌تر پیش خواهد رفت. هم‌چنین از بازیکاران به واسطه رونق تولید مسکن و ساختمان کاسته شده و بار تورمی چندانی هم به اقتصاد وارد نخواهد شد.

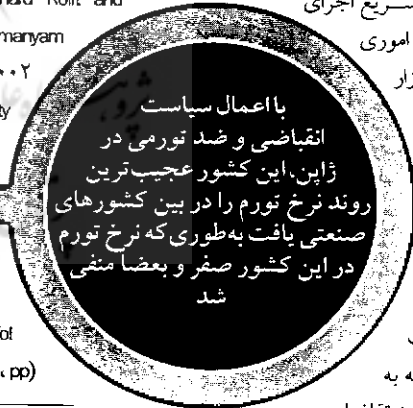
و تنها بازار مسکن است که می‌تواند افزایش حجم نقدینگی کشور را به شکل افزایش قیمت در این بخش منعکس نماید. با فشار تورمی شدیدی که بدنبال افزایش فوارهای قیمت مسکن در ایران رخ داد باید دید آیا دولت اقدام به اتخاذ سیاست‌های ضد تورمی و انقباضی شدید خواهد کرد و در صورت اتخاذ چنین تصمیمی آیا شرکت‌های ایرانی می‌توانند به راحتی از این دوره عبور کنند؟

تنظیم بازار مسکن بستگی به سیاست‌های اقتصادی دولت‌ها دارد، در صورتیکه هدف دولت بر پایه اصلاح بازار توسط خود بازار باشد، می‌تواند سیاست‌های نظارتی (و نه دخالتی) را بدنبال کند. برای نمونه می‌توان به طرح‌های تشویقی سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی در تولید مسکن و نیز نظارت و تشویق ایجاد بازارهای جدید تامین مالی (مانند بازارهای رهن) اشاره کرد. سیاست‌های نظارتی می‌تواند به منظور بهبود چشم انداز بازار برای مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان نیز ساماندهی شود زیرا قسمتی از هجوم برای خرید یا انصراف از ساخت یا خرید مسکن به انتظارات از آینده باز می‌گردد. به این ترتیب "ریسک سیستماتیک" حضور در بازار مسکن برای عرضه‌کنندگان نیز کاهش می‌یابد و با اطمینان بیشتری برنامه‌های تولید آتی خود را پیگیری می‌کنند. اعطای مجوز تراکم به متقاضیان ساخت خانه‌های شهری بر اساس استانداردهای مربوطه و حمایت از ایجاد شرکت‌های انبوه ساز مسکن و فراهم کردن تسهیلات در جهت تسریع اجرای

منبع:

(National Bureau of Economic Research
Hamao, Yasushi, Jianping Mei, and Yexiao Xu
"Idiosyncratic Risk and the Creative
Destruction in Japan." NBER Working Paper
Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research
2002, and Kimie Harada,
"Premium and Stock Prices: Two Mirrors of
Japanese
Banking Crises." NBER Working Paper
Cambridge, Massachusetts: National Bureau of
Economic Research
2003, Nagayasu, Jun
"A Re-examination of the Japanese Money Demand Function and

The Morning After," Bayoumi, Tamim
Explaining the Slowdown in Japanese Growth in
the
Journal of International Economics, Vol. 53, (April), pp. 241-59
Choi, Woon Gyu, and Yungsoo Kim
"Monetary Policy and Corporate Liquid Asset
Demand," IMF Working Paper
Washington: International Monetary Fund
Chordia, Tarun, Richard Roll, and
Avanidhar Subrahmanyam
"Order Imbalance, Liquidity
and Market Returns."



با اعمال سیاست
انقباضی و ضد تورمی در
ژاپن، این کشور عجیب‌ترین
روند نرخ تورم را در بین کشورهای
صنعتی یافت به طوری که نرخ تورم
در این کشور صفر و بعضاً منفی
شد

پروژه‌های ساختمانی اموری
است که چشم‌انداز بازار
مسکن را روشن کرده و
سفته‌بازان را از این بازار
گریزان می‌کند.
در شرایط حاد و یا بنا
به تصمیم سیاست‌گذاران
اقتصادی دولت‌ها راساً
در تنظیم بازار دخالت
می‌کنند این کار بسته به

Structural
Shifts." Journal of Policy Modeling, Vol. 25, (June), pp. 359-75.
A Comparative Perspective," Ueda, Kazuo
on Japanese Monetary Policy: Short-Run
Monetary Control and the Transmission
Mechanism." In Japanese Monetary Policy,
Edited by
Singleton, Kenneth J. (Chicago: University of
Chicago Press
Tokyo Stock Exchange
2003, Tokyo Stock Exchange Handbook
(Tokyo) 2003

Journal of Financial
Economics, Vol. 65, (July), pp. 111-30.
Asani Sarkar, and
Avanidhar Subrahmanyam
"Empirical Analysis of Stock and
Bond Market Liquidity," Working Paper, Emory
University
Forbes, Kristin
2000, "The Asian Flu and
Russian Virus: Firm-Level Evidence on How
Crisis are
Transmitted Internationally," NBER Working
Paper No. 7807, Cambridge, Massachusetts

شرایط با تحریک یا تحدید تقاضا
و عرضه صورت می‌گیرد. برای دخالت در
بازار شناسایی نقطه ضعف بازار بسیار مهم است به
این ترتیب جهت و نحوه دخالت دولت مشخص
خواهد شد.
اگر تشخیص داده شود که کشور با انباشت تولید
مواجه است باید به طریقی تقاضا تحریک شود.
این کار با فراهم کردن توانایی خرید (مانند فراهم
کردن تسهیلات مالی) می‌تواند صورت گیرد. در
شرایطی که فشار تقاضا بر توان تولید چربش دارد،