

دولت بازار ارز را

با مدیریت انتظارات آرام کند

نرخ ارز در اقتصادی با تورم مزمن فقط حاصل بر خورد عرضه و تقاضای جاری نیست و بخشی از قیمت، پیشاپیش در ذهن فعالان اقتصادی شکل می گیرد و سپس در رفتار خرید، فروش، قیمت گذاری و نگهداری دارایی وارد می شود و همین سازو کار توضیح می دهد چرا یک بازار کم عمق، با معاملات محدود، گاهی اثر بسیار بزرگ تری از وزن واقعی خود بر اقتصاد می گذارد بنابراین هدف اصلی باید شکستن حلقهای باشد که در آن انتظار افزایش نرخ ارز، تقاضای احتیاطی را بالا می برد و افزایش تقاضا به رشد قیمت منجر می شود و رشد قیمت، انتظار اولیه را تقویت می کند.

بازار غیر رسمی ارز از این منظر بیشتر از آنکه یک تابلوی ساده برای ثبت معاملات باشد، به یک منبع اطلاعاتی برای تصمیم گیری تبدیل شده است و فعال اقتصادی که درباره آینده نرخ ارز اطمینان ندارد، به آخرین قیمت مشاهده شده توجه می کند، حتی اگر حجم معاملات پشت آن محدود باشد و وارد کننده برای پوشش هزینه جابجایی کالا، صادر کننده برای تصمیم درباره عرضه ارز، تولید کننده برای محاسبه هزینه نهاده و خاور برای حفظ قدرت خرید، همگی به نوعی آینده را از روی قیمت های جاری حدس می زنند و طبعاً وقتی دسترسی به اطلاعات معتبر محدود باشد، یک نرخ پرسرعت و پرانتشار به لنگر ذهنی تبدیل می شود.

اگر خاور و بنگاه باور کنند تورم در ماههای آینده بالا خواهد ماند، قرار دادها، دستمزد دها، موجودی کالا و قیمت فروش را با همان فرض تنظیم می کنند و در بازار ارز نیز همین منطق با سرعت بیشتری عمل می کند، زیرا ارز هم دارایی و هم نهاده تولید و هم شاخصی برای ارزیابی ریسک اقتصاد است، از این رو تغییرات نرخ ارز در اقتصادهای نوظهور، معمولاً اثر بیشتری بر قیمت ها و انتظارات دارد و پژوهش های بین المللی نیز از تباط میان کاهش ارزش پول، تورم و انتظارات تورمی را در اقتصادهای نوظهور، بر رنگ تر از اقتصادهای پیشرفته ارزیابی کرده اند. مدیریت انتظارات در اینجا به معنای تبلیغ خوش بینی یا تلاش برای متقاعد کردن جامعه با چند جمله آرامش بخش نیست و اعداد تا انتظارات زمانی تغییر می کنند که رفتار سیاستگذار قابل پیش بینی شود و وعده های رسمی با اقدامات واقعی سازگار بمانند و اگر مقام پولی از ثبات قیمت سخن بگوید اما رشد نقدینگی، کسری بودجه، سیاست ارزی و نحوه تأمین مالی دولت پیام دیگری را ارسال کنند، بازار به حرف رسمی وزن کمی می دهد و از طرفی اعتبار از تکرار وعده ساخته نمی شود بلکه از سابقه تصمیم های منسجم، انتشار اطلاعات و پذیرش هزینه سیاست ضدتورمی شکل می گیرد.

نخستین گام، ساختن یک چارچوب ارتباطی منظم برای بازار است زیرا رفتار فعال اقتصادی باید بداند سیاستگذار در برابر چشم های ناشی از کمبود واقعی ارز، افزایش تقاضای احتیاطی، شوک خارجی و نوسان های سفته بازی چه واکنشی خواهد داشت و اعلام منظم داده های عرضه و تقاضا، حجم معاملات، تعهدات ارزی، وضعیت ذخایر قابل استفاده و برنامه های مداخله، ابهام را کاهش می دهد و طبعاً بازار به دادای اعتماد می کند که قابل راستی آزمایی، منظم و قابل مقایسه باشد.

گام دوم، کاهش فاصله میان نرخ های مختلف ارز است چرا که وجود چند نرخ با فاصله قابل توجه، خود به یک کارخانه تولید انتظارات تبدیل می شود و هر فاصله قیمتی، فرصتی برای آربیتراژ، علامتی برای ریسک و دلیلی برای پنهان کردن بخشی از تقاضا در بیرون از بازار رسمی ایجاد می کند و سیاست ارزی باید به جای تعقیب روزهان یک قیمت، سازو کاری بسازد که مسیر تعدیل نرخ برای فعالان قابل فهم باشد و هر چه نرخ رسمی به نیاز واقعی تجارت نزدیک تر و دسترسی به آن شفاف تر باشد، قدرت نرخ های کم عمق برای تبدیل شدن به مرجع ذهنی کمتر خواهد شد.



سیاست مالی نیز در شکل گیری انتظارات ارزی نقش مستقیم دارد چون بازار ارز فقط به ذخایر بانک مرکزی نگاه نمی کند و مسیر کسری بودجه، نحوه تأمین آن، رشد بدهی دولت و رابطه دولت با شبکه بانکی، همگی در برآورد آینده تورم وارد می شوند و اگر فعالان اقتصادی احتمال دهند کسری های پایدار در نهایت به منابع پولی فشار می آورد، نرخ ارز از این با همان فرض قیمت گذاری می کنند، بنابراین مدیریت انتظارات ارزی بدون اصلاح رابطه سیاست مالی و پولی ناقص خواهد ماند و استقلال تصمیم پولی، انضباط بودجه ای و شفافیت درباره منابع و مصارف دولت، بخشی از سیاست ارزی محسوب می شوند.

گام بعدی، اعتبار دادن به بازار رسمی است و وقتی وارد کننده برای دریافت ارز با صف، ابهام، تغییر مقررات یا عدم فعالیت زمانی رویه رو باشد، قیمت بازار غیر رسمی برای او فقط یک عدد نیست و آن قیمت، هزینه ریسک دسترسی به ارز را نیز در خود منعکس می کند و تسهیل فرایند تخصیص، کاهش تصمیم های ناگهانی و ایجاد امکان پوشش ریسک برای بنگاه ها، تقاضای احتیاطی را پایین می آورد و بازار رسمی باید آن قدر کارآمد باشد که فعال اقتصادی برای یافتن قیمت تأمین ارز مجبور نباشد به کانال های غیر شفاف مراجعه کند.

یک خطای رایج، تقلیل مدیریت انتظارات به کنترل اخبار و بر خورد با منتشر کنندگان نرخ است در حالی که محدود کردن انتشار یک قیمت، بدون تغییر عواملی که آن قیمت را برای مردم مهم کرده اند، اثر پایداری ندارد و اگر تورم بالا و دسترسی به ارز دشوار باشد و سیاستگذار درباره آینده تصمیم های خود توضیح روشنی ندهد، حذف یک کانال فقط کانال دیگری را جایگزین می کند لکن مسئله اصلی، خود اطلاعات نیست و مسئله کیفیت اطلاعات، اعتبار منبع و فاصله میان قیمت مشاهده شده و واقعیت بنیادین اقتصاد است.

همچنین نرخ یک معامله کوچک لزوماً نرخ تعادلی اقتصاد نیست، اما اگر همان نرخ به سرعت در بازار منتشر شود و فعالان آن را معتبر تلقی کنند، آثار اقتصادی آن واقعی خواهد بود و این اثر از مسیر قیمت گذاری، رفتار موجودی، تقاضای ارز و تصمیم سرمایه گذاری منتقل می شود، بنابراین سیاستگذار باید هم حجم و ساختار معاملات را اندازه گیری کند و هم دامنه اثر گذاری اطلاعات بازار غیر رسمی را بسنجد و بدون داده درباره حجم معاملات، تعداد فعالان، فاصله مسئله خرید و فروش و ماندگاری قیمت ها، قضاوت درباره قدرت واقعی این بازار بیشتر حدس است!

اگر سیاستگذار فقط نوسان امروز را مهار کند، اما درباره مسیر آینده ابهام باقی بماند، تقاضای احتیاطی دوباره بازمی گردد بنابراین سیاست موفق باید افق تصمیم گیری را بلند تر کند و ارائه سناریوهای روشن، توضیح قواعد مداخله و پایبندی به آن قواعد، به بازار اجازه می دهد به جای واکنش به شایعه، بر اطلاعات قابل اتکا تکیه کند چه آنکه هدف نهایی، کاهش سهم ترس و حدس در قیمت گذاری است و پژوهش های بین المللی نیز ارتباط اعتبار سیاست پولی با کاهش انتقال شوک ارزی به قیمت ها را تأیید کرده اند و هر چه انتظارات تورمی بهتر مهرا شود، شوک ارزی با شدت کمتری به قیمت های داخلی منتقل می شود و هزینه تثبیت اقتصاد پایین تر می آید. به هر روی اقتصاد برای آرام کردن بازار ارز به مجموعه ای از تصمیم های هماهنگ در سیاست پولی، بودجه، تجارت خارجی و بازار ارز نیاز دارد و شفافیت اطلاعات، دسترسی پیش بینی پذیر به ارز، کاهش شکاف نرخ ها، انضباط مالی و ارتباط منظم با فعالان اقتصادی، عناصر یک سیاست واحد هستند و وقتی این عناصر هم جهت حرکت کنند، بازار غیر رسمی بخشی از قدرت سیگنال دهی خود را از دست می دهد و با این تغییر، بازار از بیشتر بر پایه اطلاعات و معامله شکل می گیرد و کمتر از موج های روانی تغذیه می کند بنابراین این فعال اقتصادی باید در چند نوبت متوالی ببیند که قواعد تغییر ناگهانی ندارند و تصمیم های پولی و مالی با هم تناقض ندارند و سیاستگذار هزینه تصمیم های خود را می پذیرد، چنین اعتمادی، تقاضای احتیاطی را کاهش می دهد و حساسیت اقتصاد را نسبت به یک نرخ کوچک در بازار کم عمق پایین می آورد و در نهایت با این تغییر، بازار ارز از میدان حدس به عرصه اطلاعات نزدیک تر می شود و انتظارات به جای آنکه موتور افزایش قیمت باشند، به متغیری قابل مدیریت در سیاست اقتصادی تبدیل می شوند.

در آمدهای نفتی دولت زودتر از تقویم بودجه به خزانه رسید تا یکی از مهم ترین منابع تأمین مالی دولت در چهار ماهه ابتدایی سال بر آورده شود و بخشی از نگرانی ها درباره تأمین منابع بودجه کاهش یابد، طبق اسناد مورد استناد خبرگزاری فارس، دولت برای چهار ماه نخست سال ۸۹ هزار میلیارد تومان درآمد نفتی در نظر گرفته بود اما وصول ۹۱ هزار میلیارد تومان در همین بازه، تحقق این منبع را به ۱۰۲ درصد رساند و همزمان با افزایش دسترسی به منابع ارزی، در آمدهای نفتی نیز در اختیار بانک مرکزی قرار گرفت که در صورت تداوم جریان وصول و مدیریت صحیح منابع، ظرفیت بیشتری برای تأمین ارز کالاهای اساسی و پوشش هزینه های ضروری دولت در ادامه سال ایجاد خواهد کرد. ■ ■ ■

در آمدهای نفتی دولت در چهار ماه نخست سال، ضمن آنکه مطابق برنامه پیش رفت بلکه زودتر از موعد مقرر بودجه ای به رقم پیش بینی شده رسید و از آن عبور کرد تا یکی از مهم ترین منابع تأمین مالی کشور، عملکردی جلوتر از برنامه ثبت کند به طوری که طبق اسناد مورد استناد خبرگزاری فارس، در حالی که برای چهار ماه نخست سال ۸۹ هزار میلیارد تومان درآمد نفتی در بودجه پیش بینی شده بود، طی همین مدت ۹۱ هزار میلیارد تومان از این محل به خزانه تریق رسیده است، به این ترتیب، سهم زمانی درآمد نفتی بودجه در همین ابتدای سال به تحقق ۱۰۲ درصدی رسیده و دولت توانسته است منابع مورد انتظار خود را پیش از پایان دوره زمانی تعیین شده تأمین کند. طبعاً اهمیت این درآمد مالی فقط در اختلاف رقم پیش بینی و عملکرد خلاصه نمی شود چرا که مسئله اصلی، سرعت تحقق منابع است چه آنکه بودجه سالانه دولت بر مبنای مجموعه ای از برآوردها تنظیم می شود و برای هر مقطع زمانی در سهمی از منابع مورد انتظار در نظر گرفته می شود و وقتی درآمد نفتی چهار ماهه زودتر از موعد مقرر محقق می شود، دولت از نظر جریان نقدی در موقعیت مناسب تری قرار می گیرد و امکان برنامه ریزی برای پرداخت تعهدات و هزینه های ضروری با اطمینان بیشتری فراهم می شود.

■ **دست باز دولت برای اداره امور کشور**
این اتفاق از زاویه دیگری نیز مهم است زیرا نفت همچنان یکی از منابع اصلی درآمدی و ارزی کشورمان محسوب می شود و در آمد حاصل از صادرات نفت از یک مسیر به منابع بودجه کمک می کند و از مسیر دیگر منابع ارزی مورد نیاز اقتصاد

با تزریق ۹۱ هزار میلیارد تومان به خزانه

در آمدهای نفتی ۱۴۰۵ زودتر از موعد تأمین شد

در آمدهای نفتی در بودجه امسال ۸۹ هزار میلیارد تومان پیش بینی شده بود که در چهار ماه نخست سال با تحقق ۹۱ هزار میلیارد تومان، تحقق این پیش بینی به ۱۰۲ درصد رسید



تحقق ۱۰۲ درصدی در آمد نفتی در چهار ماه نخست سال و تأمین ۹ میلیارد دلار منابع ارزی برای بانک مرکزی، نشان می دهد سهم نفت در تأمین منابع بودجه و نیازهای ارزی دولت، زودتر از زمان بندی پیش بینی شده محقق شده است

نیز اهمیت دارد، اما این ملاحظیات نباید باعث شود یک دستاورد مشخص در اجرای بودجه نادیده گرفته شود چرا که تحقق ۱۰۲ درصدی سهم چهار ماهه، یک واقعیت ثبت شده در اجرای بودجه است و باید در ارزیابی عملکرد مالی دولت لحاظ شود.

از منظر مدیریت اقتصادی، حتی یک مازاد محدود نسبت به برنامه نیز مهم است زیرا دولت را در موقعیت انتخاب بیشتری قرار می دهد و منابعی که زودتر وصول شده اند، امکان برنامه ریزی دقیق تر برای پرداخت ها را فراهم می کنند و فشار ناشی از انتظار برای وصول درآمدهای ماههای بعد را کاهش می دهند و اگر این منابع با انضباط هزینه ای همراه شوند، اثر مثبت آنها بر ثبات بودجه بیشتر خواهد شد.

مسئله مهم تر، استمرار این روند است. و اگر جریان وصول در آمد نفتی در ماههای آینده نیز با همین سرعت ادامه پیدا کند، دولت در پایان سال عملکردی بالاتر از برآوردهای اولیه ثبت خواهد کرد و در آن صورت، فاصله مثبت ایجاد شده در چهار ماه نخست فقط یک اتفاق مقطعی نخواهد بود و به یکی از نقاط قوت اجرای بودجه سال جاری تبدیل خواهد شد.

در نهایت، آنچه از عملکرد چهار ماه نخست سال به دست می آید، جلو افتادن درآمد نفتی از برنامه بودجه است و دولت برای این دوره رقم ۸۹ هزار میلیارد تومان را پیش بینی کرده بود و ۹۱ هزار میلیارد تومان از این محل به خزانه تزریق شده است و همزمان، حدود ۹ میلیارد دلار درآمد نفتی در اختیار بانک مرکزی قرار گرفته و منابع ارزی مورد نیاز برای کالاهای اساسی نیز در سطح بالایی تأمین شده است، بنابراین قضاوت درباره وضعیت درآمدهای نفتی باید از اعداد واقعی صورت گیرد. وقتی منابع پیش بینی شده زودتر از موعد تأمین شده اند، نشان می دهد دولت در بخش نفتی بودجه عقب نمانده و حتی جلوتر از برنامه حرکت کرده است.



و در صورت مدیریت صحیح، در تأمین ارز واردات کالاهای ضروری، مواد اولیه و اقلام مورد نیاز تولید نیز نقش پیدا می کند.

در اینجا یک نکته برای فهم دقیق تر خبر وجود دارد و آن اینکه تأمین منابع ارزی کالاهای اساسی به معنای آن نیست که تمام درآمد نفتی صرف همین بخش شده است چرا که سازو کار تخصیص ارز و منابع بودجه ای متفاوت است، اما همزمانی رشد دسترسی به منابع نفتی با تأمین ارز مورد نیاز کالاهای اساسی، نشان می دهد در آمدهای حاصل از صادرات نفت در حال تبدیل شدن به منابع قابل استفاده برای اقتصاد هستند. رقم ۹ میلیارد دلار نیز تقریباً معادل کل ارز پیش بینی شده برای کالاهای اساسی در بودجه سالانه است و اگر این میزان در کمتر از شش ماه در اختیار بانک مرکزی قرار گرفته باشد، نشان دهنده سرعت بالای تأمین منابع ارزی در بخش نفت است و چنین عملکردی با روایت هایی که هر افزایش نیاز ارزی را به کمبود منابع نفتی نسبت می دهند، همخوانی ندارد و ضرورت دارد ارزیابی وضعیت ارزی کشور بر مبنای داده های واقعی صورت گیرد.

ضمناً موقعیت در تحقق زود هنگام در آمد نفتی به معنای پایان همه مسائل بودجه ای نیست و دولت همچنان باید منابع و مصارف خود را در ماه های آینده مدیریت کند و عملکرد سایر پایه های در آمدی

را فراهم می سازد، بنابراین تحقق زودتر از موعد منابع نفتی، با توان دولت برای مدیریت مخارج و همچنین تأمین نیازهای ارزی کشور ارتباط دارد. نکته مهم تر دیگر آن است که رقم ۹۱ هزار میلیارد تومان در برابر پیش بینی ۸۹ هزار میلیارد تومانی، یک عملکرد بالاتر از برنامه را ثبت کرده است که یک بر آورد آینده و نه وعده ای برای ماه های بعد، بلکه میزان منبعی است که در چهار ماه نخست سال به بودجه تزریق شده است و به همین دلیل، اصل خبر درباره تحقق یک منبع مالی است و نه پیش بینی درباره آنچه قرار است در پایان سال اتفاق بیفتد. بدیهی است که بررسی کیفیت منابع و نحوه مصرف آنها بخشی طبیعی از نظارت اقتصادی است، اما این نظارت نباید اصل تحقق در آمد را تحت الشعاع قرار دهد زیرا دولت برای اداره اقتصاد به منابع واقعی نیاز دارد و تحقق منابع نفتی، زمانی که در حساب های بودجه ای ثبت و به خزانه تزریق شده، یک مؤلفه واقعی در وضعیت مالی دولت است، بنابراین به جای ایجاد تردید در باره اصل در آمد، نکته مهم تر باید این باشد

که منابع حاصل چگونه هزینه می شوند و اثری بر ثبات مالی کشور خواهند گذاشت. ■ **ان قلت «پول نداریم» ممنوع**
تحقق چنین منابع بودجه ای همچنین به این معناست که دولت در شروع سال با مشکل عقب ماندگی از برنامه نفتی مواجه نشده است و این

موضوع برای خزانه داری اهمیت دارد زیرا هزینه های دولت منتظر نمی ماند تا همه درآمدهای سالانه در پایان سال وصول شوند به طوری که حقوق و دستمزد، تعهدات جاری، پرداخت های حمایتی، هزینه های خدمات عمومی و سایر مخارج در طول سال انجام می شوند و به همین دلیل زمان بندی ورود منابع اهمیت زیادی دارد و حال که درآمدهای پیش بینی شده زودتر وصول شده و فاصله میان زمان تأمین منابع و زمان پرداخت هزینه ها کاهش پیدا کرده است دولت باید در چنین وضعی برای تأمین هزینه های جاری آن قلت نداشته باشد.

از طرف دیگر، عملکرد چهار ماهه نفتی را باید در کنار منابع ارزی حاصل از صادرات نفت قرار داد که طبق آمار مطرح شده در گزارش مینا، از ابتدای سال تاکنون حدود ۹ میلیارد دلار درآمد نفتی در اختیار بانک مرکزی قرار گرفته است که در کنار پیش بینی ۸۸ میلیارد دلار ارز کالاهای اساسی در بودجه، از حجم بالای منابع ارزی تأمین شده برای نیازهای ضروری اقتصاد حکایت دارد. بنابراین وقتی در آمد نفتی با سرعت مناسبی وصول می شود، یک کشور خود را در واردات نقدی تقویت می شود، از طرفی بانک مرکزی برای تأمین نیازهای ارزی کشور به منابعی نیاز دارد که بخشی از آن از محل صادرات نفت فراهم می شود، بنابراین ورود منابع نفتی فقط به تراز مالی دولت محدود نمی ماند

فاصله میان شناسایی و اجرای نهایی قرار دارند، بنابراین، چالش اصلی فقط پیدا کردن ملک نیست، بلکه عبور دادن آن از مجموعه مراحل است که امکان تبدیل ارزش دفتری به ارزش اقتصادی واقعی را فراهم می کند.

■ **کیفیت نباید قربانی سرعت شود**
در این نقطه، مهلت شش ماهه اهمیت اجرایی پیدا می کند چرا که تعیین ضرب الاجل برای دستگاهها فشار اداری لازم برای حرکت پرونده های راكد را افزایش می دهد و دستگاهی که سال ها مالکیت دولتی، اختلافات حقوقی، محدودیت های شهری یا نبود تأمین کننده، تاخار می شود درباره ارزش اسمی امکان پذیر نباشد. همین موضوع، یکی از مهم ترین نکات اقتصادی پرونده مولدسازی را شکل می دهد و اگر سیاستگذار صرفاً تعداد املاک تعیین تکلیف شده را معیار موفقیت قرار دهد، احتمال دارد سرعت بر کیفیت غلبه کند و دارایی های با قیمت کمتر از ظرفیت واقعی خود واگذار شوند و در مقابل، اگر فرایند پیش از اندازه طولانی شود، دارایی همچنان منجمد باقی می ماند و هزینه فرصت نگهداری آن افزایش پیدا می کند. آمار ۴۱ ملک در مراحل تعیین تکلیف، ارزش گذاری و تصویب قیمت نیز همین پیچیدگی را نشان می دهد زیرا این املاک با ارزش تقریبی ۱۲۰ هزار میلیارد تومان، هنوز در

مولدسازی زمانی به نتیجه اقتصادی می رسد که فروش، تنها گزینه روی میز نباشد و هر ملک بر پایه ارزش واقعی، ظرفیت بهره برداری و هزینه فرصت نگهداری تعیین تکلیف شود تا منابع آزاد شده به سمت فعالیت های مولد و پروژه های اولویت دار هدایت شوند

دولت تعیین تکلیف ۳ هزار ملک را کلید زد

دولت ۶ ماه به دستگاه ها فرصت داده است تا املاک خود را تعیین تکلیف کنند و در صورت تعلل، وزارت اقتصاد برای فروش یا مولدسازی آنها وارد عمل می شود

از این برای دولت منجمد بوده اند و در چنین مدلی، دولت الزاماً مجبور نیست دارایی را به طور کامل بفروشد تا ارزش آن استفاده کند بلکه می توان بخشی از ارزش اقتصادی ملک را برای تأمین مالی پروژه ای دیگر آزاد کرد و در عین حال ساختار مالکیت با منافع آن را طبق مقررات در این است که هر دارایی متناسب با موقعیت، کاربری و ظرفیت اقتصادی خود به یک شکل ارزش ایجاد نمی کند، به عبارتی اگر دولت زمینی در یک محدوده شهری در اختیار دارد که ارزش آن به دلیل موقعیت جغرافیایی بالاست، فروش نقدی چنین زمینی یک در آمد فوری ایجاد می کند، اما اگر امکان مشارکت یا بخش خصوصی برای احداث یک پروژه وجود داشته باشد، سهم دولت از ارزش نهایی پروژه ممکن است بیشتر از مبلغ حاصل از فروش مستقیم باشد و در مقابل، زمینی که امکان بهره برداری اقتصادی مناسبی ندارد و هزینه نگهداری آن بالاست، شاید گزینه مناسب تر، برای فروش باشد. این تفاوت، مفهوم مولدسازی را از فروش دارایی جدای می کند و فروش کردن ارزش دارایی اشاره دارد، و به همین دلیل، مولدسازی را از فروش دارایی جدا می کند و فروش برای بازارهای، ارزش گذاری خروج از دارایی راكد است، اما مولدسازی به انتخاب بهترین مدل برای آزاد سرمایه گذاری برای تمام انواع املاک را در اختیار ندارد و ورود بخش خصوصی، در صورت تعریف دقیق مسئولیت ها و سازو کار نظارت، می تواند بخشی از این خلأ را جبران کند. اما این ورود یک پیش شرط مهم دارد به طوری که ارزش گذاری و انتخاب روش واگذاری باید به اندازه ای شفاف باشد که منافع عمومی در برابر سرعت اجرای فرایند قربانی نشود. هر چه ارزش یک دارایی بالاتر باشد، خطای کوچک در قیمت گذاری نیز آثار مالی بزرگ تری خواهد داشت، برای نمونه، اختلاف چند درصدی در ارزش گذاری ملکی با ارزش هزاران میلیارد تومان، رقم قابل ملاحظاتی ایجاد می کند و به همین دلیل کیفیت کارشناسی بخشی جدایی ناپذیر از موفقیت مولدسازی است. اینجاست که مولدسازی به عنوان چینی مدلی صرفاً با ایجاد یک توکن امکان پذیر نیست و به چارچوب حقوقی دقیق، تعیین مالکیت، نحوه ارزش گذاری، سازو کار معامله، حقوق سرمایه گذاران و نظارت مالی نیاز دارد. اگر این الزامات فراهم شود، بازار سرمایه ظرفیت آن را دارد که منابع پرکننده را به سمت دارایی هایی هدایت کند که پیش

از این برای دولت منجمد بوده اند و در چنین مدلی، دولت الزاماً مجبور نیست دارایی را به طور کامل بفروشد تا ارزش آن استفاده کند بلکه می توان بخشی از ارزش اقتصادی ملک را برای تأمین مالی پروژه ای دیگر آزاد کرد و در عین حال ساختار مالکیت با منافع آن را طبق مقررات در این است که هر دارایی متناسب با موقعیت، کاربری و ظرفیت اقتصادی خود به یک شکل ارزش ایجاد نمی کند، به عبارتی اگر دولت زمینی در یک محدوده شهری در اختیار دارد که ارزش آن به دلیل موقعیت جغرافیایی بالاست، فروش نقدی چنین زمینی یک در آمد فوری ایجاد می کند، اما اگر امکان مشارکت یا بخش خصوصی برای احداث یک پروژه وجود داشته باشد، سهم دولت از ارزش نهایی پروژه ممکن است بیشتر از مبلغ حاصل از فروش مستقیم باشد و در مقابل، زمینی که امکان بهره برداری اقتصادی مناسبی ندارد و هزینه نگهداری آن بالاست، شاید گزینه مناسب تر، برای فروش باشد. این تفاوت، مفهوم مولدسازی را از فروش دارایی جدای می کند و فروش کردن ارزش دارایی اشاره دارد، و به همین دلیل، مولدسازی را از فروش دارایی جدا می کند و فروش برای بازارهای، ارزش گذاری خروج از دارایی راكد است، اما مولدسازی به انتخاب بهترین مدل برای آزاد سرمایه گذاری برای تمام انواع املاک را در اختیار ندارد و ورود بخش خصوصی، در صورت تعریف دقیق مسئولیت ها و سازو کار نظارت، می تواند بخشی از این خلأ را جبران کند. اما این ورود یک پیش شرط مهم دارد به طوری که ارزش گذاری و انتخاب روش واگذاری باید به اندازه ای شفاف باشد که منافع عمومی در برابر سرعت اجرای فرایند قربانی نشود. هر چه ارزش یک دارایی بالاتر باشد، خطای کوچک در قیمت گذاری نیز آثار مالی بزرگ تری خواهد داشت، برای نمونه، اختلاف چند درصدی در ارزش گذاری ملکی با ارزش هزاران میلیارد تومان، رقم قابل ملاحظاتی ایجاد می کند و به همین دلیل کیفیت کارشناسی بخشی جدایی ناپذیر از موفقیت مولدسازی است. اینجاست که مولدسازی به عنوان چینی مدلی صرفاً با ایجاد یک توکن امکان پذیر نیست و به چارچوب حقوقی دقیق، تعیین مالکیت، نحوه ارزش گذاری، سازو کار معامله، حقوق سرمایه گذاران و نظارت مالی نیاز دارد. اگر این الزامات فراهم شود، بازار سرمایه ظرفیت آن را دارد که منابع پرکننده را به سمت دارایی هایی هدایت کند که پیش

از این برای دولت منجمد بوده اند و در چنین مدلی، دولت الزاماً مجبور نیست دارایی را به طور کامل بفروشد تا ارزش آن استفاده کند بلکه می توان بخشی از ارزش اقتصادی ملک را برای تأمین مالی پروژه ای دیگر آزاد کرد و در عین حال ساختار مالکیت با منافع آن را طبق مقررات در این است که هر دارایی متناسب با موقعیت، کاربری و ظرفیت اقتصادی خود به یک شکل ارزش ایجاد نمی کند، به عبارتی اگر دولت زمینی در یک محدوده شهری در اختیار دارد که ارزش آن به دلیل موقعیت جغرافیایی بالاست، فروش نقدی چنین زمینی یک در آمد فوری ایجاد می کند، اما اگر امکان مشارکت یا بخش خصوصی برای احداث یک پروژه وجود داشته باشد، سهم دولت از ارزش نهایی پروژه ممکن است بیشتر از مبلغ حاصل از فروش مستقیم باشد و در مقابل، زمینی که امکان بهره برداری اقتصادی مناسبی ندارد و هزینه نگهداری آن بالاست، شاید گزینه مناسب تر، برای فروش باشد. این تفاوت، مفهوم مولدسازی را از فروش دارایی جدای می کند و فروش کردن ارزش دارایی اشاره دارد، و به همین دلیل، مولدسازی را از فروش دارایی جدا می کند و فروش برای بازارهای، ارزش گذاری خروج از دارایی راكد است، اما مولدسازی به انتخاب بهترین مدل برای آزاد سرمایه گذاری برای تمام انواع املاک را در اختیار ندارد و ورود بخش خصوصی، در صورت تعریف دقیق مسئولیت ها و سازو کار نظارت، می تواند بخشی از این خلأ را جبران کند. اما این ورود یک پیش شرط مهم دارد به طوری که ارزش گذاری و انتخاب روش واگذاری باید به اندازه ای شفاف باشد که منافع عمومی در برابر سرعت اجرای فرایند قربانی نشود. هر چه ارزش یک دارایی بالاتر باشد، خطای کوچک در قیمت گذاری نیز آثار مالی بزرگ تری خواهد داشت، برای نمونه، اختلاف چند درصدی در ارزش گذاری ملکی با ارزش هزاران میلیارد تومان، رقم قابل ملاحظاتی ایجاد می کند و به همین دلیل کیفیت کارشناسی بخشی جدایی ناپذیر از موفقیت مولدسازی است. اینجاست که مولدسازی به عنوان چینی مدلی صرفاً با ایجاد یک توکن امکان پذیر نیست و به چارچوب حقوقی دقیق، تعیین مالکیت، نحوه ارزش گذاری، سازو کار معامله، حقوق سرمایه گذاران و نظارت مالی نیاز دارد. اگر این الزامات فراهم شود، بازار سرمایه ظرفیت آن را دارد که منابع پرکننده را به سمت دارایی هایی هدایت کند که پیش