

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

به نام خدا

تاییدیه اعضای هیات داوران در جلسه دفاع از پایان نامه کارشناسی ارشد

اعضای هیات داوران نسخه نهایی پایان نامه کارشناسی ارشد آقای مسلم آقاییاری رشته علوم

اقتصادی تحت عنوان: «بررسی وجود حباب قیمتی در بازار مسکن شهرهای بزرگ ایران»

از نظر فرم و محتوا بررسی نموده و پذیرش آن را برای تکمیل درجه کارشناسی ارشد پیشنهاد می‌کند.

اعضای هیات داوران	نام و نام خانوادگی	رتبه علمی	امضا
۱- استاد راهنما	دکتر عباس عساری	استاد یار	
۲- استاد مشاور	دکتر حسین صادقی	استاد یار	
۳- استاد ناظر	دکتر نادر مهرگان	دانشیار	
۴- استاد ناظر	دکتر بهرام سبحانی	استاد یار	
۵- نماینده تحصیلات تکمیلی:	دکتر بهرام سبحانی	استاد یار	

آیین‌نامه حق مالکیت مادی و معنوی در مورد نتایج پژوهشهای علمی دانشگاه تربیت مدرس

مقدمه: با عنایت به سیاست‌های پژوهشی و فناوری دانشگاه در راستای تحقق عدالت و کرامت انسانها که لازمه شکوفایی علمی و فنی است و رعایت حقوق مادی و معنوی دانشگاه و پژوهشگران، لازم است اعضای هیأت علمی، دانشجویان، دانش‌آموختگان و دیگر همکاران طرح، در مورد نتایج پژوهشهای علمی که تحت عناوین پایان‌نامه، رساله و طرحهای تحقیقاتی با هماهنگی دانشگاه انجام شده است، موارد زیر را رعایت نمایند:

ماده ۱- حق نشر و تکثیر پایان‌نامه/ رساله و درآمدهای حاصل از آنها متعلق به دانشگاه می باشد ولی حقوق معنوی پدید آورندگان محفوظ خواهد بود.

ماده ۲- انتشار مقاله یا مقالات مستخرج از پایان‌نامه/ رساله به صورت چاپ در نشریات علمی و یا ارائه در مجامع علمی باید به نام دانشگاه بوده و با تایید استاد راهنمای اصلی، یکی از اساتید راهنما، مشاور و یا دانشجو مسئول مکاتبات مقاله باشد. ولی مسئولیت علمی مقاله مستخرج از پایان‌نامه و رساله به عهده اساتید راهنما و دانشجو می باشد.

تبصره: در مقالاتی که پس از دانش‌آموختگی بصورت ترکیبی از اطلاعات جدید و نتایج حاصل از پایان‌نامه/ رساله نیز منتشر می‌شود نیز باید نام دانشگاه درج شود.

ماده ۳- انتشار کتاب، نرم افزار و یا آثار ویژه (اثری هنری مانند فیلم، عکس، نقاشی و نمایشنامه) حاصل از نتایج پایان‌نامه/ رساله و تمامی طرحهای تحقیقاتی کلیه واحدهای دانشگاه اعم از دانشکده ها، مراکز تحقیقاتی، پژوهشکده ها، پارک علم و فناوری و دیگر واحدها باید با مجوز کتبی صادره از معاونت پژوهشی دانشگاه و براساس آئین‌نامه های مصوب انجام شود.

ماده ۴- ثبت اختراع و تدوین دانش فنی و یا ارائه یافته ها در جشنواره‌های ملی، منطقه‌ای و بین‌المللی که حاصل نتایج مستخرج از پایان‌نامه/ رساله و تمامی طرح‌های تحقیقاتی دانشگاه باید با هماهنگی استاد راهنما یا مجری طرح از طریق معاونت پژوهشی دانشگاه انجام گیرد.

ماده ۵- این آیین‌نامه در ۵ ماده و یک تبصره در تاریخ ۸۷/۴/۱ در شورای پژوهشی و در تاریخ ۸۷/۴/۲۲ در هیأت رئیسه دانشگاه به تایید رسید و در جلسه مورخ ۸۷/۷/۱۵ شورای دانشگاه به تصویب رسیده و از تاریخ تصویب در شورای دانشگاه لازم‌الاجرا است.

«اینجانب مسلم احمدی دانشجوی رشته علوم کامپیوتر و رودی سال تحصیلی ۱۳۸۷-۸۸ مقطع کارشناسی ارشد دانشکده مدیریت سیستم‌های اطلاعات متعهد می شوم کلیه نکات مندرج در آئین‌نامه حق مالکیت مادی و معنوی در مورد نتایج پژوهش های علمی دانشگاه تربیت مدرس را در انتشار یافته های علمی مستخرج از پایان نامه / رساله تحصیلی خود رعایت نمایم. در صورت تخلف از مفاد آئین نامه فوق الاشعار به دانشگاه وکالت و نمایندگی می دهم که از طرف اینجانب نسبت به لغو امتیاز اختراع بنام بنده و یا هر گونه امتیاز دیگر و تغییر آن به نام دانشگاه اقدام نماید. ضمناً نسبت به جبران فوری ضرر و زیان حاصله بر اساس برآورد دانشگاه اقدام خواهم نمود و بدینوسیله حق هر گونه اعتراض را از خود سلب نمودم»

امضاء: مسلم احمدی
تاریخ: ۱۳۹۰/۱۰/۲۷

آیین نامه چاپ پایان نامه (رساله) های دانشجویان دانشگاه تربیت مدرس

نظر به اینکه چاپ و انتشار پایان نامه (رساله) های تحصیلی دانشجویان دانشگاه تربیت مدرس، مبین بخشی از فعالیتهای علمی - پژوهشی دانشگاه است بنابراین به منظور آگاهی و رعایت حقوق دانشگاه، دانش آموختگان این دانشگاه نسبت به رعایت موارد ذیل متعهد می شوند:

ماده ۱: در صورت اقدام به چاپ پایان نامه (رساله) ی خود، مراتب را قبلاً به طور کتبی به «دفتر نشر آثار علمی» دانشگاه اطلاع دهد.

ماده ۲: در صفحه سوم کتاب (پس از برگ شناسنامه) عبارت ذیل را چاپ کند:

«کتاب حاضر، حاصل پایان نامه کارشناسی ارشد / رساله دکتری نگارنده در رشته علم اقتصاد است که در سال ۱۳۹۰ در دانشکده اقتصاد و مدیریت دانشگاه تربیت مدرس به راهنمایی سرکار مجتبایانجام آقای دکتر عباس عسائی آرابی، مشاوره سرکار خانم اجناب آقای دکتر حسین صادقی معزی و مشاوره سرکار خانم اجناب آقای دکتر از آن دفاع شده است.»

ماده ۳: به منظور جبران بخشی از هزینه های انتشارات دانشگاه، تعداد یک درصد شمارگان کتاب (در هر نوبت چاپ) را به «دفتر نشر آثار علمی» دانشگاه اهدا کند. دانشگاه می تواند مازاد نیاز خود را به نفع مرکز نشر در معرض فروش قرار دهد.

ماده ۴: در صورت عدم رعایت ماده ۳، ۵۰٪ بهای شمارگان چاپ شده را به عنوان خسارت به دانشگاه تربیت مدرس، تأدیه کند.

ماده ۵: دانشجو تعهد و قبول می کند در صورت خودداری از پرداخت بهای خسارت، دانشگاه می تواند خسارت مذکور را از طریق مراجع قضایی مطالبه و وصول کند؛ به علاوه به دانشگاه حق می دهد به منظور استیفای حقوق خود، از طریق دادگاه، معادل وجه مذکور در ماده ۴ را از محل توقیف کتابهای عرضه شده نگارنده برای فروش، تامین نماید.

ماده ۶: اینجانب مسلم اکبری صدر دانشجوی رشته علم اقتصاد مقطع کارشناسی ارشد

تعهد فوق و ضمانت اجرایی آن را قبول کرده، به آن ملتزم می شوم.

نام و نام خانوادگی: مسلم اکبری صدر

تاریخ و امضا: ۱۳۹۰/۱۰/۲۷



دانشگاه تربیت مدرس
دانشکده مدیریت و اقتصاد

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته: علوم اقتصادی گرایش: اقتصاد نظری

بررسی وجود حباب قیمتی در بازار مسکن شهرهای بزرگ ایران

مسلم آقایی هیر

استاد راهنما:

دکتر عباس عساری آرانی

استاد مشاور:

دکتر حسین صادقی سفدل

خردادماه ۹۰

تقدیم بہ

روان پدرم

و

دستان پر مہر مادرم

تقدیر و تشکر

بر خود لازم می‌دانم تا از تمامی کسانی که در طول دوران تحصیل و مخصوصاً در دوره‌ی کارشناسی ارشد از حمایت‌های علمی، مادی و معنویشان برخوردار بوده‌ام تشکر کنم.

در ابتدا از برادرانم ظهیر، توکل و محسن که همه‌ی زحمات من در دوره‌ی تحصیل بر عهده‌ی آنها بوده است کمال قدردانی را دارم. همچنین تشکر ویژه دارم از برادرم توکل که در گردآوری و استخراج اطلاعات مربوط به پایان نامه نیز زحمات فراوانی متحمل شده‌اند.

از استاد ارجمندم جناب آقای دکتر عساری که در انجام این پایان نامه از راهنمایی‌ها و حمایت‌هایشان بهره‌ها برده‌ام تقدیر و تشکر می‌کنم. از استاد گرامی جناب آقای دکتر حسین صادقی که در طول دوره‌ی کارشناسی ارشد به صورت مداوم از مشاوره و راهنمایی و الطافشان بهره‌مند بوده‌ام سپاسگزارم. و نیز منت‌دار استاد عزیزم جناب آقای دکتر سبحانی هستم که زحمت داوری و ارائه‌ی اشکالات پایان نامه به عهده ایشان بوده است.

از دوستان ارجمندم جناب آقایان هاشم میرحمیدزاده، سجاد فرجی، وحید روانبخش و یعقوب رضایی که در انجام این پایان‌نامه از پشتیبانی‌های علمی و معنویشان برخوردار بوده‌ام نیز تشکر نموده و در عین حال از کمک‌های بی‌دریغ آقایان یوسفی، نجفی و ملکی که در تسهیل پروسه‌ی دفاع کمک شایانی به بنده نموده‌اند قدردانی می‌کنم.

در پایان از مادر مهربانم که لحظه‌ی لحظه‌ی حضور من در دانشگاه‌ی خطور از وظیفه‌ی فرزند‌ی است و موجبات تحمیل آلام بی‌شمار عذرخواهی و به خاطر تمام زحماتشان در دوران زندگی‌ام تشکر می‌نمایم، باشد که همیشه دعای خیرشان بدرقه‌ی راهم باشد.

چکیده

حباب به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن قیمت‌ها پس از یک دوره افزایش سریع به طور ناگهانی و به شدت سقوط می‌کند. پیدایش حباب در اقتصاد که به مفهوم فاصله گرفتن قیمت‌های مشاهده شده از قیمت‌های پایه‌ای می‌باشد، نشان دهنده‌ی نقض فرضیه‌ی بازارهای کارا است.

به دلیل اینکه ممکن است قیمت‌ها از سطحی پایین‌تر از قیمت پایه‌ای شروع به افزایش کند، هر گونه افزایش سریع قیمت به عنوان حباب در نظر گرفته نمی‌شود و شناسایی حباب نیازمند تعیین همزمان جزء پایه‌ای و جزء حبابی قیمت دارایی می‌باشد.

با استفاده از مدل ارائه شده توسط گودمن و تیودئو (۲۰۰۸) اقدام به مدلسازی تابع بلندمدت قیمت مسکن نمودیم و با فرض یک دوره‌ی بدون حباب از سال ۱۳۸۳-۱۳۷۱ جزء پایه‌ای قیمت مسکن را با استفاده از یک پانل و روش *ILS* در کلان‌شهرها برآورد کردیم. سپس با استفاده از این مدل بلندمدت، قیمت مسکن را برای سال ۱۳۸۶ پیش‌بینی نمودیم. برای پی بردن به اینکه چه میزان از قیمت مشاهده شده در بازار مسکن کلان‌شهرها در سال ۱۳۸۶ حبابی است، به مقایسه‌ی این پیش‌بینی با قیمت‌های مشاهده شده پرداختیم و معلوم گشت که در بهترین وضعیت (که در شهر تهران مشاهده شد) بیش از ۵۰ درصد از قیمت مسکن قابل توجیه با عوامل پایه‌ای اقتصادی نیست. در بدترین حالت یعنی در شهر اهواز ۶۳.۶ درصد از قیمت مشاهده شده حاصل فعالیت‌های سفته‌بازانه بوده است.

واژه‌های کلیدی: حباب، قیمت مسکن، معادلات همزمان، حداقل مربعات غیرمستقیم، داده‌های پانلی

فهرست مطالب

عنوان	صفحه
فصل ۱: مقدمه و کلیات طرح تحقیق	۱
۱-۱- تعریف مسأله	۲
۲-۱- کالبدشناسی حباب	۳
۱-۲-۱- مرحله‌ی اول: جایگزینی	۴
۲-۲-۱- مرحله‌ی دوم: رونق	۴
۳-۲-۱- مرحله‌ی سوم: اوج خوشحالی یا اشتیاق افراطی	۴
۴-۲-۱- مرحله‌ی چهارم: آرامش	۵
۵-۲-۱- مرحله‌ی پنجم: تنفر	۵
۶-۲-۱- مرحله‌ی ششم: وحشت زدگی	۶
۳-۱- اهمیت موضوع	۶
۴-۱- سوالات تحقیق	۱۰
۵-۱- فرضیه‌ها/پیش فرض‌ها:	۱۰
۶-۱- روش انجام تحقیق:	۱۱
۷-۱- جنبه جدید بودن و نوآوری:	۱۱
فصل ۲: مبانی نظری و پیشینه‌ی تحقیق	۱۳
۱-۲- جنون لاله	۱۴
۲-۲- حباب دریای جنوب	۱۵
۳-۲- بحران بزرگ سال ۱۹۲۹	۱۶
۴-۲- بحران سال ۱۹۸۷	۱۷
۵-۲- بحران سال ۲۰۰۸	۱۸
۱-۵-۲- سیاست‌های دولت آمریکا در رونق کاذب بازار مسکن	۱۸
۲-۵-۲- نوآوری‌های مالی در معاملات وام‌های رهنی	۱۹
۳-۵-۲- وام‌های رهنی پرخطر	۱۹
۶-۲- روانشناسی	۱۹
۱-۶-۲- تورش رفتاری	۲۱
۱-۱-۶-۲- روش‌های ابتکاری	۲۱
۲-۱-۶-۲- خودفریبی	۲۳
۳-۱-۶-۲- تعاملات اجتماعی	۲۴
۲-۶-۲- رفتار رمه‌ای	۲۵

۲۶	..... معامله‌گران اختلال‌زا
۲۸	..... استراتژی بازخوردهای مثبت
۲۸	..... مرور ادبیات موضوع
۴۰	فصل ۳: روش تحقیق و داده‌ها
۴۱	..... ۱-۳- روند تحولات قیمت مسکن در کلان‌شهرهای مورد بررسی ۱۳۷۰-۱۳۸۶
۴۲	..... ۲-۳- مدل تجربی
۴۴	..... ۳-۳- معرفی روش اقتصادسنجی
۴۵	..... ۱-۳-۳- داده‌های پانلی و مزایای استفاده از آنها
۴۶	..... ۲-۳-۳- آزمون‌های ایستایی در داده‌های پانلی
۴۷	..... ۱-۲-۳-۳- آزمون ایستایی لوین، لین و چو (<i>LLC</i>)
۵۰	..... ۴-۳- روش تخمین در داده‌های پانلی
۵۳	..... ۵-۳- داده‌های تحقیق
۵۶	فصل ۴: برآورد مدل و تجزیه و تحلیل یافته‌ها
۵۷	..... ۱-۴- برآورد مدل تحقیق
۵۸	..... ۱-۱-۴- آزمون ایستایی متغیرهای مدل
۵۹	..... ۱-۱-۴- آزمون ریشه واحد <i>LLC</i>
۶۰	..... ۲-۱-۴- آزمون معنی‌دار بودن اثرات گروه و انتخاب روش مناسب تخمین داده‌های پانلی
۶۰	..... ۱-۲-۱-۴- آزمون معنی‌دار بودن اثرات گروه
۶۱	..... ۲-۲-۱-۴- آزمون انتخاب روش مناسب تخمین (اثرات ثابت یا اثرات تصادفی)
۶۱	..... ۳-۱-۴- برآورد مدل تحقیق به روش با اثرات ثابت
۶۴	..... ۲-۴- حساب بورس‌بازی در کجاها وجود دارد؟
۶۵	..... ۳-۴- آزمون فرضیات تحقیق
۶۶	..... ۴-۴- بحث تکمیلی پیرامون حساب قیمت مسکن در ایران
۶۹	فصل ۵:
۷۰	..... ۱-۵- خلاصه و نتیجه‌گیری
۷۲	..... ۲-۵- پیشنهادات سیاستی
۷۳	..... ۳-۵- پیشنهاد برای تحقیقات بیشتر
۷۴	منابع
۷۵	..... منابع فارسی
۷۷	..... منابع انگلیسی
۸۰	پیوست‌ها

- پیوست ۱: ماهیت معادلات همزمان ۸۱
- پیوست ۲: خروجی‌های نرم افزار *Eviews 6* ۹۴

فهرست شکل‌ها

- شکل (۱-۱) متوسط قیمت یک متر مربع واحد مسکونی در شهر تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ - ۱۳۷۰ ۹
- شکل (۱-۳) روند تغییرات قیمت مسکن در کلان‌شهرهای تحت بررسی ۱۳۷۰-۱۳۸۶ ۴۱
- شکل (۱-۴): اجزای تشکیل دهنده‌ی قیمت مسکن در کلان‌شهرهای تحت بررسی ۶۶
- شکل (۲-۴) : نمودار میزان افزایش نقدینگی در سال‌های مورد بررسی ۶۷

فهرست جداول

- جدول (۱-۱) : نرخ رشد قیمت اسمی مسکن در تهران ۱۳۷۰-۱۳۸۶ ۹
- جدول (۱-۴) : متغیرهای مدل ۵۷
- جدول (۲-۴) : نتایج آزمون ریشه واحد *LLC* برای متغیرهای مدل ۵۹
- جدول (۳-۴) : نتایج آزمون *F* برای مدل (۱) (دوره ۱۳۷۱ تا ۱۳۸۳) ۶۰
- جدول (۴-۴) : نتایج تخمین مدل تحقیق به روش با اثرات ثابت (دوره ۱۳۷۱ تا ۱۳۸۳) ۶۱
- جدول (۵-۴) : میزان حبایی بودن بازار مسکن کلان‌شهرهای مورد مطالعه در سال ۸۶ ۶۴

فصل ۱:

مقدمه و کلیات طرح تحقیق

۱-۱- تعریف مسأله

حباب قیمتی به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن پس از یک دوره‌ی افزایش نسبتاً سریع قیمت یک دارایی، که از طریق انتظارات خریداران آن دارایی نسبت به افزایش قیمت مجدد در آینده تشدید می‌شود، بدبینی در مورد قیمت‌ها و شرایط آینده به سراغ دارندگان آن دارایی می‌آید و قیمت‌ها به سرعت شروع به کاهش می‌کند و حباب می‌ترکد. همانطور که گفته شد یک حباب به طور آشکاری شامل یک دوره‌ی افزایش سریع قیمت است. اگرچه یک افزایش شدید قیمت به خودی خود لزوماً نشان‌دهنده‌ی یک حباب نیست، زیرا ممکن است قیمت از سطحی پایین‌تر از ارزش واقعی شروع به افزایش نماید (Calverley 2004). استیگلitz^۱ (۱۹۹۰) حباب بورس‌بازی^۲ را اینگونه تعریف می‌کند:

«اگر علت اینکه قیمت‌ها امروز بالا است فقط به این دلیل باشد که سرمایه‌گذاران انتظار دارند که فردا گرانت‌تر خواهند فروخت - در حالی که به نظر نمی‌رسد فاکتورهای پایه‌ای^۳ چنین قیمت‌های بالایی را توجیه کنند، یک حباب به وجود می‌آید.» بر این اساس تنها بررسی روند قیمتی برای کشف وجود حباب کافی نیست، بلکه عامل بسیار اساسی در تجزیه و تحلیل وجود حباب در بازار خاص، بررسی این موضوع است که آیا وضعیت افزایش قیمتی توسط عوامل پایه‌ای تعیین‌کننده‌ی قیمت توجیه می‌شود یا خیر.»

کیس و شیلر^۴ (۲۰۰۳) تعریف مذکور را اینگونه مورد تأکید مجدد قرار داده‌اند:

«ما بر این باوریم که استفاده‌ی وسیع از این عبارت (حباب) به موقعیتی برمی‌گردد که انتظارات فزاینده‌ی عمومی از قیمت‌های آینده سبب می‌شود تا قیمت‌ها به سمت بالا کشیده شود... صرف افزایش سریع قیمت به خودی خود گواه قطعی حباب نیست. سوال اساسی‌ای که هنوز باید پاسخ داده شود این است که چگونه انتظارات مربوط به قیمت‌های بسیار بالای آینده پایداری بازار را به همراه دارد، چگونه این انتظارات به قدر کافی برجسته هستند تا دلواپسی‌هایی را در بین خریداران بالقوه

^۱. Stiglitz

^۲. Speculation

^۳. Fundamental

^۴. Case and Shiller

ایجاد کنند، و چگونه تحت چنین انتظاراتی اعتماد به نفس کافی وجود دارد تا عملکرد را برانگیزد.»
لستر تارو^۱ بر این عقیده است که خصلت‌های انسانی از قبیل طمع، خوش‌بینی و ذهنیت گله‌وار عواملی هستند که باعث می‌شوند افراد به صورت افراطی به خرید یا فروش دارایی‌ها (بورس‌بازی) روی بیاورند و همین امر مایه‌ی پیدایش حباب در اقتصاد می‌شود. از نظر او حرکت رمه‌ای بورس‌بازان برای خرید یا فروش یک دارایی است که باعث افزایش قیمت دارایی خاص (تشکیل حباب) و یا سقوط قیمت دارایی (ترکیدن حباب) می‌شود.

عامل کلیدی در ایجاد حباب اینست که در ابتدا همیشه یک جابجایی^۲ صورت می‌گیرد. جابجایی عبارت است از برخی حوادث بیرونی که چشم انداز سرمایه‌گذاری را تغییر می‌دهند و به نظر می‌رسد که فرصت جدیدی را پیش‌روی باز کنند. این جابجایی ممکن است پایان جنگ، یک تکنولوژی جدید و یا شاید یک کاهش شدید در نرخ بهره باشد و یا شاید افزایش شدید حجم نقدینگی در اثر تزریق دلارهای نفتی به اقتصاد داخلی به شکل پول رایج. طبیعت جابجایی اصلی‌ترین منبع تفاوت در بین حباب‌ها است. این جابجایی باعث جابجایی اولویت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود و در ادامه با افزایش قیمت یک دارایی نسبت به سایر دارایی‌ها سبب تشویق جریان مالی به سمت آن دارایی می‌شود.

۱-۲- کالبدشناسی^۳ حباب

ارزش‌گذاری دارایی‌ها نقش اساسی در اقتصاد بازار بازی می‌کند. افزایش در قیمت یک دارایی نسبت به سایر دارایی‌ها باعث تشویق جریان منابع مالی به سمت آن دارایی می‌شود، اعم از اینکه ما در مورد سهام تکنولوژی، مسکن و یا پیاز لاله صحبت کنیم. اما به نظر می‌رسد که بازارهای خصوصی مرتباً خودباخته‌ی بورس‌بازی می‌شوند و سپس به طور یکسان بدبینی به سراغ آنها می‌آید: حباب‌ها می‌ترکند.

^۱. Lester Thurow

^۲. Displacement

^۳. Anatomy

پروفایل کلاسیک یک حباب شامل شش مرحله به قرار زیر است (Calverley 2004):

۱-۲-۱ - مرحله‌ی اول: جایگزینی

در آغاز یک جایگزینی صورت می‌گیرد، جایگزینی عبارت است از برخی حوادث بیرونی که چشم انداز سرمایه‌گذاری را تغییر می‌دهند و به نظر می‌رسد که فرصت جدیدی را پیش‌روی باز کنند. این جایگزینی ممکن است پایان جنگ، یک تکنولوژی جدید و یا شاید یک کاهش شدید در نرخ بهره باشد. طبیعت جایگزینی اصلی ترین منبع تفاوت در بین حباب‌ها است و شاید همین مورد یکی از دلایل مشکلات به وجود آمده در مورد حباب‌ها باشد. به عنوان مثال، خیلی غیر محتمل است که حباب اینترنت دومی را شاهد باشیم، ولی چه کسی می‌داند که چه تکنولوژی جدیدی در آینده می‌تواند هیجان مشابهی را به وجود بیاورد؟

۱-۲-۲ - مرحله‌ی دوم: رونق

اگر این جابجایی به قدر کافی قدرتمند باشد، همان‌طوری که سرمایه‌گذاری به ناحیه‌ی جدید وارد می‌شود رونق اقتصادی به وجود می‌آید. اغلب بانک‌ها با تسهیل و افزایش اعتبار، نقشی اصلی در تغذیه‌ی حباب بازی می‌کنند. اما تاریخ یادآور این نکته است که حتی اگر بانک‌های موجود شرکای اصلی نباشند، منابع دیگر اعتبار اهمیت می‌یابند، شامل بانک‌های جدید، سایر شرکت‌های مالی، بانک‌های خارجی، اعتبارات شخصی و نظایر آن. سیل جدید سرمایه‌گذاری در بخش مواجهه با رونق، قیمت‌ها را بالا می‌کشد و هنوز فرصت‌های سود جدیدی را پیش روی می‌گشاید.

۱-۲-۳ - مرحله‌ی سوم: اوج خوشحالی یا اشتیاق افراطی^۱

در این مرحله حباب به جایی می‌رسد که به صورت‌های گوناگون اوج خوشحالی یا اشتیاق افراطی نامیده می‌شود، جایی که سفته‌بازی بر قله‌ی سرمایه‌گذاری واقعی جای می‌گیرد و انتظارات برای عواید بالقوه به حداکثر غیر قابل کنترل می‌رسد. شکل‌گیری بازار قدرتمند بی اندازه رو به جلو برآورد

^۱.Euphoria or Mania

می شود و هر قضاوت دیگری در مورد ارزش گذاری به طور کلی انکار می شود.

افراد بیشتر و بیشتری به بورس بازی کشیده می شوند به امید اینکه به سرعت پولدار شوند. در این نقطه است که رانندگان تاکسی هم در مورد این بازار صحبت می کنند. به طور کلی تعداد زیادی از افراد را پیدا می کنید که در مورد یک حساب هشدار می دهند. گاهی سیاستمداران و بانکدارها و گاهی روزنامه نگاران. در مقابل، اولین هشدار آنها معمولاً خیلی زود هنگام است و آنها اغلب بی اعتبار می شوند.

۱-۲-۴ - مرحله‌ی چهارم: آرامش

سرانجام رشد بازار کند می شود، همچنان که افراد کمتری سود به دست می آورند و افراد کمتری تمایل به وارد شدن پیدا می کنند. دوره‌ی آرامش غریب^۱ یا به تعبیری آرامش قبل از طوفان فرا می رسد قبل از اینکه یک حادثه‌ی جدید باعث کاهش قیمت شود. این حادثه می تواند یک شوک جدید بیرونی مانند جنگ باشد، یا افزایش نرخ بهره و یایک کندی در مسیر اقتصاد که به همراه مطرح شدن یک سرمایه گذاری جدید صورت می گیرد و مشخص می شود که ظرفیت مازاد وجود دارد. این اتفاق لازم نیست که حتماً یک حادثه بزرگ باشد؛ به قول معروف گاهی فقط " کاه، پشت شتر را می شکند".

۱-۲-۵ - مرحله‌ی پنجم: تنفر^۲

مرحله‌ی بعدی "تنفر" نامیده می شود. قیمت سقوط می کند، ناخرسندی مالی افزایش پیدا می کند، ورشکستگی به وقوع می پیوندد، بانکها از وام دادن عقب می کشند. با کاهش در سرمایه گذاری جدید، اقتصاد تحت تاثیر قرار می گیرد، عدم اطمینان بالا می رود و با افزایش ناخرسندی پروژه‌های کاملاً خوب هم اکنون با شکست روبرو می شوند. اطمینان در مورد کسب و کاری که معمول بود از بین می رود و همه‌ی افراد می خواهند که "بمانند و ببینند" پیش از آنکه به قرض گرفتن جدید

^۱. Eerie Calm

^۲. Revulsion

یا سرمایه گذاری تازه‌ای توصیه شوند. مصرف‌کنندگان همچنین با توجه به اینکه شغل آنها همانند سرمایه‌گذاریشان در خطر است ممکن است از خریدهای بزرگ خود مانند ماشین و خانه دست نگه‌دارند.

۱-۲-۶- مرحله‌ی ششم: وحشت زدگی^۱

همچنین ممکن است یک مرحله‌ی "وحشت زدگی" نیز وجود داشته باشد. زمانی که قیمت‌ها به شدت و سرعت کاهش پیدا می‌کنند. همزمان با تلاش مردم برای فروش، پیش از آنکه کس دیگری بفروشد، به سختی تعداد اندکی خریدار پیدا می‌شود. نقدینگی ممکن است تمام شود. قیمت‌ها یک‌دفعه پایین می‌آید، به نوعی سفته‌بازی وارون وجود دارد. در نهایت، قیمت‌ها تا حدی پایین می‌افتد که مردم به این نتیجه می‌رسند که قیمت دارایی ارزان است، یا حکومت بازار را برای مدتی می‌بندد به این امید که اوضاع آرام شود و یا اینکه از بعضی انواع وام دهنده‌های دست آخر استفاده می‌کند تا اطمینان را باز گرداند. به هر حال خیلی به ندرت اتفاق می‌افتد که بتوان از این مرحله بدون حداقل یک کنده‌ی جدی و معمولاً یک رکود رد شد.

۱-۳- اهمیت موضوع

جان کالورلی^۲ (۲۰۰۵) نویسنده‌ی کتاب "حباب‌ها، و چگونه آن‌ها را سپری کنیم"^۳ موضوعیت و اهمیت پرداختن به حباب را به دلیل بازگشت حباب‌ها با شدت و حدت بیشتر پس از آرامش نسبی دهه‌های میانی قرن بیستم و وفور آن در ۲۰-۳۰ سال اخیر می‌داند که تاثیر شدیدی که حباب بر روی اقتصاد می‌گذارد این اهمیت را بیشتر کرده است.

ترکیدن یک حباب پایان بدبختی نیست، بلکه بسته به اندازه‌ی حبابی که می‌ترکد پیامدهای آن می‌تواند قابل توجه باشد و مقادیر زیادی از ثروت جامعه را به هدر دهد. ترکیدن حباب‌ها نقطه‌ی شروع بحران مالی است، تا جایی که اقتصاددانان حباب و بحران را دو روی یک سکه می‌دانند. از

^۱. Panic

^۲. John Calverly

^۳. Bubbles And How To Survive Them

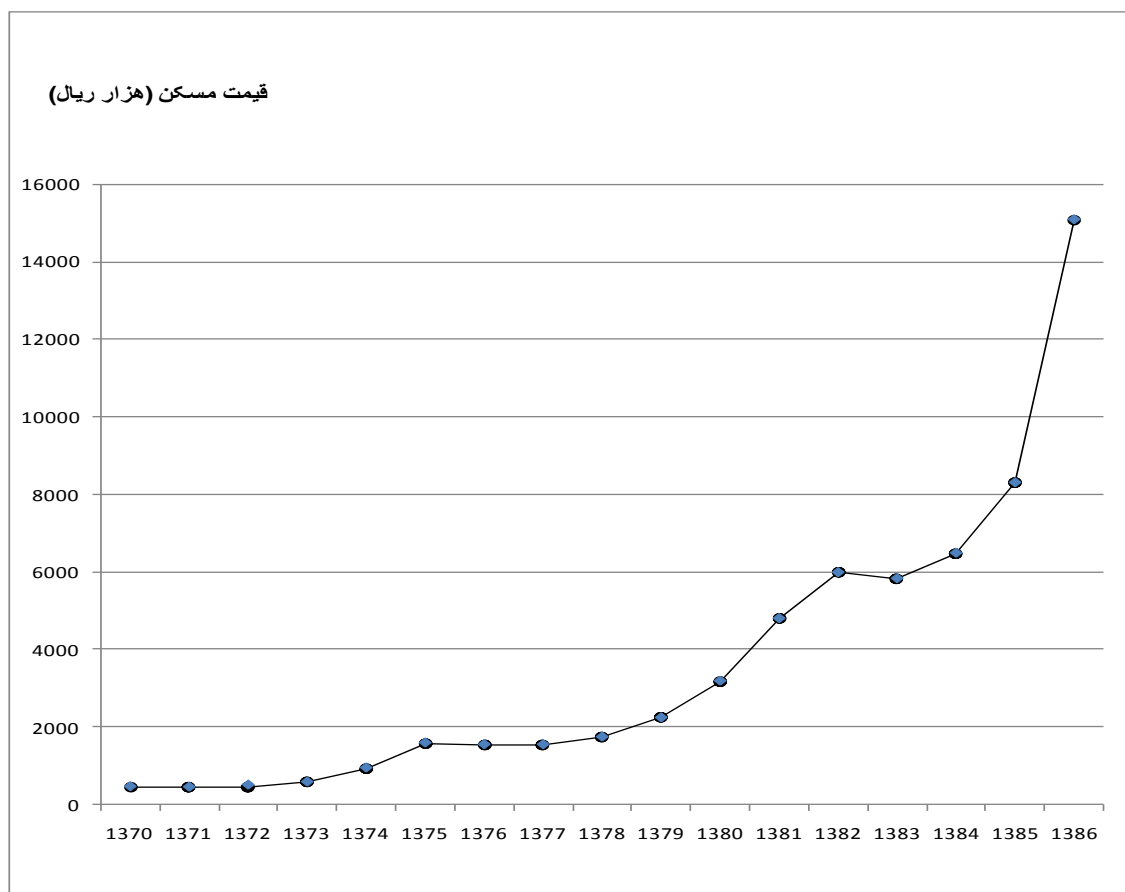
اینجاست که مطالعه‌ی حباب اهمیت می‌یابد. در تازه‌ترین و به اعتقاد بسیاری بزرگترین بحران اقتصادی پس از بحران سال ۱۹۲۹، نقطه‌ی شروع بحران از حباب بازار مسکن آمریکا می‌گذرد و جابجایی آغازین آن عبارت بود از مقررات‌زدایی مالی‌ای که از سال ۱۹۸۰ آغاز شد و در سال‌های دهه‌ی ۱۹۹۰ شدت یافت. شرایط اعطای وام در بخش مسکن بسیار تسهیل گردید و ...

اما اهمیت مسکن در زندگی بشر از دیرباز شناخته شده است. نیاز به مسکن پس از نیاز به غذا و پوشاک اساسی‌ترین نیاز بشر است و در سطح اولیه‌ی هرم نیازهای بشری (نیازهای فیزیولوژیک) قرار می‌گیرد. قیمت این دارایی تأثیر بسزایی در تصمیم‌سازی و تصمیم‌گیری‌های دولت و خانوار دارد. هم افراد به نوعی با مسأله‌ی مسکن درگیر هستند و هم دولت به عنوان خدمتگزار مردم تلاش‌ها و دخالت‌هایی را در بازار مسکن در جهت برآورده کردن این نیاز مردم انجام می‌دهد. نمونه‌ی این سیاست‌های دخالتی در بازار مسکن طرح موسوم به مسکن مهر می‌باشد که در سال‌های اخیر به منظور تحت تأثیر قرار دادن بازار مسکن بخش وسیعی از انرژی و تلاش مسئولین را به خود اختصاص داده است.

از میان اقدامات دیگر دولت که به طور غیرمستقیم ممکن است بازار مسکن را تحت تأثیر قرار دهد، می‌توان به تغییر دستوری نرخ بهره اشاره کرد. کاهش نرخ بهره از طرفی کاهش سپرده‌گذاری در بانک‌ها را به دنبال خواهد داشت. این کاهش سپرده‌گذاری از طریق سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها جبران می‌شود و بازار مسکن در شرایطی که بورس‌بازی در آن حاکم است و انتظار افزایش قیمت در آن می‌رود، می‌تواند هدف قرار گیرد و با فعالیت‌های بورس‌بازانه و افزایش تقاضا موجبات افزایش بیشتر قیمت مسکن فراهم آید. از طرف دیگر با کاهش نرخ بهره افراد تمایل بیشتری پیدا می‌کنند تا با دریافت وام اقدام به خرید مسکن کنند. لذا از این طریق نیز تقاضای مسکن افزایش می‌یابد که به نوبه‌ی خود و با ثابت بودن عرضه‌ی مسکن سبب افزایش هرچه بیشتر قیمت مسکن می‌شود.

نمودار زیر رفتار قیمت مسکن را در شهر تهران (به عنوان یکی از نواحی تحت بررسی در این

تحقیق) و در بازه‌ی زمانی ۱۳۸۶-۱۳۷۰ نشان می‌دهد. نکته‌ی جالب توجه اینجاست که نمودار قیمت سایر کلان‌شهرها نیز رفتار تقریباً مشابهی را از خود نشان می‌دهد. همانطور که در جدول مربوطه نیز محاسبه شده است، سه جهش در طول دوره‌ی مورد بررسی در بازار مسکن تهران مشاهده می‌شود. جهش اول مربوط به سال‌های ۷۴ و ۷۵ است، در این سال‌ها نرخ افزایش قیمت اسمی مسکن به ترتیب ۶۱ و ۶۷ درصد می‌باشد که نسبت به افزایش قیمت سال ۷۳ (۱۵ درصد) و افزایش قیمت سال ۷۶ (۲.۷- درصد) بسیار قابل ملاحظه است. دومین جهش مربوط می‌شود به سال‌های ۸۰ و ۸۱، جایی که قیمت اسمی مسکن در بازار تهران در دو سال پیاپی به ترتیب با نرخ‌های ۴۲ و ۵۱ درصد افزایش می‌یابد. اما سومین و بزرگترین جهش قیمتی مربوط است به سال ۸۶. در حالی که نرخ افزایش قیمت مسکن در بازار تهران در سال ۸۵ قریب ۲۸ درصد بوده، به یکباره قیمت متوسط مسکن از حدود ۸۳۰۰ هزار ریال در سال ۸۵ تقریباً به ۱۵۱۰۰ هزار ریال در سال ۸۶ رسیده است و نرخ رشدی معادل ۸۱.۶ درصد را نشان می‌دهد.



شکل (۱-۱) متوسط قیمت یک متر مربع واحد مسکونی در شهر تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ - ۱۳۷۰
 مأخذ: وزارت مسکن و شهرسازی

جدول زیر مربوط به نمودار فوق است که نرخ رشد قیمت اسمی را نیز در سال‌های مورد بررسی

نمایان می‌کند.

جدول (۱-۱): نرخ رشد قیمت اسمی مسکن در تهران ۱۳۸۶-۱۳۷۰

سال	۱۳۷۰	۱۳۷۱	۱۳۷۲	۱۳۷۳	۱۳۷۴	۱۳۷۵	۱۳۷۶	۱۳۷۷	۱۳۷۸	۱۳۷۹	۱۳۸۰	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶
قیمت مسکن	۴۷۵	۴۶۳	۵۱۶	۵۹۵	۹۵۸	۱۶۰۳	۱۵۶۰	۱۵۵۸	۱۷۵۵	۲۲۵۱	۳۱۹۸	۴۸۱۰	۵۹۹۶	۵۸۴۱	۶۴۹۷	۸۳۱۴	۱۵۰۹۸
نرخ تورم	Base	-۲.۵۳	۱۱.۴۵	۱۵.۳۱	۶۱.۰۱	۶۷.۳۳	-۲.۶۸	-۰.۱۳	۱۲.۶۴	۲۸.۲۶	۴۲.۰۷	۵۰.۴۱	۲۴.۶۶	-۲.۵۹	۱۱.۲۳	۲۷.۹۷	۸۱.۶۰

مطالعه‌ی حساب از جنبه‌ی دیگری نیز حائز اهمیت است. گفته شد که افزایش قیمت یک دارایی

باعث جریان منابع مالی به سمت آن دارایی می‌شود. اگر این افزایش قیمت بر اساس عوامل پایه‌ای

نباشد (همان‌طور که در فرآیند حساب اینگونه است) عدم تخصیص بهینه‌ی منابع را در پی خواهد

داشت و کارایی اقتصادی را پایین می‌آورد. مخصوصاً اگر حساب مذکور در بخش‌هایی اتفاق بیافتد که