

ارزیابی کارایی بازار رهن امروز ایران^۱

در ایران، همچون بسیاری از نقاط جهان، خرید واحد مسکونی برای اولین بار، غالباً بزرگترین سرمایه‌گذاری و یا خرید دارایی افراد در طی مدت عمر آنهاست. بیشتر مصرف‌کنندگان توان مالی لازم برای خرید فوری خانه را ندارند و برای تأمین مالی این معامله، ناچارند تسهیلات املاک دریافت کنند. چنین است که اکنون دولت‌ها در همه کشورهای خود را ملزم می‌دانند که از صنعت رهن ملی حمایت کنند و در این راه، با طراحی بازار کارآمد رهن و طرح‌های رهنی اقتصادی به مردم کمک نمایند. از همین روست که کل بدهی املاک و مستغلات در بسیاری از کشورها بزرگترین قلم بدهی در بازارهای مالی است. بازار رهن کارآمدی که دولت‌ها می‌باید در پی تشکیل آن باشند بازاری است که در آن انبوهی از محصولات وامی عرضه می‌شود تا نیازهای مالی متنوع مصرف‌کنندگان را پاسخ‌گو باشد.

در تجربه امروز جهان، صنعت وام‌دهی به مستغلات مسکونی به دو حوزه جداگانه تقسیم می‌شود: بازار اولیه و بازار ثانویه با مجموعه‌ای از نهادهای معین دیگر که از فرایند وام‌دهی به املاک و مستغلات حمایت می‌کنند و به آن خدمت ارائه می‌کنند. بازار رهنی که در آن وام‌های رهنی ایجاد می‌شود شامل بانک‌های تجاری، مؤسسات پس‌انداز و وام، و بانک‌های پس‌انداز مشترک می‌باشد. بیشتر وام‌دهندگان اولیه وام‌های رهنی اعطا می‌کنند، و این وام‌ها را به سرمایه‌گذاران بازار ثانویه می‌فروشند تا جریان وجوه دائمی برای اعطای وام‌های جدید در آینده در اختیار داشته باشند. حتی آن وام‌دهندگان اولیه که غالباً سبد وام‌های خود را نگاه می‌دارند و نمی‌فروشند، وام‌دهندگانی چون بانک‌های تجاری و مؤسسات پس‌انداز، نیز به بازار ثانویه رجوع می‌کنند تا نقدینگی لازم را فراهم کنند و یا سبد وام‌های اعطایی خود را تجدیدساختار کنند.

بازار رهن ثانویه از سرمایه‌گذارانی تشکیل شده که از وام‌دهندگان اولیه همچون بانک‌های مسکن، مؤسسات پس‌انداز و وام، و تعاونی‌های اعتباری، قراردادهای وام رهنی را می‌خرند، و با این خرید منابع نقدی لازم را در اختیار آنها قرار می‌دهند تا مجدداً وام‌های بلندمدت خرید مسکن به متقاضیان اعطا کنند. این بازار وام‌های رهنی را از وام‌دهندگان می‌خرد، و آنها را به شکل

^۱ خلاصه مقاله ارائه‌شده برای "سمینار اسکان‌بشر، اشتغال، و توسعه پایدار"، تهران، ایران، ۲۱ و ۲۲ مهرماه سال ۱۳۸۰.

اوراق بهادار بسته‌بندی می‌کند، و به سرمایه‌گذاران می‌فروشد. با چنین اقدامی، بازار ثانویه در واقع خانه‌های ارزان‌تری در اختیار مالکان و مؤجران قرار می‌دهد، و دسترسی به منابع مالی را آسان می‌کند. به دلیل ماهیت بلندمدت وام‌های رهنی، بازار ثانویه عامل مهمی در حفظ نقدینگی وام‌دهنده است. بازار ثانویه در عین حال ابزار مهمی برای بازتوزیع وجوه در سطح ملی است: وجوه بدین ترتیب از مناطقی منتقل می‌شود که مازاد وجوه دارد و به مناطقی وارد می‌شود که کسری منابع مالی برای خرید مسکن وجود دارد.

طی ۲۰ سال گذشته، در ایران صنعت وام‌دهی به مستغلات رشد قابل‌ملاحظه‌ای نداشته است، و نتوانسته است نیازهای قشر جوان کشور به مسکن را تأمین کند، و جریان وجوه دائمی در اختیار وام‌دهندگان رهنی برای حمایت از خانه‌دار شدن و مسکن اجاره‌ای قرار دهد. در واقع، بازار رهن آن قدر کوچک و ابتدایی مانده است که بسیاری از اقتصاددانان ایرانی طی دهه‌آتی بحران مسکن در ایران را پیش‌بینی می‌کنند؛ بحرانی که پس از بی‌کاری به معضل اصلی جامعه ایرانی بدل خواهد شد.

ایران نه فقط فاقد نهادهای مالی سپرده‌پذیر قدرت‌مند و بانک‌های رهنی کارآمد برای توسعه بازار رهنی ابتدایی خود است، بلکه هنوز هم برای قراردادهای فروش اقساطی مسکن خود بازار ثانویه‌ای طراحی نکرده است. کشور هم‌چنین فاقد بسیاری از خدمات معین لازم برای هدایت بازار سرمایه مسکن رسمی خود و حمایت از فرایند وام‌دهی رهنی می‌باشد. کشور به نهادهایی همچون کارگزاران مستغلات، اتحادیه‌های فروشندگان مستغلات، کارگزاران رهنی، مؤجران بزرگ مجموعه‌های مسکونی، کارگزاران بازار ثانویه، ارزشیابان، آژانس‌های رده‌بندی‌کننده اطلاعات اعتباری، شرکت‌های بیمه رهنی، شرکت‌های بیمه حوادث، ... نیاز دارد.

در بازار اولیه رهن ایران، نمی‌توان انواع وام‌های رهنی مسکونی را بیابیم و از آن طریق به نیازهای مختلف مصرف‌کنندگان پاسخ دهیم، و به افرادی که مایل به خرید واحدهای مسکونی‌اند، حق‌انتخاب بدهیم. همان کاستی‌ها را می‌توان در فرایند رهن مشاهده کرد؛ یعنی، در طراحی قراردادهای وام رهنی استاندارد، و ابزارهای متحدالشکل مربوطه، مشکلات بسیار بر سر راه است.

در شرایط امروز، ایران راه درازی را می‌باید بییماید تا بازار رهن اولیه کارآمدی را طراحی کند تا در آن متخصصان با دانش طراحی قراردادهای رهن نشوونما یابند، و در آن بازار منابع کافی برای تسکین بحران مسکن گردآوری شود، و از آن طریق به نیاز فوق‌العاده سالانه ۱ میلیون واحد مسکونی طی ۴ سال برنامه سوم پاسخ داد شود. کشور نیاز به آن دارد که شیوه‌های مشارکت بخش خصوصی در توسعه بازارهای اولیه و ثانویه رهن را تدارک ببیند؛ روش‌های نوین پیوند زدن بین بازار سرمایه مسکن کشور با کل بازار سرمایه کشور را طراحی کند؛ و بتواند تبدیل به اوراق بهادار کردن

سبد وام‌های رهنی را به انجام برساند. در این کشور، ضروری است انواع مختلف ابزارهای رهنی تعریف شود تا سرمایه‌گذاران بالقوه در بازار رهن حق‌گزینه داشته باشند. کشور هم‌چنین نیازمند آن است که بازار وام‌دهی مستغلات خود را قانونمند کند، و به‌ویژه از نظر ملاحظات مالیاتی، شرایطی فراهم آورد که امکان عرضه اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی (MBO) به سرمایه‌گذاران خارجی فراهم شود.

در طراحی چنین نظامی که بتواند رویای میلیون‌ها ایرانی برای خانه‌دار شدن را تحقق بخشد، انتقال ریسک یکی از نقش‌های اصلی مشارکت‌کنندگان در این سیستم است. باید محصولات رهنی‌ای طراحی شود که از نظر ریسک، برای مصرف‌کننده قابل قبول باشد، و از طریق تولید اوراق بهادار بدهی، سرمایه لازم برای تأمین مالی خرید واحدهای مسکونی تأمین شود؛ اوراقی که موردپسند سرمایه‌گذاران باشد. در عین حال، افزایش بدهی وام‌دهندگان نباید منجر به بدهکاری دولت جمهوری اسلامی ایران شود، هرچند که پرداخت تفاوت سود معینی برای دوره زمانی کوتاه‌مدت به شکل یارانه مستقیم ضروری است تا اقساط ماهیانه برای جوانان ایرانی متقاضی مسکن قابل تحمل شود. توان نهادهای جدید به مدیریت و انتقال ریسک می‌باید آن‌ها را به نهادهای مطمئن و قابل‌اعتمادی بدل کند که بتواند جریان وام‌دهی از وجوه را به سمت بازارهای رهن هدایت کنند. در عین حال که کسب‌وکار نهادهای مالی جدید مسئول بازار ثانویه حول یک نوع دارایی دور می‌زند، اما پایه دارایی آن‌ها باید قراردادهایی مربوط به همه مناطق کشور باشد و شامل انواع محصولات رهنی باشد تا از آن طریق ریسک توزیع شود، و وضعیت اقتصادی نامناسب استانی خاص، آن نهادهای مالی را با مشکل مواجه نکند. بدین ترتیب، در هنگام کسادی اقتصاد در منطقه‌ای خاص، این شرکت‌ها زیان‌های عمده تقبل نخواهند کرد. به‌علاوه، آن‌ها خطر دارایی‌های خود را می‌باید به‌گونه‌ای مدیریت کنند که انتقال این خطرها به ابزارهای مالی مهندسی شده، سرمایه‌گذاران ایرانی و خارجی را از خرید این ابزار مالی رویگردان نکند.

برای طراحی نظامی که در آن ایرانیان بتوانند مسکن خود را از محل پس‌اندازهای آتی خود خریداری کنند، همچون بسیاری از کشورهای جهان که بازارهای سرمایه جاافتاده دارند، مستلزم آن است که نهادهای مربوط به بازار رهن تحت استانداردهای دقیق و ایمن به کار خود ادامه دهند. نیاز به آن است که مقررات دقیقی بر رفتار نهادهای مالی بخش مسکن و بانک‌های رهنی (مسکن) کشور حاکم شود. این بانک‌ها در شرایط مختلف اعتباری و نرخ سود، باید بتوانند آزمون‌های سلامت مالی را بگذرانند، و باید ناچار باشند که به‌درستی دارایی‌ها و بدهی‌های خود را با یکدیگر انطباق دهند، رویه‌های خرید و تأمین مالی قراردادهای رهن باید شفاف باشد، و عملیات نهادهای مالی فعال در بازار اولیه و ثانویه تحت‌انضباط باشد.

این مقاله وضعیت جاری بازار رهن در ایران را تشریح می‌کند، و تحولات اخیر در این بازار را در زمینه توسعه منابع در دسترس خریداران مسکن مورد تحلیل قرار می‌دهد. مقاله به تسهیلات خرید مسکن در قالب صندوق‌های مسکن اشاره دارد که با نرخ‌های بهره نازل و پیش‌پرداخت‌های ناچیز واحدهای ارزان‌قیمت در اختیار متقاضیان مسکن قرار می‌دهند. نویسنده مقاله که معلم امور مالی با ۲۵ سال سابقه تدریس است، خود در ۱۳ سال گذشته در مرکز تحولات بازار سرمایه مسکن کشور بوده است.