

صفحة ٨

بازگشت ارزش بورس به زیر ۱۰۰ میلیارد دلار

همتی، سهامداران را جا گذاشت

صفحات ۲ و ۳

سیر سهام

ی بورس

A portrait of a middle-aged man with dark hair, wearing a dark suit jacket over a light-colored shirt. He is standing with his hands clasped in front of him, looking directly at the camera against a plain, light background.

چرا پول بورس به مسکن نرسید؟

صفحة ٤ ●●●

عطش جهان برای فلزات

صفحه ۵

خرج دولت از دخل بازار

☛☛☛ **F** *अनुसंधान*

 یادداشت

بازار در معادنه دلار

ولی‌اله ولی‌نیا

صفحه ۲



ترمزبوری برای «خانه ریز»



حمید اسدی

●●● ۴۴۰

سرمایه‌ت رو طلای ناب کن

صندوق طلای نهایت‌نگر | خرید با نماد ناب

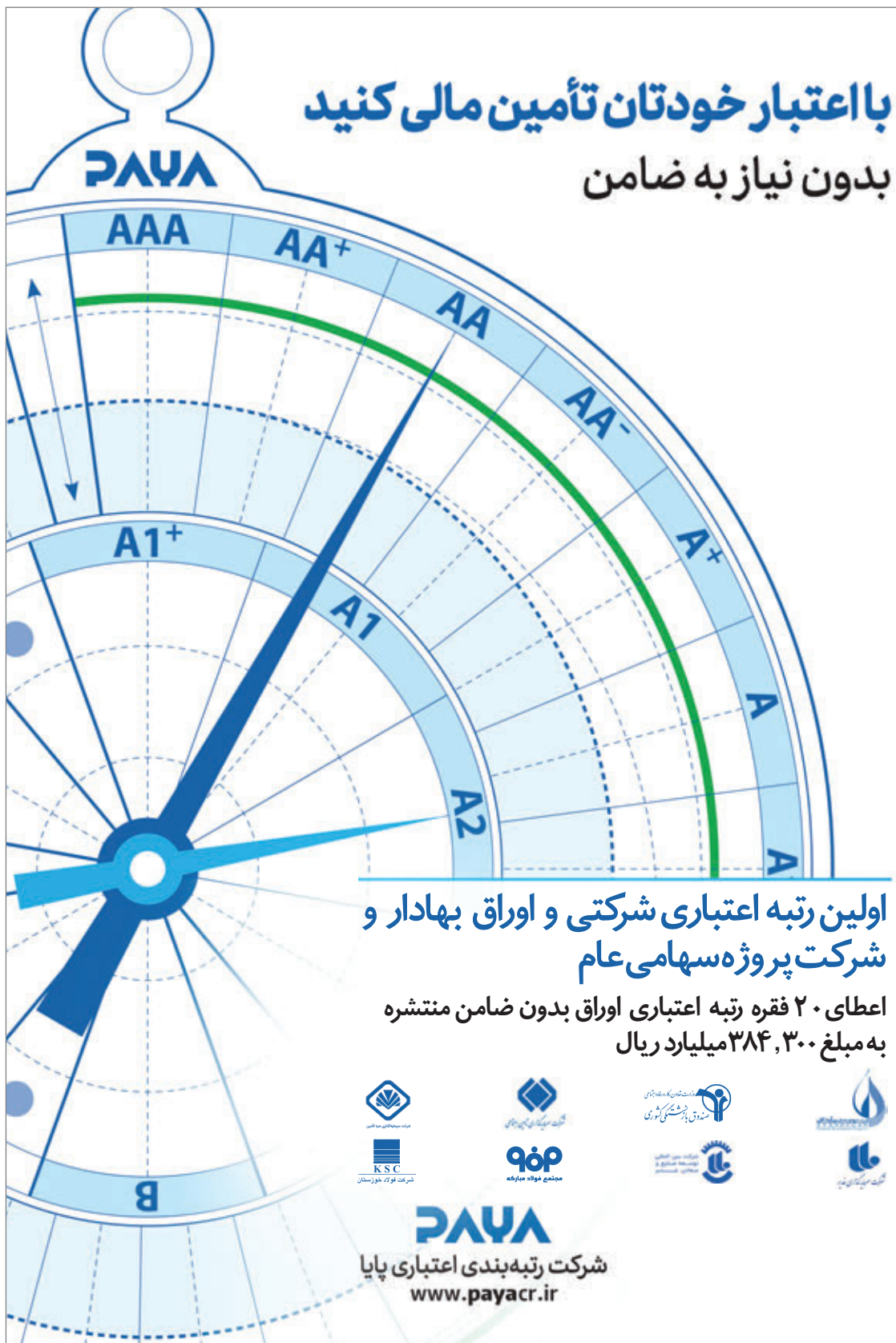


 nahayatNegar_analysis
 nahayatnegarofficial
 nahayatnegar.official



با اعتبار خودتان تأمین مالی کنید

بدون نیاز به ضامن



اخبار هفته

عرضه کسب وکارهای نوآور در فراپورس



مدیرعامل فراپورس ایران با اشاره به برنامه عرضه سهام شرکت‌های فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال و فناوری اطلاعات در این بازار گفت: نماد مایکت در گروه «رایانه»، در تابلوی دانش‌بنیان بازار نوآفرین، درج شده و فرآیند ارزش‌گذاری را طی کرده است تا آماده عرضه اولیه سهام شود.

محمدعلی شیرازی افزود: نماد «سینماتیکت»، مربوط به شرکت فناوریان ایده‌پرداز سرزمین هنر هم به بازار سرمایه راه یافته است. این نماد به تازگی در تابلوی دانش‌بنیان بازار نوآفرین و در گروه «فعالیت‌های هنری و خلاقانه» درج شده است. در بازار دوم فراپورس نیز شرکت فناوران اطلاعات خبره در گروه «رایانه و تهیه نرم‌افزار» با نماد «خبره» در حال طی مراحل آمادگی برای عرضه اولیه است. ورود این شرکت‌ها به فراپورس با هدف فراهم‌کردن مسیر تأمین مالی کسب‌وکارهای نوآور و اقتصاد دیجیتال از طریق بازار سرمایه انجام می‌شود.

یادداشت

بازار در معادله دلار

شاخص کل بورس با وجود تنش‌های سیاسی و ژئوپلیتیک بعد از بازگشایی در ۲۹ اردیبهشت با رشد ۸۱ درصدی همراه بود. در این مقطع زمانی دلار آزاد ۱۹ درصد و دلار توافقی موثر بر درآمد شرکت‌ها ۷/۴ درصد رشد داشته‌اند. در حال حاضر ارزش دلاری بازار حدود ۱۰۳ میلیارد دلار و میانگین ارزش دلاری بازار (با دلار آزاد) از سال ۹۰ تاکنون در محدوده ۱۳۲ میلیارد دلار می‌باشد، بنابراین می‌توان گفت بازار از منظر ارزش بازار دلاری ۲۸ درصد پایینتر از میانگین ۱۵ ساله خود قرار دارد. از منظر P/Ettm نیز در حال حاضر P/Ettm بازار ۸ واحد است و میانگین P/Ettm از سال ۱۴۰۰ در محدوده ۸/۰۴ قرار دارد. به واسطه کاهش قیمت‌گذاری دستوری و امکان تعدیل نرخ فروش متناسب با افزایش هزینه‌ها و رشد نرخ ارز، شرکت‌ها در صنایع دارو، غذا، سیمان و فراورده‌های نفتی گزارشات خوبی در فصل بهار روانه کدال کردند و با توجه به گزارشات ماهانه تیر و مرداد انتظار می‌رود در بسیاری از صنایع گزارشات فصل تابستان نیز از بهار بهتر باشد. از طرفی با توجه به روند صعودی نرخ دلار آزاد و حفظ فاصله نرخ دلار آزاد و توافقی در محدوده میانگین ۲۰ درصدی، انتظار افزایش دلار توافقی در نیمه دوم سال وجود دارد. در صورت افزایش نرخ دلار توافقی و ادامه گزارشات خوب فصلی از سوی شرکت‌ها در نیمه دوم سال، می‌توان انتظار داشت پس از یک دوره اصلاح و یا نوسان، شاخص بورس به روند صعودی خود ادامه دهد.

با در نظر گرفتن محدودیت های فعلی در صادرات شرکت‌های بزرگ مانند پتروشیمی ها، شرکت‌هایی که تولید و فروش داخلی دارند در صورت حفظ سطح تولید و فروش خود، می‌توانند برای سرمایه‌گذاری در میان‌مدت مناسب باشند. صنایع دارو، غذا، سیمان، پالایش و زراعت از جمله این صنایع هستند. در شرایط تورمی و ارزی پرنوسان، شرکت‌هایی با قیمت‌گذاری آزاد، درآمد دلاری با کالایی و هزینه عمدتاً ریالی (پتروشیمی، فلزات اساسی، معدنی، پالایش) گزینه‌های مناسبی برای سرمایه‌گذاری هستند که تحقق این پتانسیل به شدت به کاهش تنش‌های ژئوپلیتیکی، برطرف شدن ناترازی انرژی (برق،گاز)، رفع محاصره دریایی و ثبات نسبی نرخ ارز بستگی دارد. صنعت بانک و خودرو نیز در صورت توافق و کاهش تنش سیاسی می‌توانند مد نظر قرار گیرند.

در بازارهای موازی نرخ دلار آزاد از ابتدای سال ۱۴۰۵، ۳۴ درصد و نرخ دلار توافقی ۱۶ درصد رشد داشته‌اند و فاصله حدود ۲۰ درصدی بین دو نرخ تقریباً حفظ شده است. براساس آخرین گزارش بانک مرکزی از متغیرهای پولی، نقدینگی در پایان سال ۱۴۰۴ به ۱۵،۵۸۱ همت رسیده که نسبت به اسفند ۱۴۰۳ حدود ۵۳ درصد رشد داشته است. با توجه به چاپ پول انجام گرفته بعد از جنگ، افزایش میزان نقدینگی در سال ۱۴۰۵ محتمل است. محاصره دریایی، عدم امکان صادرات نفت و محصولات پتروشیمی و عدم دسترسی به منابع ارزی که از منابع اصلی درآمدی دولت به شمار می‌روند، دولت را با کسری بودجه فزاینده‌ای مواجه خواهد کرد که به چاپ پول و تورم بیشتر منجر می‌شود. انتظارات تورمی خود محرک رشد بازارها خواهد بود و این بازارها رقیب و جایگزین یکدیگر برای جذب نقدینگی سرگردان هستند و اگر بورس نتواند اعتماد را برای جذب پول جلب کند، این نقدینگی وارد بازارهای موازی همچون ارز و طلا خواهد شد. با توجه به شرایط سیاسی و اقتصادی در نیمه دوم و سه ماه پایانی سال نرخ دلار دارای چشم انداز صعودی است.

در مورد بازار مسکن بحث قدرت خرید مطرح است که با رشد قیمت و افت قدرت خرید شاهد رکود در بازار خواهیم بود. نقدشوندگی پایین نیز یکی از ضعف‌های اصلی بازار مسکن است. با این حال، افزایش هزینه ساخت‌وساز و تورم باعث می‌شود قیمت مسکن افت چندانی نداشته باشد.

سپرده بانکی و اوراق بدهی با نرخ حدود ۴۰ درصد نیز از جمله کم‌ریسک‌ترین گزینه‌ها با بازدهی کمتر از نرخ تورم هستند که بیشتر به‌عنوان پارکینگ موقت نقدینگی یا ابزار کاهش ریسک پرتفوی به کار می‌روند تا ابزاری برای سرمایه‌گذاری بلندمدت. در عین حال بالا رفتن نرخ بهره منجر به افزایش هزینه تأمین مالی و نرخ تنزیل می‌شود.

متغیر کلیدی که مسیر بازارها را در نیمه دوم ۱۴۰۵ تعیین می‌کند، ریسک‌های ژئوپلیتیک و سیاست خارجی و نتیجه مذاکرات ایران و آمریکا، وضعیت تحریم‌ها و درآمد نفتی و تحولات بازارهای جهانی است. در صورت تشدید تنش، انتظار رشد بیشتر بازار دلار و طلا می‌رود و در صورت کاهش تنش یا توافق، احتمال اصلاح قیمتی در ارز و طلا و نوسان در بورس افزایش می‌یابد. با توجه به ارزش دلاری بازار و P/Ettm در حدود میانگین تاریخی، بازار نه ارزان و نه گران بلکه به قیمت است و با آمدن گزارشات فصلی می‌تواند به صعود همراه با نوسانات ادامه دهد. تک‌سهم‌ها و سهام با عملکرد قابل قبول و زیر ارزش ذاتی و P/E فرورود مناسب باید مدنظر قرار گیرند.

ورود سبدهای اختصاصی به بازار کالایی



سرپرست مدیریت نظارت بر نهادهای مالی سازمان بورس از رفع موانع معامله گواهی‌های سپرده کالایی و اوراق مشتقه برای سبدهای اختصاصی خبر داد و گفت: با فراهم‌شدن زیرساخت‌ها در بورس کالای ایران، نهادهای مالی به سرمایه‌گذاری در این ابزارها مجاز هستند. این موضوع به تعمیق بازار و بهبود بازده سبدها خواهد انجامید.

سیاوش پرویزی‌نژاد افزود: این نهادها مجاز هستند تا منابع سبدهای اختصاصی خود را در اوراق بهادار قابل معامله در هر یک از بورس‌ها از جمله گواهی سپرده کالایی و قراردادهای مشتقه آن سرمایه‌گذاری کنند؛ اما این اجازه تا پیش از این، به‌دلیل محدودیت‌های فنی و اجرایی، عملاً قابل اجرا نبود. اکنون و با انجام تست‌های اولیه و تکمیل زیرساخت‌های فنی، سبدهای اختصاصی می‌توانند با رعایت مقررات ابلاغی، در بازار گواهی سپرده کالایی و اوراق مشتقه آن فعال شوند.

نداگرمی

گزارشی از بازار سرمایه

بورس تهران در هفته

گذشته بازده ۱/۸۴

درصدی و فراپورس بازده

۰/۳ درصدی را به ثبت رساند تا کل بازار سرمایه طی یک هفته اخیر شاهد رشد ۱/۶۸ درصدی باشد. بیشترین بازده هفته گذشته مربوط به تولید فلزات رنگی با ۸/۹۱ درصد بوده و پس از آن صنعت زغال‌سنگ، اوره ای ها و محصولات لبنی به ترتیب با بازده ۷/۴، ۳/۴۳ و ۳/۳۴ درصدی قرار داشتند. از نظر بدترین عملکرد هفتگی نیز شرکت‌های نوشیدنی، محصولات شوینده، شیرینی جات به ترتیب با بازده منفی ۶/۶۶، ۵/۸۸، ۵/۱۲ قرار گرفتند. از میان صنایع بزرگ که عملکرد بهتری نسبت به کلیت بازار سرمایه داشتند ، شرکت های سیمانی در بازده ۲/۱ درصد قرار گرفتند.

نکته ای که معاملات هفته گذشته را تحت الشعاع خود قرارداد، رنج های منفی روز سه شنبه بود که با توجه به سرعت پایین هسته معاملات در انجام سفارش ها، منجر به فروش های هیجانی در کلیت بازار شد که به مرور با افزایش سرعت معاملات، برخی از سهام شرکت ها حتی مجدد با صف های خرید همراه شدند. البته ناگفته نماند که اثرات این اختلال در هسته مامعلات به ساعت ابتدایی بازار روز چهارشنبه نیز تسری یافت اما از میانه بازار به بعد، با افزایش تمایلات خرید شاهد افزایش ارزش شرکت ها بودیم. به طوری که شاخص از محدوده ۶/۴۳۳ میلیون واحد شروع کرده و تا ساعت ۱۰ به رقم ۶/۴۸۶ میلیون واحد رسید، با این حال این افزایش منجر به ثبت عملکرد مثبت در روز پایانی هفته نشد.

از طرفی بالاگرفتن تنش ها در منطقه، تحریم آمریکا و تهدید کشورهای دیگر به قطع همکاری با ایران،

از سوی صندوق خبرگان اهداف انجام می شود

آغاز بازارگردانی گواهی سپرده قیر در بورس کلا

هفته‌نامه بورس بازارگردانی معاملات گواهی سپرده قیر در

بورس کالای ایران از تاریخ ۱۴۰۵/۰۶/۰۳ توسط صندوق اختصاصی بازارگردانی خبرگان اهداف آغاز شد.

این اقدام، صندوق خبرگان اهداف را به عنوان نخستین صندوق بازارگردان گواهی سپرده قیر در بازار سرمایه کشور مطرح می‌کند و گامی مهم در مسیر توسعه و تعمیق بازار این ابزار مالی به شمار

فرش قرمز بورس تهران برای دیجیتالی‌ها



مدیرعامل بورس تهران با اشاره به تلاش‌های صورت گرفته برای رفع موانع پذیرش شرکت‌های اقتصاد دیجیتال گفت: اگر منافع بازار سرمایه و رویه‌های ارزش‌گذاری سهام طبق استانداردهای بازار سرمایه رعایت شود، بورس تهران هم برای

عرضه سهام این دسته از شرکت‌ها «فرش قرمز» پهن می‌کند.

محمود گودرزی افزود: شرکت دیجی‌کالا، بعد از دریافت تاییدیه‌های لازم از نهادهای ذی‌ربط، در بورس تهران پذیرفته شد. در جریان عرضه اولیه سهام شرکت‌هایی از این دست، تعیین قیمت پایه و ارزش‌گذاری سهام اهمیت زیادی دارد. تلاش ما این است که مشکلات پذیرش و عرضه شرکت‌های اقتصاد دیجیتال در بازار سهام حل شود، امیدواریم به‌زودی شاهد رفع موانع و ورود اولین شرکت‌های بزرگ اقتصاد دیجیتال به بازار سرمایه باشیم. وی اعلام کرد: ۱۲ تا ۱۳ شرکت را تا پایان امسال عرضه اولیه خواهیم کرد.

پیام افت و خیزهای هفته گذشته چیست؟

آدرس سهم‌های ارزنده



گذشته شاهد ثبت قیمت ۳۹۰۷ دلار بوده‌ایم، نوسانات محدودی دیده می‌شود و می‌توان گفت که بازار جهانی، در حال پذیرفتن قیمت های محدوده ۳۸۰۰ دلار به بالا است و میانگین های متحرک به خوبی از قیمت حمایت کرده است.

به نظر می‌آید همچنان بتوان به صنعت فلزات رنگی با توجه به رشد دلار و ثبات نسبی در قیمت‌های جهانی و جهش سودآوری های آنها امیدوار بود. هر چند که نمداهای این گروه طی بازگشایی بازار تا کنون رشد خوبی را تجربه کرده است.

خروج بازار از فاز هیجان

به طور کلی با رشد‌های اخیر بازار، از این پس باید به دنبال سهام با پتانسیل های بنیادی بود. به نظر

منجر به افزایش نرخ دلار در بازار شد، به طوری که تتر (به عنوان مبنای برای دلار) در آستانه قیمت ۲۲۰ هزار تومانی قرار گرفت. با وجود کاهش قیمت طلا در بازارهای جهانی، در بازار داخلی، قیمت طلا ۱۸ عیار که در چهارشنبه ۴ شهریورماه عدد ۲۱/۶۷۷ میلیون تومانی را نشان می‌داد در روز چهارشنبه ۱۱ شهریور، با اندکی افزایش به رقم ۲۲/۷۷۳ هزار تومان رسید. این در حالی است که طلا در بازار جهانی از ۴۶۱۱ دلار به ۴۳۳۷ دلار کاهش یافت.

از بازار فلزات رنگی چه خبر؟

در بازار سایر فلزات رنگی نیز، قیمت مس از ثبات نسبی برخوردار بوده و از ۱۴۲۸۳ دلار به ۱۴۲۲۱ دلار کاهش داشته است. برای فلز روی نیز که در هفته

می‌رود. گواهی سپرده کالایی قیر یکی از ابزارهای نوین بازار مالی بورس کالای ایران است که با فراهم کردن امکان معامله قیر در قالب اوراق بهادار، زمینه دسترسی آسان‌تر سرمایه‌گذاران و فعالان بازار به این کالای استراتژیک را فراهم کرده است. هر گواهی سپرده قیر معادل یک کیلوگرم قیر استاندارد است و معاملات آن در بستر بازار مالی بورس کالا انجام می‌شود.

ورود صندوق اختصاصی بازارگردانی خبرگان اهداف به فرآیند بازارگردانی این گواهی، با هدف تقویت نقدشوندگی، افزایش عمق معاملات، کاهش فاصله مظنه‌های خرید و فروش و کمک به شکل‌گیری بازاری منظم‌تر و کارتر انجام شده است. صندوق اختصاصی بازارگردانی خبرگان اهداف، با مدیریت کارگزاری

قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت آماده تصویب



نایب‌رئیس دوم کمیسیون اقتصادی مجلس با تشریح آخرین وضعیت اجرای قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها گفت: فرآیند بررسی و رفع ایرادات و اشکالات احتمالی آن در حال پیگیری است و پس از جمع‌بندی، جزئیات برای طی مراحل قانونی در اختیار مجلس قرار خواهد گرفت.

جعفر قادری افزود: در حال حاضر نمی‌توان زمان دقیقی برای پایان کامل این مراحل یا آغاز اجرای قانون در یک مقطع زمانی مشخص اعلام کرد؛ چراکه مدت زمان بررسی‌ها تا حد زیادی به تعداد و میزان پیشنهادهای اصلاحی و کارشناسی که در این فرآیند مطرح می‌شود، بستگی دارد. او تأکید کرد: با توجه به اینکه قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها می‌تواند نقش مهمی در تسهیل تأمین مالی بخش تولید و توسعه زیرساخت‌ها داشته باشد، بررسی دقیق ایرادها و پیشنهادهای اجرایی پیش از ورود به مرحله اجرا ضروری است.

می‌رسد بازار از فاز هیجان خارج شده و می‌توان انتظار داشت سهام ارزنده راه خود را از سهم‌هایی که به قیمت بوده یا بالاتر از قیمت هستند، جدا خواهد کرد.

یکی از گروه هایی که در سه ماه اخیر رشد خوبی را داشته است، گروه دارو بوده است که در این بازه زمانی ۱۲۰ درصد رشد داشته است. هر چند در هفته معاملاتی منتهی به ۴ شهریور، یکی از بدترین عملکرد ها را با ۳/۶ درصد کاهش ارزش به ثبت رساند. حذف ارز برای این گروه به معنای افزایش هزینه های تولید بوده که حداقل یک فصل بد را در پیش خواهند داشت تا مجدد با دریافت افزایش نرخ، هزینه های خود را جبران کنند. ارزش معاملات نیز با توجه به افت و خیزی که این هفته در بازار شاهد بوده ایم، رشد نسبی خود را ادامه داده و محدوده های بالای ۴۰ همت را نیز ثبت کرده است. به طوری‌که می‌توان به تدریج کف ارزش معاملات را بالای ۲۰ همت به صورت پایدار در نظر گرفت.

کاهش ارزش بازار سرمایه

پی به ای بازار نیز که در هفته گذشته ۷/۹ واحد را نشان می‌داد با افزایش ۰/۲ واحدی به ۸/۱ واحد رسیده است. این در حالی است که میانگین بلند مدت بازار محدوده ۷ تا ۸ بوده است و در نتیجه می‌توان انتظار داشت تا زمان ارائه گزارش های شش ماهه در بازار سرمایه، اندکی احتیاط از سوی سرمایه گذاران چاشنی معاملات خواهد شد و جستجو برای سهام با پتانسیل رشد بیشتر خواهد شد. ارزش بازار سرمایه نیز با توجه به رشد قیمت دلار در بازار آزاد از ۱۰۳/۲ میلیارد دلار به ۹۷ میلیارد دلار کاهش پیدا کرده است.

«خگلیا» ۳۷۱۵ ریال قیمت خورد

فراپورس ایران روز چهارشنبه ۱۱ شهریورماه ۱۴۰۵، در دو مرحله میزبان عرضه اولیه سهام شرکت فنرسازی زر گلیپایگان با نماد «خگلیا» بود. این عرضه اولیه به روش ترکیبی انجام شد و در مرحله نخست، ۷۲ میلیون سهم این شرکت در تابلو رشد بازار نوآفرین به روش حراج و صرفاً برای سرمایه‌گذاران واجد شرایط (صندوق‌های سرمایه‌گذاری) عرضه می‌شود.

تعداد سهام قابل عرضه در مرحله اول معادل ۷۲ میلیون سهم بود. همچنین حداکثر سهمیه هر کد معاملاتی ۹۰۰ هزار سهم اعلام شد. در این مرحله، امکان ارسال سفارش برای معامله‌گران برخط (آنلاین) و برخط گروهی فراهم نبود و ارسال سفارش تنها توسط ایستگاه‌های معاملاتی (نامک) کارگزاران دارای مجوز صورت گرفت.

پس از کشف قیمت در مرحله نخست عرضه اولیه ترکیبی «خگلیا»، مدیریت عملیات بازار فراپورس ایران جزئیات مرحله دوم این عرضه را برای عموم سرمایه‌گذاران اعلام کرد. در این مرحله حداکثر تعداد سهام قابل خریداری برای هر کد معاملاتی (شخص حقیقی و حقوقی)، ۲۸۸ سهم و حداکثر نقدینگی مورد نیاز برای هر کد بورسی حدود ۱۰۷ هزار تومان اعلام شد و هر خریدار تنها مجاز بود یک سفارش خرید در سامانه معاملاتی ثبت کند.



ضرورت تغییر در رویکرد صندوق توسعه ملی



وزیر امور اقتصادی و دارایی با تأکید بر ضرورت تغییر رویکرد صندوق توسعه ملی گفت: این صندوق باید در سرمایه‌گذاری‌های کلان و سودآور، به‌ویژه در حوزه بالادست نفت و گاز، نقش جدی‌تری ایفا کند و منابع خود را به‌صورت اهرمی در اختیار طرح‌های دارای ظرفیت ارزیابی قرار دهد. سیدعلی مدنی‌زاده اظهار کرد: چاره‌ای جز توجه جدی به سرمایه‌گذاری، به‌ویژه سرمایه‌گذاری‌های کلان اقتصادی، نداریم؛ حوزه‌هایی که سایر نهادهای مالی کشور امکان ورود مؤثر به آنها را ندارند. البته منظور، سرمایه‌گذاری در بخش عمومی یا پروژه‌های عمرانی نیست، بلکه طرح‌هایی مدنظر هستند که از سودآوری و ارزیابی بالایی برخوردار باشند. وی اولویت‌های صندوق توسعه ملی را تبدیل مطالبات این صندوق به دارایی‌های واقعی عنوان کرد و افزود: هدف این است که ظرفیت دارایی‌های صندوق به بیش از ۱۰۰ میلیارد دلار افزایش یابد.

افتتاح ۱۰۰ مگاوات نیروگاه خورشیدی در هر هفته



وزیر نیرو با اشاره به برنامه کشور برای توسعه انرژی‌های تجدیدپذیر اظهار کرد: هر هفته حدود ۱۰۰ مگاوات نیروگاه خورشیدی در کشور به بهره‌برداری می‌رسد و با ادامه این روند، ظرفیت نیروگاه‌های خورشیدی کشور تا پایان سال به حدود ۱۲ هزار مگاوات نزدیک خواهد شد. عباس علی‌آبادی افزود: در آینده نزدیک نیز هزار مگاوات نیروگاه خورشیدی جدید وارد مدار خواهد شد تا بخشی از نیاز کشور به انرژی برق از طریق منابع تجدیدپذیر تأمین شود. وی همچنین با اشاره به رشد ظرفیت تولید برق کشور گفت: ظرفیت نیروگاه‌های کشور از ۱۰۲ هزار مگاوات عبور کرده است و توسعه ظرفیت تولید برق، به‌ویژه از محل انرژی‌های تجدیدپذیر، با جدیت دنبال می‌شود. وزیر نیرو همچنین اظهار کرد: بنا داریم تا پایان امسال و هر هفته ۵۰ روستای کشور را از تنش آبی خارج کنیم.

تکرار سیاست‌های ناکارآمد

ارزپاشی با «دلار همتی»

می‌داند و معتقد است، بازار بر اساس پیش‌بینی دشواری‌های احتمالی در تداوم مراودات بین‌المللی دچار هیجان اولیه شده و این نااطمینانی به‌سرعت به سطح عمومی جامعه نیز سرایت کرده است. ایجاد جو روانی و فضای اضطراب کوتاه‌مدت، پدیده‌ای طبیعی در دوره‌های شوک خارجی به شمار می‌رود که در گذر زمان و با آشکار شدن ابعاد واقعی محدودیت‌ها، بخشی از این حباب انتظاراتی تعدیل خواهد شد. با این حال، تداوم این روند نشان‌دهنده آن است که برآورد عمومی بر کاهش دسترسی به منابع ارزی و افزایش اصطکاک در تعاملات خارجی استوار است.

این اقتصاددان در بررسی تاریخی رویکرد بانک مرکزی بیان می‌کند که الگوی مواجهه با نوسانات ارزی عمدتاً بر پایه تعیین نرخ‌های دستوری و تلاش برای تثبیت بوده است؛ سیاستی که همواره پس از مدت کوتاهی با شکست روبه‌رو شده و بازار آزاد با عبور از ارقام اعلامی، واقعیت‌های بنیادین را تحمیل کرده است. در این مقطع نیز وعده‌ها و سیگنال‌های مداخله‌ای مبنی بر تزریق منابع و ارزپاشی، بیش از آنکه یک سازوکار اقتصادی پایدار باشد، تلاشی کلامی برای مدیریت فضای ملتهب روانی تلقی می‌شود. در صورت ریشه‌دار بودن تنگنایهای ساختاری، انکای صرف به مداخله ارزی و حراج ذخایر نه‌تنها مانع از جهش نرخ نخواهد شد، بلکه منابع حیاتی کشور را که باید صرف تأمین نیازهای راهبردی و کالاهای اساسی گردد، در معرض فرسایش شدید قرار می‌دهد.

تجربه‌های پیشین نشان می‌دهد که کنترل نرخ‌های جهش‌یافته از طریق تزریق نامحدود ذخایر در دوره‌های اوج نااطمینانی ناممکن است و تکرار چنین خطایی تنها به از دست رفتن اهرم‌های پولی بانک مرکزی می‌انجامد. بر این اساس، رویکرد بهینه در سیاست‌گذاری فعلی، سیانت حداکثری از ذخایر ارزی و اتخاذ مواضع محتاطانه در تخصیص

حبیب‌الملک

روزنامه نگار

رکوردشکنی جدید نرخ ارز، بحران قیمتی تازه‌ای در اقتصاد کلان ایجاد کرده است. در این میان، بانک مرکزی با تکرار الگوهای سنتی ارزپاشی، بار دیگر مهار موقت نوسانات را بر اصلاحات ساختاری ترجیح داده؛ سیاستی که ناکارآمدی آن در دوره‌های پیشین مکرراً به اثبات رسیده است. تجربه نشان می‌دهد انتقال از «دلار جهانگیری» به «دلار همتی»، بدون مهار پایدار تورم و تحدید ناترازی‌های پولی، صرفاً تغییر سطح اسمی نرخ تسعیر بوده و ریشه چالش‌های ارزی همچنان به قوت خود باقی مانده است. نادیده‌گرفتن قواعد بازار آزاد و اصرار بر سرکوب قیمتی، تعمیق انتظارات تورمی را رقم زده است. در همین راستا، کارمان ندری، اقتصاددان به بررسی ریشه‌ها و پیامدهای این تصمیمات ارزی، پرداخته است.

ندری می‌گوید: عبور نرخ ارز در بازار آزاد از مرزهای تاریخی و ورود به کانال‌های بالاتر، بیش از هر چیز برآیند تشدید فشارهای تحریمی و تحولات ژئوپلیتیک اخیر علیه اقتصاد کشور ارزیابی می‌شود. تحلیل این پدیده از دو بعد ساختاری و مالی قابل بررسی است. نخست، بعد واقعی اقتصاد که ناظر بر تنگنایهای فزاینده در فرآیند واردات و تأمین فیزیکی کالاهای اساسی و واسطه‌ای است؛ و دوم، بعد نقل‌وانتقالات مالی و ارزی که تسویه معاملات تجاری با شرکای بین‌المللی را با دست‌اندازه‌ای جدی مواجه ساخته است. هرچند پیامدهای عینی و ملموس این دست از محدودیت‌ها معمولاً با تأخیر زمانی در سطح بازار کالایی نمایان می‌شود، اما جریان هوشمند سرمایه و فعالان اقتصادی از مراحل ابتدایی، نشانه‌های انقباض ارزی را رصد کرده و استراتژی‌های خود را متناسب با ریسک‌های آتی تنظیم می‌کنند. او واکنش سریع و پرشتاب نرخ دلار در شرایط کنونی را بازتابی از وزن سنگین انتظارات منفی در میان فعالان بازار و ناظران اقتصادی



نفت یک نفرین است یا یک موهبت؟ هر دو با هیچ یک؟ و یا گزینه سوم: ابزار حکمرانی، منبع قدرت برای دولت ها و یا یک ابزار توزیع ثروت؟ واقعیت آن است که نفت در دوره های مختلف برای کشوری مانند ایران همه این موارد بوده و هنوز هم هست؛ در دوره های شوک نفتی، دولت با اتکا به آن خود را فارغ از مشارکت مردمی تلقی کرده و مالیات را به عنوان سهم ملت در مشارکت ساخت اقتصادی ناچیز قلمداد کرده و خود را از مردم جدا پنداشته است. در دوره‌ای با تزریق دلارهای نفتی به واردات کالا بیماری هلندی را به جان اقتصاد انداخته و در دوره ای نیز با اتکا به این که موقعیت ژئواستراتژیک ایران می تواند ابزاری برای جلوگیری از باج خواهی قدرت های دنیا باشد، نفت را به ابزار چانه‌زنی تبدیل کرده است؛ البته گزینه آخر همیشه جواب نداده است. به عنوان مثال زمانی که در اواخر دولت احمدی نژاد این تصور وجود داشت که تحریم نفت ایران قیمت این کالا را تا ۲۰۰ دلار خواهد رساند، این اتفاق نیفتاد و پیا در زمان جنگ ایران و آمریکا نفت از ۱۲۰ دلار فراتر نرفت و در نتیجه ایران از اقدام دیگری برای اثرگذاری نفت استفاده کرد و آن بستن شاهراه انرژی دنیا یعنی تنگه هرمز بود.

نفت به مثابه ابزار حکمرانی

با این مقدمه باید گفت نفت در ایران همواره ابزار حکمرانی دولت ها بوده و در جنگ اخیر نیز همچنین. کافی است دوره های جنگ و مذاکره ایران و آمریکا را در یک سال اخیر مرور کنیم. در این مدت هر بار تنش ها به رشد ادامه نفت منتهی شده، دو طرف به پای میز مذاکره آمده‌اند و تا قیامت نفت به میانهگین های قبل از جنگ بازگشته، حملات آغاز شده اند که نشان می دهد نفت حالا در نقش ابزاری برای کنترل جنگ ها هم عمل کرده است. از موضوعاتی مثل شکل گیری دولت های رانته و رابطه نفت با ساختار نفت و یا بیماری هلندی و سیاست های توزیع نفت که بگذریم، موضوع آخر به عنوان اقتصاد سیاسی نفت از اهمیت زیادی برخوردار شده است. واقعیت آن است که جنگ آمریکا و اسرائیل علیه ایران در حال تغییر نظم ژئوپلیتیکی است و

۳۰۰هزار واحد زمین روستایی واگذار می‌شود



وزیر راه و شهرسازی از ورود حدود ۳۰۰ هزار واحد زمین روستایی به چرخه واگذاری خبر داد و گفت: فرآیندهای مربوط به این موضوع در حال انجام است تا این اراضی به متقاضیان واجد شرایط واگذار شود. فرزانه صادق همچنین از واگذاری ۲۱۶ هزار قطعه زمین در قالب طرح جوانی جمعیت خبر داد و افزود: بیش از ۸۰ درصد این واگذاری‌ها طی دو سال گذشته انجام شده است. وی گفت: مقرر شده به خانواده‌های دارای سه فرزند، زمین واگذار شود که نحوه واگذاری در شهرهای مختلف متفاوت است؛ در برخی شهرها یک قطعه زمین به یک خانواده و در برخی مناطق به دلیل تراکم و طرح‌های موجود، یک قطعه زمین به دو یا سه خانواده، واگذار می‌شود. زمین ابتدا باید آماده‌سازی شود و قابلیت سکونت و ساخت داشته باشد.

منابع است. در صورتی که تحریم‌ها در عمل منجر به انسداد کانال‌های مالی و افت جریان ورودی کالا شوند، ابزارهای پولی و عرضه ارز گرایبی نخواهند داشت و نظام اقتصادی ناگزیر به استفاده از سازوکارهای انقباضی‌تر و اولویت‌بندی دقیق در تخصیص کالاها خواهد بود؛ سناریویی که پیش از این نیز در اقتصاد کشور آزموده شده است. از سوی دیگر، شکاف قابل‌توجه میان نرخ رسمی حواله در مرکز مبادله و قیمت‌های جاری در بازار آزاد، چالش سیاستی پیچیده‌ای ایجاد کرده است. تلاش برای همگرایی شتاب‌زده و افزایش ناگهانی نرخ مبادله‌ای به‌منظور پر کردن این فاصله قیمتی، در شرایطی که بازار آزاد هنوز به تعادل میان‌مدت نرسیده و در وضعیت کشف قیمت قرار دارد، دارای تبعات فاهی و اجتماعی سنگینی خواهد بود. از آنجا که ساختار دستمزدها و درآمد اقشار حقوق‌بگیر با تأخیر شدید و بسیار کمتر از نرخ تورم تعدیل می‌شود، هرگونه تعدیل دستوری به سمت نرخ‌های متشنج بازار آزاد، فشار معیشتی مضاعفی بر گروه‌های آسیب‌پذیر جامعه تحمیل خواهد کرد.

در جمع‌بندی شرایط حاضر، ندری معتقد است: کارآمدترین مسیر پیش‌روی سیاست‌گذار، اجتناب قطعی از تخلیه گیرگراشتناسی ذخایر ارزی، توقف سیاست‌های تثبیت فرمایشی و پرهیز از تصمیم‌گیری‌های شتاب‌زده است. موفقیت سیگنال‌دهی گفتاری بانک مرکزی به دلیل فرسایش سرمایه اجتماعی و کاهش اعتماد عمومی با محدودیت جدی مواجه است؛ بنابراین، مدیریت اصولی بازار نیازمند پایش واقع‌بینانه رفتارهای شرکای بین‌المللی در مواجهه با تحریم‌های یک‌جانبه و انطباق ساختار اقتصادی با واقعیت‌های واقعی تجارت خارجی است. تکیه بر تصمیمات مبتنی بر داده‌های واقعی به‌جای اقدامات هیجانی، تنها مسیر برای عبور با حداقل خسارت از تلاطم‌های ارزی جاری خواهد بود.

نقش تنگه هرمز در تعیین معادلات سیاسی

واقعیت آن است که تنگه هرمز را نمی‌توان صرفاً یک آبراه باریک میان ایران و عمان دانست. این تنگه یکی از مهم‌ترین گلوگاه‌های اقتصادی جهان است؛ مسیری که بخش بزرگی از نفت و گاز تولیدشده در خلیج فارس برای رسیدن به بازارهای آسیایی و جهانی از آن عبور می‌کند. اهمیت واقعی هرمز در واقع هزینه‌ای است که اختلال در آن می‌تواند به اقتصاد جهانی تحمیل کند. به همین دلیل، هرمز در نقطه‌ای قرار گرفته که اقتصاد و سیاست از یکدیگر جداشدنی نیستند. هر تحول امنیتی در منطقه می‌تواند به سرعت در قیمت نفت، هزینه حمل‌ونقل، نرخ بیمه، بازارهای مالی و حتی تورم اقتصادهای دور از خلیج فارس منعکس شود.

اقتصاد سیاسی تنگه هرمز پیش از هر چیز با نفت تعریف می‌شود. کشورهای مهم صادرکننده نفت و گاز در اطراف خلیج فارس قرار دارند و بخش قابل توجهی از صادرات انرژی آنها به مسیرهای دریایی وابسته است. از این منظر، هرمز یک گلوگاه استراتژیک است و همین ویژگی باعث ارزش اقتصادی هرمز بسیار فراتر از ارزش تجاری مستقیم خود باشد. در اقتصاد، یک دارایی زمانی اهمیت فوق‌العاده پیدا می‌کند که بتواند بر قیمت دارایی‌های دیگر اثر بگذارد. هرمز دقیقاً چنین نقشی دارد: حتی احتمال اختلال در این مسیر می‌تواند بازار جهانی انرژی را نسبت به کمبود احتمالی عرضه حساس کند.

هدف حضور آمریکا نیز در این منطقه فقط حفاظت از یک آبراه نیست؛ بخش مهمی از منطق حضور نظامی آمریکا به حفاظت از جریان انرژی و امنیت خطوط کشتیرانی مربوط می‌شود. از منظر واشینگتن، اختلال گسترده در جریان انرژی خلیج فارس می‌تواند به متحدان آمریکا، اقتصاد جهانی و ثبات بازارهای انرژی آسیب وارد کند. اما از منظر ایران، همین حضور نظامی می‌تواند به معنای حضور یک قدرت فرامنطقه‌ای در مجاورت مرزهای دریایی کشور تلقی شود. بنابراین هرمز به عرصه‌ای تبدیل می‌شود که در آن دو منطق متفاوت با هم برخورد می‌کنند: منطق امنیت انرژی جهانی در برابر منطق امنیت و بازدارندگی منطقه‌ای.

بسته ویژه برای بنگاه‌های کوچک و متوسط



رئیس کل بانک مرکزی یکی از اولویت‌های حیاتی بانک مرکزی پس از مهار تورم را رونق اشتغال دانست و گفت: بانک مرکزی در حال نهایی‌سازی بسته‌ای اعتباری است که در نیمه دوم سال جاری، منابع هدفمندی را برای حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط (SMEs) تخصیص خواهد داد تا شتاب ایجاد اشتغال و تثبیت فرصت‌های شغلی افزایش یابد. عبدالناصر همتی توسعه ابزارهای زنجیره تأمین مالی (SCF) از جمله اوراق گام و فاکتورینگ را راهکار طلایی حمایت از صنعت بدون دامن زدن به خلق پول دانست و تشریح کرد: از ابتدای سال تاکنون ۲۲۴ همت تأمین مالی از طریق این ابزارهای نوین محقق شده است. برنامه‌ریزی شده این رقم تا پایان سال به مرز ۷۰۰ همت برسد که گامی بزرگ در جهت حفظ پایداری مالی کشور، مهار پایدار تورم و تقویت زیرساخت‌های اقتصادی خواهد بود.

یادداشت

نفت؛ پیشران اقتصاد و اهرم سیاست

محمدصادق مهرجو
گارشاس انرژی

اقتصاد سیاسی نفت امروز بیش از هر زمان دیگری با امنیت، تجارت و ملاحظات ژئوپلیتیکی گره خورده است. نفت و گاز همچنان پیشران اقتصاد جهان و ابزار فشار سیاسی‌اند. خاورمیانه اکنون در نقطه‌ای قرار گرفته که هر اختلال در مسیرهای انرژی می‌تواند اثر خود را از بازارهای جهانی تا هزینه زندگی مصرف‌کنندگان نشان دهد. در داخل، اهمیت این موضوع برای ایران دوچندان است. نفت، فرآورده، گاز و محصولات پتروشیمی بخش بزرگی از درآمدهای صادراتی کشور را تشکیل می‌دهند و وابستگی اقتصاد به درآمدهای حاصل از فروش این محصولات همچنان قابل توجه است. هر تحول در بازار انرژی مستقیماً بر اقتصاد ایران اثر می‌گذارد.

تنگه هرمز یکی از حساس‌ترین گلوگاه‌های انرژی جهان است. روزانه حدود ۲۰ میلیون بشکه نفت خام، معادل نزدیک به یک‌پنجم نیاز جهانی، از این مسیر عبور می‌کند. بخش مهمی از محصولات پتروشیمی کشورهای حاشیه خلیج فارس نیز به این مسیر وابسته است. پلی‌پروپیلن، کودهای نیتروژنه و فسفات‌ه و دیگر محصولات پتروشیمی در زنجیره تولید صنعتی و کشاورزی جهان نقش دارند و اختلال در عرضه آنها می‌تواند به زنجیره تأمین غذا سرایت کند. در بازار گاز نیز وضعیت حساس است. نزدیک به یک‌چهارم ال‌ان‌جی تولیدی قطر از مسیر خلیج فارس و تنگه هرمز عبور می‌کند. تجربه جنگ روسیه و اوکراین نشان داد که تغییر مسیرهای انرژی تا چه اندازه می‌تواند ساختار بازار را دگرگون کند. قطع بخش بزرگی از صادرات گاز روسیه به اروپا، کشورهای اروپایی را به سمت تأمین‌کنندگان جدید، به‌ویژه آمریکا، استرالیا و قطر، سوق داد. اروپا بیش از گذشته به امنیت عرضه گاز در خلیج فارس حساس شد.

اکنون مسئله فقط تأمین گاز نیست، بلکه توان ذخیره‌سازی نیز اهمیت دارد. اروپا معمولاً در تابستان گاز ذخیره می‌کند تا در زمستان از آن استفاده کند. تداوم بحران‌های ژئوپلیتیکی و دشواری تأمین، فشار بر واردکنندگان اروپایی را افزایش داده و اهمیت ذخایر و تنوع منابع را نشان داده است. آمریکا نیز از این معادله جدا نیست. این کشور بزرگ‌ترین تولیدکننده نفت خام جهان است، اما هم‌زمان یکی از بزرگ‌ترین واردکنندگان نفت خام نیز محسوب می‌شود. مقیاس اقتصاد آمریکا تولید داخلی را برای همه نیازهایش کافی نمی‌کند و این کشور همچنان به زنجیره جهانی انرژی وابسته است.

بحث جایگزینی بخشی از ذخایر راهبردی آمریکا با نفت ونزوئلا نیز چالش‌های خاص خود را دارد. نفت ونزوئلا فوق‌سنگین و ترش است و استخراج و فرآورش آن به فناوری و هزینه بالانری نیاز دارد. کیفیت این نفت نیز محدودیت‌هایی برای ذخیره‌سازی و پالایش دارد. بنابراین تغییر سبد تأمین نفت آمریکا الزاماً به معنای کاهش هزینه نیست و می‌تواند هزینه تمام‌شده فرآورده‌ها را افزایش دهد. این فشارها در نهایت به مصرف‌کننده آمریکایی منتقل می‌شود. افزایش قیمت بنزین، به در از این ابعادی محدود، برای خانوارها و رأی‌دهندگان محسوس است. در شرایطی که وعده اصلی دولت ترامپ، تقویت اقتصاد آمریکا و پایان دادن به جنگ‌های پرهزینه بود، ادامه بحران خاورمیانه می‌تواند هزینه سیاسی قابل توجهی ایجاد کند. این جنگ نیز فشار داخلی بر دولت آمریکا را افزایش داده است.

در چنین شرایطی، نقش تولیدکنندگان نفت نیز تعیین‌کننده است. کشورهای حاشیه خلیج فارس، به‌ویژه عربستان، قطر و کویت، هنوز بخش مهمی از درآمد و توان اقتصادی خود را از نفت و گاز به دست می‌آورند. با وجود توسعه گردشگری، خدمات و سرمایه‌گذاری خارجی، دلارهای نفتی همچنان ستون اقتصاد آنهاست. بحران امنیتی می‌تواند سرمایه‌گذاری و گردشگری را کاهش دهد. امارات، با وابستگی بالا به سرمایه خارجی و بازار املاک، نمونه روشنی است. سرمایه ذاتاً به امنیت نیاز دارد و افزایش ریسک ژئوپلیتیکی می‌تواند بخشی از سرمایه‌های مستقر در دبی را به مقصدهایی امن‌تر مانند سنگاپور هدایت کند. کاهش صادرات و هزینه حمل‌ونقل نیز فشار تورمی ایجاد می‌کند.

چشم‌انداز بازار نفت و گاز، بنابراین بیش از آنکه صرفاً تابع عرضه و تقاضا باشد، به مسیر تحولات سیاسی منطقه وابسته است. میانجیگری قطر و امارات و راینجی‌های هماهنگ با ترکیه، مصر و پاکستان را باید در همین چارچوب دید. هدف اصلی این تلاش‌ها، کاهش تنش و جلوگیری از تبدیل بحران سیاسی به بحران پایدار انرژی است. اگر تنش‌ها کاهش یابد، بازار فرصت تنفس پیدا می‌کند و تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان می‌توانند دوباره بر تنوع‌بخشی، سرمایه‌گذاری و امنیت به معنای حضور یک قدرت فرامنطقه‌ای در منطقه تمرکز کنند. اما تداوم بحران، هزینه انرژی، ریسک سرمایه‌گذاری و فشار تورمی را بالا می‌برد. در این میان، نفت همچنان هم موتور اقتصاد جهان خواهد بود و هم یکی از مهم‌ترین اهرم‌های قدرت سیاسی؛ و آینده بازار انرژی بیش از هر چیز به این بستگی دارد که بازیگران منطقه‌ای و جهانی چگونه میان منافع اقتصادی و ملاحظات امنیتی تعادل برقرار کنند.

سیدها سهام پیشنهاد دهند

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	بجهرم	۳,۰۸۰	۵,۰۰۰	جز صنایع پیشرو	۱۰
	تاصیکو	۲۳,۵۹۰	۲۷,۰۰۰	جز صنایع پیشرو	۲۰
	سپاها	۱۹,۴۶۰	۲۳,۰۰۰	جز صنایع پیشرو	۲۰
	شسپا	۱۸,۱۶۰	۲۳,۰۰۰	جز صنایع پیشرو	۲۰
	زفکا	۷,۶۵۰	۱۰,۰۰۰	جز صنایع پیشرو	۱۰
	درآمد ثابت آسال (ETF)	-	-	جهت پوشش ریسک	۲۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	خودکفا	۱۴,۵۰۰	۱۸,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب سود زیرمجموعه‌ها	۱۰
	همراه	۹,۵۲۰	۱۳,۷۰۰	شرایط بنیادی مناسب وضعیت سودآوری عالی	۱۵
	انرژی	۲۴,۱۸۰	۳۴,۰۵۰	افزایش ارزش معاملات	۱۰
بلند مدت	رزگلد	۲۰,۸۰۰	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلا جهانی	۳۵
	آرامش	۱۹,۸۵۶	-	سرمایه‌گذاری‌های مناسب کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	تراست	۹,۸۲۹	۳,۰۰۰	شرایط خوب بانکی‌ها مدیریت فعال و پویا	۱۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	شکله	۲۶,۵۸۰	۴۰,۰۰۰	اهرم سنگین عملیاتی در زمان رشد دلار	۱۰
	کله	۱۰,۶۶۰	۱۸,۰۰۰	اهرم عملیاتی در زمان رشد دلار	۱۰
بلند مدت	صندوق پرتو	۴۱,۳۴۸	۱۰۰,۰۰۰	پتانسیل کسب سود بیشتر از شاخص کل سهام	۵۰
	گواهی سپرده شمش طلا	۳۰,۱۰۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	پتانسیل رشد هم زمان اونس طلا و قیمت دلار	۳۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	تیام	۲۹,۹۰۰	۴۱,۰۰۰	پرتفوی پرپتانسیل	۲۰
	پناه	۲۶,۶۷۶	۳۷,۰۰۰	پرتفوی پرپتانسیل	۲۰
	کهمدا	۵,۴۳۰	۷,۶۰۰	پی بر ای مناسب	۲۰
	دارو	۸,۰۳۰	۱۱,۶۰۰	پی بر ای مناسب	۲۰
	ویخش	۴۴,۳۸۰	۶۸,۰۰۰	پی بر این پایین	۲۰

از درآمد مالیاتی تا تورم؛ کسری بودجه چگونه به مردم منتقل می‌شود؟

خرج دولت از دخل بازار

درآمدهای مالیات دولت ۱۴۰۵		
شاخص	مبلغ «همت»	رشد نسبت به مدت مشابه سال قبل
درآمد مالیاتی تیرماه	۱۷۴/۵	۸۳/۸
مجموع درآمدهای مالیاتی ۴ ماهه نخست	۵۷۷/۶	۴۵/۷

به درآمد، فشار بیشتری بر دهک‌های پایین و متوسط وارد می‌کند. خانواده‌ای که بخش بیشتری از درآمد خود را صرف خوراک، اجاره، حمل‌ونقل، دارو و کالاهای ضروری می‌کند، با هر افزایش در VAT و عوارض مصرفی ضربه سنگین‌تری می‌خورد. به همین دلیل، مالیات بر مصرف در اقتصاد تورمی فقط یک ابزار تأمین درآمد نیست، بلکه یک سازوکار خاموش برای انتقال کسری بودجه به سفره مردم است. دولت شاید در ترازنامه عددی خود درآمد بیشتری ثبت کند، اما در لایه اجتماعی، این درآمد به‌صورت کاهش قدرت خرید و فشار معیشتی ظاهر می‌شود.

بورس ۹۹: وقتی بحران بودجه به بازار سرمایه سرریز شد
تجربه ۱۳۹۹ بورس یکی از مهم‌ترین نمونه‌ها برای فهم پیامدهای کسری بودجه است. در آن سال، بازار سرمایه ابتدا با رشد شتابان و ورود گسترده نقدینگی مواجه شد؛ رشدی که در ظاهر نشانه رونق اقتصادی بود، اما در واقع بخشی از آن بر انتظارات غیرواقعی، فضای تبلیغاتی و برداشت عمومی از حمایت دولت استوار شده بود. خیلی زود روشن شد که این رونق با بنیان‌های سودآوری شرکت‌ها، سیاست‌های ارزی، ثبات مقررات و منطق پایدار سرمایه‌گذاری هم‌خوانی ندارد. نتیجه، ریزش شدید بازار، زیان گسترده سهامداران خرد و فرسایش اعتماد عمومی بود. اهمیت این تجربه در آن است که نشان می‌دهد کسری بودجه فقط به خزانه و بانک مرکزی محدود نمی‌ماند؛ اگر دولت برای جبران کمبودها، بازار سرمایه را به‌عنوان مسیر تأمین مالی با تخلیه فشار انتخاب کند اما ثبات سیاستی نداشته باشد، فشار مالی به بحران اعتماد تبدیل می‌شود. در ۱۳۹۹ بورس این فرآیند به‌وضوح دیده شد: بخشی از بار بی‌انضباطی بودجه‌ای از کانال بازار سهام منتقل شد و هزینه نهایی آن را میلیون‌ها سهامدار، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و اعتبار بازار سرمایه پرداخت کردند. از این منظر، بورس ۱۳۹۹ نه یک حادثه جداگانه، بلکه یک نمونه از سرریز کسری بودجه به بازار دارایی‌ها بود.

اگر مالیات کافی نباشد، دولت چه می‌کند؟
وقتی مالیات دیگر پاسخ‌گوی هزینه‌ها نباشد، دولت معمولاً پنج مسیر اصلی پیش‌رو دارد. نخست، استقراض از شبکه بانکی، بازار بدهی یا به‌صورت غیرمستقیم از بانک مرکزی. دوم، فروش دارایی و مولدسازی که در کوتاه‌مدت منابعی

انرژی، مواد اولیه، دست‌مزد و نوسان نرخ ارز نیز مواجه‌اند. بنابراین، فشار مالیاتی اضافی به‌جای ایجاد عدالت، گاهی به فرسایش ظرفیت تولید منجر می‌شود.

۱۱۴ همت از حقوق‌بگیران و ۹۲ همت از مشاغل؛ دولت سراغ چه کسانی می‌رود؟
در بخش مالیات بر درآمد، از مجموع ۷۲۷.۴ همت، حدود ۱۱۴.۹ همت از حقوق‌کارکنان بخش خصوصی و ۹۲.۴ همت از مشاغل وصول شده است. این دو عدد نشان می‌دهد که دولت بخش مهمی از بار مالیاتی خود را مستقیماً از کسانی دریافت می‌کند که درآمدشان شفاف‌تر و قابل‌رصدتر است. مالیات حقوق معمولاً در منبع کسر می‌شود؛ یعنی کارکنان عملاً امکان فرار، تعویق یا کاهش بار را ندارند. در مورد بسیاری از مشاغل نیز، هرچند امکان تخفیف یا تنظیم بار بیشتر است، اما اصل تمرکز سیستم مالیاتی همچنان بر بخش‌هایی است که در مسیر مهم داد: درآمد مالیاتی لزوماً به‌معنای توزیع عادلانه بار مالیاتی نیست. اگر پایه‌های غیرشفاف، دلالی‌های کم‌ردیاب، فعالیت‌های زیرزمینی و بخش‌هایی از اقتصاد که در معرض نظارت جدی نیستند سهم متناسب خود را نپردازند، فشار نهایتاً بر دوش حقوق‌بگیران و فعالان رسمی می‌افتد. از این‌رو، در بسیاری از مواقع دولت به‌جای اصلاح ساختاری، ساده‌ترین مسیر وصول را انتخاب می‌کند: یعنی همان بخشی که مالیاتش سریع‌تر و کم‌هزینه‌تر وصول می‌شود. نتیجه، انتقال تدریجی فشار از فعالیت‌های کم‌شفاف به شفاف‌ترین بخش اقتصاد است.

۵۸۱ همت مالیات بر کالا و خدمات؛ وقتی کسری بودجه وارد سبد خانوار می‌شود
بزرگ‌ترین نشانه انتقال فشار بودجه‌ای به جامعه، در سرفصل مالیات بر کالاها و خدمات دیده می‌شود. در سال ۱۴۰۴ این بخش ۵۸۱ همت درآمد برای دولت ایجاد کرده است. فقط ۲۹۸ همت از محل مالیات بر ارزش افزوده عمومی تأمین شده و در کنار آن، ۹۳.۲ همت از محل یک درصد نرخ مالیات بر ارزش افزوده سلامت و ۶۷.۸ همت از محل افزایش یک درصد نرخ VAT به دست آمده است. در واقع، دولت بخش بزرگی از درآمد خود را از مسیر مصرف نهایی خانوارها و بنگاه‌ها تأمین می‌کند. این نکته اهمیت زیادی دارد، چون مالیات بر مصرف ذاتاً ماهیتی قهریاری دارد؛ یعنی نسبت

در هر اقتصاد، مالیات باید ستون اصلی درآمد دولت باشد؛ اما این قاعده تنها زمانی کار می‌کند که پایه‌های مالیاتی گسترده، شفاف و متناسب با ظرفیت واقعی اقتصاد طراحی شده باشند. در غیر این صورت، وقتی مخارج جاری دولت، تعهدات حقوقی، هزینه‌های عمرانی نیمه‌تمام، یارانه‌ها، هزینه‌های جاری دستگاه‌ها و پرداخت‌های شبه‌اجباری از رشد درآمدهای پایدار جلو می‌زنند، دولت با یک شکاف دائمی مواجه می‌شود: شکافی که اگر از محل اصلاح هزینه‌ها پر نشود، دیر یا زود از جیب مردم، شرکت‌ها و بازارها جبران خواهد شد.

داده‌های عملکرد مالیاتی سال ۱۴۰۴ این واقعیت را به‌خوبی نشان می‌دهد. دولت در مجموع ۱۶۴۶ همت درآمد مالیاتی کسب کرده است؛ از این رقم ۷۹۲.۶ همت از اشخاص حقوقی، ۲۷۲.۴ همت از مالیات بر درآمد و ۵۸۱ همت از مالیات بر کالاها و خدمات به دست آمده است. این ترکیب نشان می‌دهد که بار اصلی مالیات همچنان بر دوش بخش‌های شفاف، رسمی و قابل‌ردیابی اقتصاد قرار دارد. یعنی همان بنگاه‌ها، کارکنان و مصرف‌کنندگان نهایی که هم امکان فرار مالیاتی محدودی دارند و هم قدرت چانه‌زنی بسیار پایین‌تری نسبت به بخش‌های غیرشفاف دارند. در چنین ساختاری، وقتی مالیات به سقف ظرفیت وصول می‌رسد، دولت برای ادامه خرج‌کردن باید به مسیرهای دیگری تکیه کند.

۷۹۲ همت از اشخاص حقوقی؛ فشار بر ستون‌های رسمی اقتصاد
بخش اشخاص حقوقی در سال ۱۴۰۴ حدود ۷۹۲.۶ همت درآمد مالیاتی برای دولت ساخته است. از این عدد، حدود ۶۴۷ همت از شرکت‌های غیردولتی تأمین شده؛ یعنی بنگاه‌هایی که در معرض شفافیت مالی، صورت‌های مالی، حسابرسی، پرداخت‌های بانکی و رصد سیستمی قرار دارند. این رقم برای اقتصاد رسمی فقط یک عدد نیست؛ نشانه‌ای است از اینکه دولت به‌جای گسترش واقعی پایه‌های مالیاتی با کاهش هزینه‌های خود، به‌طور فزاینده به همان بخش‌هایی فشار وارد می‌کند که از قبل هم بار اصلی درآمدزایی را به دوش می‌کشیدند.

این نوع مالیات‌ستانی در ظاهر می‌تواند قابل دفاع باشد، چون دولت به‌هرحال باید هزینه خدمات عمومی را تأمین کند. اما در عمل، وقتی اقتصاد با تورم مزمن، هزینه تأمین مالی بالا، بی‌ثباتی مقررات و افت سرمایه‌گذاری روبه‌روست، افزایش بار مالیاتی بر شرکت‌های رسمی به‌معنای کاهش حاشیه سود، تضعیف توان توسعه، کندشدن سرمایه‌گذاری و در نهایت کاهش اشتغال است. شرکت‌های تولیدی و خدماتی در این فضا نه فقط مالیات می‌پردازند، بلکه هم‌زمان با افزایش هزینه

یادداشت یادداشت ترمز بورسی برای «خانهریز»



حمید اسدی | حقوقدان بازار سرمایه

طرح فروش سانتی‌متری مسکن از سوی شهرداری موسوم به خانه ریز، بار دیگر بحث استفاده از ابزارهای جدید برای تسهیل خانه‌دار شدن و تأمین مالی پروژه‌های ساختمانی را در کانون توجه قرار داده است. در این طرح، ارزش یک واحد مسکونی به بخش‌های کوچک‌تر، معادل یک‌صدم مترمربع یا واحدهای مشابه، تقسیم می‌شود تا متقاضیان بتوانند با سرمایه‌های محدودتر در پروژه‌های مسکونی مشارکت کنند. با وجود جذابیت ظاهری این ایده و امکان ورود سرمایه‌های خرد به بازار مسکن، طراحی حقوقی و ساختار اجرایی آن، پرسش‌های جدی را در حوزه مقررات بازار سرمایه ایجاد می‌کند.

مسکن در اقتصاد ایران همواره یکی از مهم‌ترین دارایی‌های سرمایه‌ای خانوارها بوده است؛ اما افزایش قیمت، فاصله میان درآمد خانوار و بهای ملک را به‌طور چشمگیری افزایش داده است. در چنین شرایطی، ایده خرید تدریجی و متری مسکن می‌تواند برای بخشی از جامعه جذاب باشد. نخستین مسئله، تفاوت میان فروش متری مسکن و سازوکار صندوق‌های املاک و مستغلات فعال در بازار سرمایه است. صندوق املاک و مستغلات، نهادی مالی است که منابع سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری می‌کند و مطابق اساسنامه و مقررات خود، در دارایی‌های ملکی یا پروژه‌های مرتبط سرمایه‌گذاری می‌کند. سرمایه‌گذار در این ساختار، مالک واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق می‌شود، نه مالک مستقیم چند متر از یک ساختمان یا یک واحد مسکونی مشخص. ارزش واحدهای صندوق نیز بر مبنای ارزش دارایی‌های صندوق، عملکرد آن و سازوکار معاملاتی مربوطه تعیین می‌شود.

در مقابل، در طرح فروش متری یا سانتی‌متری مسکن موضوع صرفاً سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در یک صندوق نیست؛ بلکه حق یا ادعای مالکیت نسبت به بخشی از دارایی مشخص به خریدار منتقل می‌شود. بنابراین، لازم است ماهیت این حق، نحوه ثبت آن، امکان انتقال، سازوکار تسویه، تضمین تحویل و وضعیت آن در صورت توقف پروژه یا بروز اختلاف، به‌صورت شفاف مشخص شود.

چنانچه این گواهی‌ها قابلیت خریدوفروش عمومی پیدا کنند و در عمل کارکرد اوراق بهادار داشته باشند، موضوع وارد قلمرو مقررات بازار سرمایه می‌شود. انتشار اوراق بهادار و ایجاد بازاری برای معامله آن‌ها، نیازمند رعایت ضوابط قانونی و اخذ مجوزهای لازم است. نمی‌توان با تغییر عنوان ابزار یا استفاده از واژه‌هایی مانند «فروش متری»، از ماهیت حقوقی آن عبور کرد. اگر یک ابزار، در عمل، امکان جذب سرمایه عمومی و معامله حق مالی را فراهم کند، باید الزامات نظارتی، افشای اطلاعات، شفافیت مالی و حمایت از حقوق خریداران درباره آن رعایت شود.

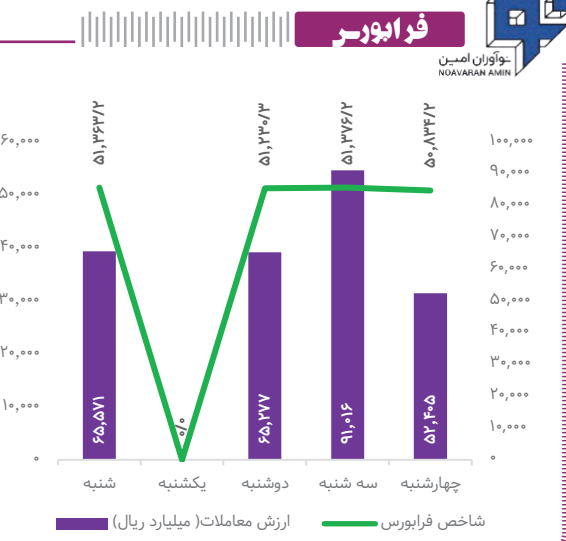
ایجاد یک بستر معاملاتی مستقل برای این حقوق نیز مسئله دیگری است. تشکیل بورس یا بازاری که کارکرد بورس داشته باشد، بدون اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار و طی تشریفات قانونی، امکان‌پذیر نیست. شورای عالی بورس و سازمان بورس، مراجع اصلی سیاست‌گذاری، صدور مجوز و نظارت بر بازارهای اوراق بهادار هستند. بنابراین، هر طرحی که به دنبال انتشار و معامله عمومی اوراق مرتبط با دارایی‌های مسکونی باشد، باید پیش از اجرا تکلیف خود را با این نهادهای تنظیم‌گر روشن کند. از این منظر، رایزنی با سازمان بورس اقدامی ضروری است. انتظار می‌رود برگزارکنندگان طرح، پیش از گسترش عرضه یا تبلیغات عمومی، درباره چارچوب حقوقی، نوع ابزار، نهاد ناظر، نحوه تضمین حقوق خریداران و امکان معامله ثانویه به جمع‌بندی برسند. توافق با نهاد ناظر می‌تواند مسیر استفاده از ظرفیت‌های قانونی بازار سرمایه را فراهم کند؛ اما در صورت نبود چنین توافقی، اجرای طرح ممکن است با ابهام‌های مقرراتی و حقوقی مواجه شود.

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
شمس	-۸/۶	۴۴,۶۴۰,۰۰۰	۵۰۹,۴۰۷	-۱۱
افرا	-۸/۵۳	۲۱,۶۶۴,۸۰۰	۷۳۵,۵۴۷	-۱۱/۲
وهور	-۸/۵	۲۰۰,۱۲۰,۰۰۲	۲,۶۵۰,۹۹۶	-۱۰/۹۵
نیان	-۸/۳۳	۴۲,۰۴۶,۲۶۶	۹۹۰,۹۶۳	-۶/۶۳
بمولد	-۸/۲۶	۷۸,۱۰۲,۶۲۰	۸۷۵,۷۸۶	-۶/۷۷
زملارد	-۸/۱۶	۲۶,۹۷۲,۶۹۶	۱,۱۰۴,۹۵۴	-۷/۸
خیمن	-۸/۰۷	۳۵,۰۷۰,۰۰۰	۱,۱۵۸,۲۵۹	-۹/۰۷
بانیان	-۸/۰۴	۱۸,۱۱۹,۶۸۴	۸۰۷,۹۳۹	-۸/۱۸
آردینه	-۸/۰۲	۵۹,۶۲۰,۰۰۰	۱,۰۰۳,۱۴۲	-۷/۴۲
تاپکیش	-۷/۹۸	۲۵,۸۳۰,۰۰۰	۳۱۲,۱۰۴	-۶/۶۸

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
تفارس	۱۳/۶۹	۵۶,۷۹۰,۰۰۰	۱,۱۰۹,۸۹۶	۱۳/۶۹
سمهریز	۹/۲	۶۱,۴۰۰,۰۰۰	۱,۲۸۳,۷۱۳	۱۲/۵
منجیل	۹/۲	۶۴,۱۱۰,۰۰۰	۱,۴۳۹,۰۶۵	۱۲/۴۷
شاوان	۹/۸	۲۹۹,۶۰۰,۰۰۰	۴,۱۵۵,۸۷۶	۱۲/۴۳
دیالک	۹/۸	۲۸,۳۵۵,۶۰۰	۱,۳۹۶,۵۴۱	۱۲/۴۱
پیزد	۹/۱۴	۸۷,۴۶۷,۴۵۰	۲۱۳,۹۰۹	۱۲/۳
فرزین	۹/۰۸	۳۶,۶۷۹,۰۰۰	۴۷۴,۴۲۱	۱۲/۲۴
فروسیل	۹/۰۵	۲۱,۳۹۲,۰۰۰	۳۵۸,۱۸۰	۱۲/۲۶
ولشرق	۸/۹۴	۹,۰۲۰,۰۰۰	۱,۱۶۷,۶۹۹	۱۲/۱۹
فغدیر	۸/۸۸	۲۳۶,۸۸۰,۰۰۰	۷۵۶,۰۱۱	۱۲/۱۳



افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	غیبه‌شر	۱۵,۹۳۰	۱۸,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	ونوین	۳,۶۷۰	۴,۲۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	شپنا	۱۲,۵۷۰	۱۴,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
بلند مدت	صندوق درآمد ثابت	-	-	کنترل ریسک متنوع سازی	۱۰
	صندوق پست‌توانه طلا	-	-	کنترل ریسک متنوع سازی	۳۰
	صندوق مشترک افق	-	-	عملکرد مناسب تنوع سبد دارایی	۳۰

روز	ارزش معاملات (میلیارد ریال)	شاخص کل بورس
شنبه	۲۲۲,۶۳۳	۶,۵۱۶,۱۸۴
یکشنبه	۰	۰
دوشنبه	۳۷۲,۷۹۲	۶,۵۴۷,۹۶۴
سه شنبه	۳۵۶,۷۴۱	۶,۵۴۲,۷۴۲
چهارشنبه	۲۶۵,۱۹۲	۶,۵۳۴,۹۷۱

این بین اما نگرانی دیگر عدم ورود سرمایه‌گذاران به حوزه سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات، گفته حاشیه سود کل صنعت فولاد از رقمی در حدود ۳۶ درصد در سال ۱۴۰۰ به

معاملات		تغییرات نسبت به هفته قبل
مبلغ ریال	درصد	
۸,۶۳۶,	۸/۷۰	-۷/۱۹
۷۵۶,۷	۹/۲۲	-۵/۷۸
۲۴۸,۴	۹/۱۲	-۶/۷۵
۵۶۰,۴	۹/۹۹	-۱۰/۷۳
۱,۹۴۰,	۹/۹۲	-۸/۶۱
۴۷۹,۵	۸/۱۵	-۵/۵۲
۶۷۹,۵	۸/۱۴	-۸/۹
۱۱,۸۸۸,	۸/۱۱	-۹/۰۵
۶۰۴,۲	۸/۰۵	-۹/۹۲
۶,۵۴۷,	۷/۹۳	-۱۰/۲۳

نماد	نوسان	ارزش بازار	سهم پر نوسان در بورس - منفی
	درصد	میلیون ریال	
میدکو	-۸/۵۶	۱,۹۸۳,۶۰۰,۰۰۰	
پاکشو	-۸/۴۳	۸۸۶,۴۰۰,۰۰۰	
کگلز	-۸/۴۱	۳۵,۸۱۰,۵۰۰	
زمگسا	-۸/۴۱	۲۶,۳۹۷,۰۰۰	
دکیمی	-۸/۲۸	۳۳,۵۷۵,۰۴۰	
آکو	-۸/۲۶	۳۶۱,۱۸۰,۹۲۰	
زیپارس	-۸/۲۵	۵۳,۲۶۶,۱۷۴	
رمینا	-۸/۲۴	۱,۷۸۴,۴۰۰,۰۰۰	
وسکاب	-۸	۱۱۷,۳۰۰,۰۰۰	
سیسکو	-۷/۹۵	۶۵۱,۲۵۰,۰۰۰	

اخبار گریسنو

تأمین مالی با کمک ترامپ جونیور



شرکت سرمایه‌گذاری ۱۷۸۹ کپیتال که دونالد ترامپ جونیور یکی از شرکای آن است، قصد دارد حدود ۳۰۰ میلیون دلار در پلتفرم پیش‌بینی پلی‌مارکت سرمایه‌گذاری کند. این سرمایه‌گذاری ارزش‌گذاری این پلتفرم را به حدود ۲۱ میلیارد دلار می‌رساند و جایگاه بازارهای پیش‌بینی مبتنی بر ارز دیجیتال را تقویت می‌کند. این دور مالی جدید نشان‌دهنده رشد ۴۰ درصدی ارزش‌گذاری پلی مارکت نسبت به رقم ۱۵ میلیارد دلاری در اوایل سال جاری میلادی است. این در حالی است که نفوذ خانواده ترامپ در بازارهای پیش‌بینی در حال گسترش است، باوجود اینکه قانون‌گذاران در چندین کشور و برخی شهرهای آمریکا در تلاش برای محدود کردن یا تعطیلی این پلتفرم‌ها هستند. دونالد ترامپ جونیور علاوه بر مشاوره به پلی مارکت، به عنوان مشاور در پلتفرم کالشی نیز فعالیت دارد.

بازده صندوق‌ها

صندوق‌های مبتنی برکالا	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
قلک گلد	۱۰,۸۹۰	۱۰,۸۳۹	۷.۸۴%	----
آتش	۲۳,۳۶۵	۲۳,۳۵۳	۶.۴۲%	۲۷.۴%
پلاتا	۱۱,۸۳۶	۱۱,۷۸۰	۴.۷۸%	۱۹.۰۷%
تقرایی	۱۲,۷۶۶	۱۲,۷۰۵	۴.۷۸%	۱۸.۹۴%
سیلور	۱۲,۷۵۱	۱۲,۶۸۹	۴.۷۶%	۱۸.۹۳%
رز ترنج	۲۷,۵۴۰	۲۷,۴۱۶	۴.۵۲%	۲۱.۳۶%
دیپای معیارا	۱۰,۰۵۷	۱۰,۰۰۹	۴.۴۵%	----
زر	۹۵۲,۸۱۹	۹۴۸,۵۸۸	۴.۴%	۲۰.۲۶%
کهریا	۲۱۳,۱۵۲	۲۱۲,۱۷۶	۴.۳۷%	۲۰.۳۱%
عیار	۶۰۶,۵۰۳	۶۰۳,۷۶۱	۴.۳۶%	۲۰.۲۸%
گوهر	۱,۰۵۸,۵۸۶	۱,۰۵۳,۷۲۲	۴.۳۶%	۲۰.۴۸%
امرالد	۲۹,۷۴۵	۲۹,۶۱۲	۴.۳۴%	۲۰.۳۴%
ناب	۷۵,۱۷۸	۷۴,۸۳۴	۴.۳۳%	۲۰.۱۲%
گلدیس	۴۳,۲۰۳	۴۳,۰۰۲	۴.۳۳%	۲۰.۲۱%
نفیس	۱۲۹,۵۹۶	۱۲۸,۹۹۱	۴.۳۲%	۲۰.۳۱%
طلا	۱,۵۷۴,۴۹۶	۱,۵۶۷,۴۸۵	۴.۳۱%	۲۰.۰۲%
سیمین	۱۲,۵۵۲	۱۲,۴۹۲	۴.۳۱%	۲۱.۴۲%
سیمین	۱۲,۵۵۲	۱۲,۴۹۲	۴.۳۱%	۲۱.۴۲%
همیان	۱۹,۵۳۳	۱۹,۴۳۷	۴.۳%	۲۰.۵۵%
چواهر	۸۲,۱۷۵	۸۱,۷۸۶	۴.۲۹%	۱۹.۷۵%
نقرات	۱۲,۱۲۵	۱۲,۰۷۰	۴.۲۹%	۲۱.۲۲%
ریتون	۲۱,۲۶۸	۲۱,۱۶۵	۴.۲۸%	۱۹.۸۵%
گلد۱	۲۰,۰۸۶	۱۹,۹۹۰	۴.۲۸%	۱۹%
تابش	۸۸,۸۰۳	۸۸,۳۷۶	۴.۲۶%	۲۰.۲۹%
دقیقه	۱۳,۸۵۱	۱۳,۷۸۴	۴.۲۶%	۲۰.۲۲%
زرگر	۲۲,۴۵۱	۲۲,۳۴۳	۴.۲۵%	۲۰.۲%
دیپای معیار	۴۰,۵۱۲	۴۰,۳۱۶	۴.۲۳%	۱۹.۹۷%
زرقام	۱۶۳,۶۷۵	۱۶۲,۹۰۲	۴.۲۳%	۱۹.۹۷%
زمرد	۳۰,۸۴۴	۳۰,۶۹۷	۴.۱۴%	۱۹.۹۶%
آتش	۳۹,۵۵۷	۳۹,۳۶۸	۴.۱۴%	۱۹.۸۵%
لیان	۲۳,۰۸۹	۲۲,۹۲۹	۴.۱۲%	۲۰.۱%
قیراط	۳۹,۶۹۷	۳۹,۵۲۸	۲.۹۴%	۲۰.۷۹%
درخشان	۴۰,۱۲۹	۳۹,۹۴۴	۲.۷۲%	۲۰.۳%
زرگلد	۲۰,۴۶۷	۲۰,۳۷۴	۲.۶۵%	۱۹.۴۸%
زربان	۴۴,۶۳۳	۴۴,۴۲۹	۲.۶۳%	۲۰.۰%
آلتون	۷۰,۲۴۸	۶۹,۹۲۰	۲.۶%	۲۰.۰۳%
گنج	۱۹۱,۲۰۳	۱۹۰,۲۸۶	۲.۶%	۲۰.۳۴%
مقتال	۱۷۸,۱۲۱	۱۷۷,۲۹۰	۲.۵۹%	۱۹.۹۶%
جام	۱۹,۸۸۵	۱۹,۷۹۱	۲.۵۹%	۱۹.۶۱%
درنا	۲۵,۱۸۶	۲۵,۰۶۵	۲.۵۷%	۱۹.۸۶%
کوروش	۱۳,۱۸۳	۱۳,۱۲۲	۲.۴۸%	۲۰.۸%
میراث	۱۳,۱۸۳	۱۳,۱۲۲	۲.۴۸%	۲۰.۸%
نگین	۱۶,۹۲۴	۱۶,۸۴۴	۲.۴۱%	۱۹.۴%
نگین	۱۶,۹۲۴	۱۶,۸۴۴	۲.۴۱%	۱۹.۴%
سینرزی	۶۰,۷۷۰	۶۰,۵۱۰	۲.۳۴%	۵۰.۸%
سینرزی	۲۸,۴۲۸	۲۸,۱۹۹	۲.۲۲%	۸.۹۹%
امرالد	۳۵,۳۰۷	۳۵,۱۲۳	۲.۱۲%	۱۱.۰۹%
آگاه	۱۵۵,۵۲۳	۱۵۴,۱۰۷	۱.۶۶%	۱۹.۶%
نهاد	۶۷,۹۲۹	۶۷,۶۱۶	۱.۵۶%	۲۰.۶%
سحرخیز	۶۹,۹۶۶	۶۹,۷۳۰	۱.۲%	۲۰.۸%

تاریخ به‌روز رسانی جدول تا ۱۴۰۵/۰۶/۱۰ - منبع: fipiran

صندوق‌های درآمد ثابت	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
رایا پایدار	۱۰,۶۸۵	۱۰,۶۲۸	۱.۸۷%	۲.۱۲%
ثابت آکسیون	۱۹,۶۴۲	۱۹,۶۲۸	۰.۸۱%	۳.۳۶%
اصیل	۲۱,۳۷۱	۲۱,۳۵۴	۰.۷۹%	۳.۸۸%
ساحل	۳۰,۰۳۲	۳۰,۰۱۰	۰.۷۹%	۳.۱۵%
صایند	۳۰,۱۸۶	۳۰,۱۵۸	۰.۷۵%	۳.۰۱%
یارا	۳۵,۲۲۵	۳۵,۱۹۰	۰.۷۳%	۳.۸۶%
داریک	۴۰,۱۱۱	۴۰,۰۳۷	۰.۷۲%	۳.۷۸%
فاخر	۲۴,۸۰۱	۲۴,۷۸۷	۰.۷۲%	۳.۰۶%
راین	۲۷,۴۷۶	۲۷,۴۶۲	۰.۷۲%	۳.۴۶%
اطمینان	۱۸,۱۹۵	۱۸,۱۸۳	۰.۷%	۳.۲۳%
پایش	۲۰,۷۶۶	۲۰,۷۵۱	۰.۶۹%	۳.۱۴%
اعتبار	۲۸,۹۲۵	۲۸,۹۰۹	۰.۶۸%	۳.۰۴%
اعتناد	۱۳۷,۶۱۲	۱۳۷,۵۴۸	۰.۶۸%	۳.۱۱%
لیخند	۳۰,۴۰۱	۳۰,۳۷۵	۰.۶۶%	۲.۵۸%
آسال	۱۰,۶۲۸	۱۰,۶۲۳	۰.۶۶%	۲.۶۶%
سام	۲۱,۳۹۲	۲۱,۳۷۵	۰.۶۶%	۳.۹۸%
یاقوت	۳۶,۲۲۸	۳۶,۱۸۷	۰.۶۵%	۲.۷۱%
برلیان شهر	۱۰,۷۰۱	۱۰,۶۹۹	۰.۶۵%	۲.۶۷%
کارا	۳۶,۴۴۳	۳۶,۴۲۲	۰.۶۴%	۲.۸۲%
سپر	۴۶,۱۵۸	۴۶,۱۲۰	۰.۶۴%	۲.۷۵%
کیان	۱۰۹,۹۳۷	۱۰۹,۸۴۲	۰.۶۴%	۲.۸۲%
کارآمد	۱۸,۱۲۱	۱۸,۱۰۱	۰.۶۴%	۲.۸۵%
پاداش	۲۸,۰۷۴	۲۸,۰۴۵	۰.۶۴%	۲.۸۱%
آسا	۱۰,۹۹۳	۱۰,۹۶۵	۰.۶۴%	۲.۸۷%
نخل	۱۰,۱۰۹	۱۰,۰۹۲	۰.۶۴%	۲.۶۶%
فردا	۴۱,۷۷۳	۴۱,۷۶۸	۰.۶۳%	۲.۷۲%
آکورد	۱۲۲,۷۰۵	۱۲۲,۶۰۴	۰.۶۳%	۲.۷۲%
ثبات	۳۶,۹۹۱	۳۶,۹۷۴	۰.۶۳%	۲.۷۸%
درین	۲۵,۷۴۵	۲۵,۷۰۴	۰.۶۳%	۲.۵۷%

تاریخ به‌روز رسانی جدول تا ۱۴۰۵/۰۶/۱۰ - منبع: fipiran

بیت‌کوین زیر سایه نرخ بهره



پس از سخنان سخت‌گیرانه کوین وارش، رئیس فدرال رزرو آمریکا، احتمال افزایش نرخ بهره در نشست سپتامبر به ۵۷ درصد رسید. این تغییر، دلار و بازده اوراق خزانه‌داری را بالا برد و این شرایط، فشار بیشتری بر بیت‌کوین و سایر دارایی‌های پرریسک وارد کرد. وارش گفت: اگر تورم نشانه‌اشی از بازگشت به هدف ۲ درصدی نشان ندهد، ادامه سیاست‌های پولی انقباضی ضروری خواهد بود. معامله‌گران پیش از این سخنان، احتمال افزایش ۲۵ واحد پایه‌ای نرخ بهره در سپتامبر را حدود ۳۵ درصد ارزیابی می‌کردند؛ رقمی که اکنون به محدوده ۵۷ تا ۵۹ درصد رسیده است. بازده اوراق خزانه‌داری آمریکا در واکنش به این تغییر بالا رفت و شاخص دلار نزدیک بالاترین سطح دو هفته اخیر باقی ماند. دلار قوی‌تر معمولاً نگرانی جهانی را محدود می‌کند و هزینه نگهداری دارایی‌هایی را که سود ثابت ندارند، افزایش می‌دهد.

هاجرشاه‌مانی روزنامه‌نگار به‌عنوان یکی از مسیرهای تأمین مالی مسکن مطرح

است، اما این ظرفیت هنوز به یک جریان پایدار و مقیاس‌پذیر تبدیل نشده است. حمید یاری، معاون سازمان بورس، معتقد است که مسئله بیش از آنکه «نبود ابزار» باشد، به گسست زنجیره تأمین مالی بازمی‌گردد؛ زنجیره‌ای که باید از زمین و مجوز آغاز شود، در ساخت و فروش ادامه پیدا کند و با شکل‌گیری بازار ثانویه و بازگشت منابع، دوباره به پروژه‌های جدید متصل شود. او در این گفت‌وگو از ضرورت عبور از ابزارهای منفرد و ساختن یک «چرخه» برای تأمین مالی صنعت ساختمان می‌گوید.

سال‌هاست موضوع تأمین مالی مسکن از مسیر بازار سرمایه مطرح می‌شود؛ اما این موضوع هیچگاه صورت عملی اثربخشی به خود نگرفته است؛ دلیل این عدم موفقیت چیست؟

به نظر من برای پاسخ به این سؤال باید به تفاوت‌های بنیادین میان بازار سرمایه و بازار مسکن توجه کنیم. این دو بازار نه تنها از نظر ابزار و ساختار، بلکه از حیث منطق اقتصادی، رفتار سرمایه‌گذار، افق تصمیم‌گیری و نحوه قیمت‌گذاری نیز تفاوت‌های قابل توجهی دارند. بازار سرمایه بر شفافیت اطلاعاتی، قابلیت اتکای اطلاعات، استانداردسازی ابزارها، ارزیابی و قیمت‌گذاری ریسک، کشف قیمت مستمر و نقدشوندگی استوار است. در مقابل، بازار مسکن بازاری ناهمگن، مکان‌محور، پراکنده و وابسته به ویژگی‌های خاص هر ملک و پروژه است.

در بازار سرمایه، ابزارها از ابتدا با منطق معامله‌پذیری، کشف قیمت مستمر و امکان خروج سرمایه‌گذار طراحی می‌شوند؛ اما در بازار مسکن، دارایی‌ها از نظر موقعیت، کاربری، کیفیت ساخت، پیشرفت پروژه، وضعیت مجوزها و حتی شرایط حقوقی با یکدیگر تفاوت دارند. حتی دو واحد در یک ساختمان نیز ممکن است به دلیل تفاوت در طبقه، جهت، نورگیری، نقشه یا سایر ویژگی‌ها ارزش‌های متفاوتی داشته باشند. از سوی دیگر، صنعت ساختمان دوره ساخت و بهره‌برداری نسبتاً بلندمدتی دارد و بازار مسکن نیز از چرخه‌های رونق و رکود برخوردار است. بنابراین جریان قیمت و معاملات در این بازار با همان سرعت و فراوانی بازار سرمایه تعدیل نمی‌شود. در نتیجه، تبدیل یک دارایی ساختمانی نسبتاً بلندمدت، ناهمگن و کم‌نقدشونده به یک ابزار مالی استاندارد، قابل ارزیابی، قابل قیمت‌گذاری و قابل معامله، ذاتاً دشوارتر است. بنابراین به نظر مسئله را نباید صرفاً به کمبود ابزار یا محدودیت بازار سرمایه نسبت داد.

تجربه صندوق‌های زمین و ساختمان و اوراق رهنی نیز نشان می‌دهد که صرف ایجاد ابزار مالی، برای ایجاد یک جریان پایدار تأمین مالی کافی نیست. مسئله اصلی، شکل نگرفتن کامل زنجیره اتصال منابع بازار سرمایه به پروژه‌های قابل سرمایه‌گذاری است؛ زنجیره‌ای که باید از پروژه و زمین و مجوز شروع شود، در مرحله ساخت ادامه پیدا کند، به فروش یا بهره‌برداری برسد و در نهایت امکان بازگشت و گردش مجدد منابع را فراهم کند. به بیان دیگر، امروز بیش از آنکه با مسئله «نبود ابزار» مواجه باشیم، با مسئله تناسب ابزار با پروژه، کیفیت و شفافیت پروژه، مدیریت ریسک، نقدشوندگی و امکان گردش منابع مواجهیم.

به لحاظ نقدشوندگی چطور؟ آیا تفاوت

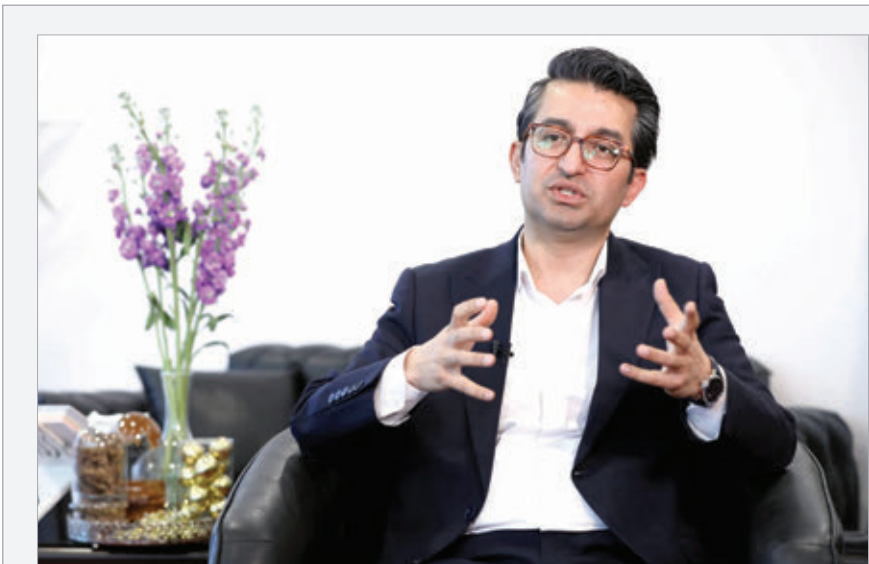
واکنش تند مایکل سیلور به یک پیشنهاد



مایکل سیلور و شرکت مایکرو استراتژی به‌شدت با پیشنهاد جدید موسسه MSCI مخالفت کردند؛ پیشنهادی که در صورت تصویب، می‌تواند این غول دارنده بیت‌کوین را از شاخص‌های سهام جهانی حذف کند. مدیران این شرکت معتقدند معیارهای ارزیابی MSCI ناعادلانه و تبعیض‌آمیز بوده و به‌طور خاص شرکت‌هایی را هدف قرار داده است که از بیت کوین به عنوان دارایی ذخیره استراتژیک استفاده می‌کنند. این تغییرات احتمالی می‌تواند بر مالکیت حدود ۱۳ میلیون سهم این شرکت توسط صندوق‌های ریدپای شاخص تأثیر بگذارد. جزییات این طرح نشان می‌دهد که MSCI قصد دارد شرکت‌هایی را که دارایی‌های عملیاتی آن‌ها کمتر از ۵۰ درصد کل دارایی‌هایشان است، از دسته‌بندی شرکت‌های عملیاتی خارج و آن‌ها را در زمره صندوق‌های سرمایه‌گذاری غیرفعال قرار دهد.

معاون سازمان بورس، دلایل ناکامی تأمین مالی ملک از بازار سرمایه را تشریح کرد:

چرا پول بورس به مسکن نرسید؟



پاسخگویی مناسب ارکان پروژه را نیز فراهم کند. مسئله دیگر، کیفیت و وضعیت حقوقی و اجرایی پروژه بود. اگر اختلافات حقوقی میان مالکان، وضعیت زمین، مجوزها یا روابط میان ارکان پروژه بدرستی تعیین تکلیف نشده باشد، حتی وجود ساختار مالی مناسب نیز نمی‌تواند پروژه را به نتیجه برساند.

در تجربه صندوق‌های زمین و ساختمان، حتی مواردی وجود داشته که پروژه‌ها با گذشت سال‌های طولانی همچنان به نتیجه نهایی نرسیده‌اند. این مسئله نشان می‌دهد که ریسک پروژه را نمی‌توان صرفاً با قرار دادن آن در قالب یک صندوق به سرمایه‌گذار منتقل کرد و انتظار داشت ابزار مالی خودبه‌خود مسئله را حل کند. بنابراین من این تجربه را صرفاً شکست یک ابزار نمی‌دانم؛ بلکه آن را یک تجربه مهم برای طراحی نسل بعدی ابزارهای تأمین مالی مسکن می‌دانم. این تجربه به ما نشان داد که برای موفقیت، باید هم‌زمان پروژه قابل سرمایه‌گذاری، توسعه‌گر حرفه‌ای، ساختار حقوقی و اجرایی شفاف، مدیریت ریسک، جریان نقدی قابل اتکا و سازوکار مناسب خروج سرمایه‌گذار وجود داشته باشد.

سایر ابزارها چطور؟ آیا آنها هم نمی‌توانند در این بازار موفق عمل کنند؟

اتفاقاً بازار سرمایه از نظر تنوع ابزار، ظرفیت قابل توجهی دارد و مسئله را نباید به این صورت دید که ابزارهای بازار سرمایه اساساً قابلیت استفاده در صنعت ساختمان را ندارند. در حوزه تأمین مالی ساختمان، متناسب با مرحله پروژه و جریان نقدی آن، می‌توان از ابزارهای مختلف سرمایه‌ای بهره‌، از جمله انواع صکوک استفاده کرد. برای مثال، صکوک مرابحه می‌تواند در تأمین منابع مورد نیاز برای خرید و سرمایه در گردش و صکوک استصناع از نظر ماهیت قرارداد، تناسب بیشتری با فرآیند ساخت داشته باشد.

اما مسئله مهم این است که هر ابزار باید با اقتصاد پروژه متناسب باشد. بسیاری از پروژه‌های ساختمانی در دوره ساخت، جریان نقدی مستمر و قابل اتکایی ایجاد نمی‌کنند و بخش قابل توجهی از درآمد آنها در زمان فروش یا بهره‌برداری محقق می‌شود. بنابراین اگر تعهدات یک ابزار بدهی با جریان نقدی پروژه تناسب نداشته باشد، ممکن است خود تأمین مالی به یک ریسک برای پروژه تبدیل شود. در نتیجه، مسئله این نیست که «ابزار وجود ندارد»؛ ابزار وجود دارد، اما باید بستر اجرایی و اقتصادی استفاده از آن نیز فراهم باشد.

به همین دلیل، در توسعه تأمین مالی ساختمان باید از رویکرد «یک ابزار برای همه پروژه‌ها» فاصله بگیریم و متناسب با مرحله پروژه، ریسک، جریان نقدی، کیفیت اعتباری و افق سرمایه‌گذاری ابزار مناسب را انتخاب کنیم.

رکورد امنیتی بازار رمزارز شکست



تعداد حملات بزرگ به پروژه‌های رمزارزی در ماه آگوست به ۵۰ مورد رسید و رکورد ماهانه سال ۲۰۲۶ را شکست. با این حال، مجموع خسارت‌ها برخلاف تعداد رخدادها کاهش یافت؛ تضادی که نشان می‌دهد مهاجمان بیشتر حمله کرده‌اند، اما در مجموع پول کمتری نسبت به ماه قبل به دست آورده‌اند. بر اساس داده‌های منتشرشده، حملات آگوست حدود ۱۳۶.۳ میلیون دلار خسارت ایجاد کردند. تعداد رخدادهای بزرگ نسبت به جولای ۶۷ درصد افزایش یافت، اما ارزش دارایی‌های ازدست‌رفته حدود ۴۹.۵ درصد کمتر شد. این اختلاف میان تعداد و ارزش حملات اهمیت زیادی دارد. کاهش مجموع خسارت لزوماً به معنای امن‌ترشدن صنعت نیست. بزرگ‌ترین سهم خسارت آگوست به رخداد مرتبط با Tectonic اختصاص داشت. ارزش این حمله را حدود ۷۴ میلیون دلار برآورد کرده‌اند؛ رقمی که بیش از نیمی از کل خسارت ماه را تشکیل می‌دهد.

✳️ تجارب جهانی در این باره چگونه است؟

در حوزه اوراق رهنی، تجربه جهانی از این جهت آموزنده است که در بسیاری از کشورها، این ابزار بخشی از یک زنجیره مستمر تأمین مالی مسکن است، نه یک انتشار منفرد. در مدل‌های توسعه‌یافته، مطالبات رهنی ایجاد می‌شوند، سپس مطالبات واجد شرایط تجمع و به اوراق بهادارسازی می‌شوند و منابع حاصل از این فرآیند می‌تواند مجدداً برای اعطای تسهیلات جدید به کار گرفته شود. بنابراین اهمیت اصلی، در شکل‌گیری یک بازار رهن ثانویه و گردش منابع است.

در ایران نیز تجربه انتشار اوراق رهنی وجود داشته است؛ از جمله انتشار در سال ۱۳۹۵ به ارزش ۳۰۰ میلیارد تومان و در سال ۱۳۹۹ به ارزش هزار میلیارد تومان. اما این انتشارها تاکنون به شکل‌گیری یک بازار رهن ثانویه عمیق و مستمر منجر نشده‌اند. یکی از موانع مهم، مسئله نرخ تأمین مالی و نوسانات آن است. وقتی نرخ‌های تأمین مالی در اقتصاد تغییرات قابل توجهی دارد، طراحی یک ابزار رهنی بلندمدت که هم برای ایجادکننده مطالبات و هم برای سرمایه‌گذار جذاب و پایدار باشد، دشوارتر می‌شود.

بنابراین برای توسعه اوراق رهنی، صرف انتشار اوراق کافی نیست؛ باید کل زنجیره از ایجاد مطالبات رهنی استاندارد و باکیفیت، تجمع و انتقال مطالبات، انتشار اوراق، ایجاد بازار ثانویه و تأمین مالی مجد شکل بگیرد. در واقع، تجربه جهانی بیشتر از آنکه صرفاً یک ابزار خاص را به ما معرفی کند، اهمیت زنجیره و گردش منابع را نشان می‌دهد.

✳️ به‌نظران چه راه‌حلی برای رفع این مشکلات وجود دارد؟

به نظر من، راه‌حل را نباید صرفاً در خلق ابزارهای جدید جست‌وجو کرد. بازار سرمایه ایران از نظر تنوع ابزار، ظرفیت قابل توجهی دارد و در بسیاری از موارد مسئله اصلی، ابزارمحوری و فقدان نگاه زنجیره‌ای است. نخست باید پروژه‌ای که قرار است تأمین مالی شود، از نظر حقوقی، اقتصادی و اجرایی قابلیت سرمایه‌گذاری داشته باشد. سپس باید متناسب با مرحله پروژه، ریسک و جریان نقدی آن، ابزار مناسب انتخاب شود. در گام بعد، باید برای سرمایه‌گذار مسیر روشن خروج و بازار ثانویه مناسب وجود داشته باشد. بازارگردانی مؤثر نیز می‌تواند در این بخش نقش مهمی ایفا کند؛ چراکه با کاهش ریسک نقدشوندگی و افزایش اطمینان سرمایه‌گذار، می‌تواند به توسعه معاملات ثانویه کمک کند. البته بازارگردانی به‌تنهایی کافی نیست و باید در کنار کیفیت دارایی پایه و ساختار اقتصادی ابزار قرار گیرد.

اما مهم‌تر از همه، باید از نگاه ابزارمحور به سمت زنجیره کامل تأمین مالی حرکت کنیم. تأمین مالی باید از مرحله تأمین زمین و اخذ مجوز آغاز شود، در مرحله ساخت و تکمیل ادامه پیدا کند، به فروش و بهره‌برداری برسد و سپس منابع آزادشده بتوانند دوباره به چرخه تأمین مالی بازگردند و برای پروژه‌ها و تسهیلات جدید مورد استفاده قرار گیرند.

✳️ یعنی چرخه: پروژه قابل سرمایه‌گذاری، ابزار متناسب، سرمایه‌گذار، بازار ثانویه، بازگشت منابع، تأمین مالی مجدد.

اگر این زنجیره شکل بگیرد، بازار سرمایه می‌تواند از یک مسیر مودی و محدود به یک منبع پایدار و مقیاس‌پذیر برای تأمین مالی صنعت ساختمان تبدیل شود. البته تحقق چنین زنجیره‌ای نیازمند همکاری و هماهنگی میان بازار سرمایه، نظام بانکی، دولت و سایر نهادهای مرتبط است.

سخن هفته

بهتر است پست اندازتار را بروی سهمی خوب و با پشتوانه سرمایه‌گذاری کنید، تا زمانی رشد آن صبور باشید و برای فروش عجله نکنید.

«ول راجزه»

صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی

قائم مقام مدیرمسئول: مهراج نادری فصیح

زیر نظر: شورای سردبیری

دبیر تحریریه: هاجر شادمانی

تحریریه: حبیب علیزاده، حمزه بهادیوند چگینی، سپهر طاهری، غزل غفاریان، نجمه آجربندیان، محمدعلی ابروآنیان

مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی

ویراستار: نسرین اسلامی

عکس: مهدی زرقاتی

بازرگانی: فاطمه اسکندری، زینب همتیار، سحر کاشفی

توزیع و اشتراک: مهدیه حمیدی‌پناه

ناظر فنی: هادی میرزایی

آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین

نشانی: تهران، میدان کله، بزرگراه شهید گتمام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳/۲ (پاک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم

تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ – ۸۸۰۲۷۳۷۸ – ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)

فکس: ۴۱۴۴۵۸۹۴ (۰۲۱)

چاپ: مؤسسه جام جم برتر برنا

فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghche.com

ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com

ISSN: 2252 - 035X

نختم سیاه

گروه مالی شریف		مرکز مالی ایران		آکادمی بورسی پشتون		گروه مالی دانایان	
نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری	نام دوره	هزینه برگزاری	نام دوره	زمان برگزاری
پرورش کارشناس خیره صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۱۵ شهریور	نهمین دوره آموزشی مبارزه با پولشویی سطح تخصصی (تحلیل و شناسایی موارد مشکوک)	۱۴ شهریور	مبانی بورس	۲,۵۰۰,۰۰۰ (تومان)	استراتژی معاملاتی با واگرایی‌ها	۱۷ شهریور
دوره جامع پرورش مشاور مالی و مدیر سبد ChFC	۱۸ شهریور	نهمین دوره آموزشی مبارزه با پولشویی سطح تخصصی (نظارت و تطبیق با مقررات)	۱۸ شهریور	تحلیل تکنیکال	۸,۳۰۰,۰۰۰ (تومان)	دوره تغییر تکنیکال با روندها و کانال‌ها	۱۷ شهریور
حسابرسی داخلی در اقتصاد دیجیتال	۱۸ شهریور	دومین دوره مدیریت اثربخش سرمایه انسانی برای مدیران غیر منابع انسانی	۱۹ شهریور	پرایس اکشن	۵,۸۰۰,۰۰۰ (تومان)	وبینار تحلیل هفتگی بازار سرمایه	۱۸ شهریور
www.irfinance.ir		www.ifc.ir		www.pashootanacademy.com		www.danayan.com	

کیوسک خارجی

پادشاه پهباد



نظامیان سابقى که به جمع کارآفرینان پیوسته‌اند، در حال بهره‌گیری از فناوری سده ۲۱ میلادی برای ساخت سلاح‌های بهتر و هوشمندتر هستند. این انقلاب مبتنی بر هوش مصنوعی، ثروت فراوانی تولید خواهد کرد و روش‌های جنگیدن را برای همیشه تغییر خواهد داد. نشریه «فوربز» در تازه‌ترین شماره خود ضمن معرفی یکی از غول‌های این حوزه، به بررسی موضوع پرداخته و نوشته است: در سال ۲۰۱۲ زمانی که برندون تسنگ برای حضور در افغانستان آموزش می‌دید، منوجه ایرادهای مهلک در برخی عملیات نظامی شد. او معتقد است که اینگونه آموزش‌ها و آماده‌سازی‌ها همیشه کافی نیستند چرا که رقیب، باهوش و غیرقابل پیش‌بینی هستند. تسنگ با اشاره به دوره‌های آموزش خود می‌گوید: من در جنگ بودم. اما با خود اندیشیدم، باید راه بهتری برای کمک به پیشگیری از درگیری وجود داشته باشد. به نظرم، سیستم‌های خودکار و خودمختار در کنار تکثیر پیچیدها همان راه است.

رتبه	کشور	اندازه اقتصاد (میلیارد دلار)	درصد سهم از اقتصاد جهان
۱	آمریکا	۳۷۶۷۸	۲۵.۱
۲	چین	۲۶۰۴۷	۱۷.۳
۳	آلمان	۶۱۷۸	۴.۱
۴	هند	۶۱۷۳	۴.۱
۵	بریتانیا	۵۱۴۸	۳.۴
۶	ژاپن	۵۰۰۲	۳.۳
۷	فرانسه	۴۰۰۴	۲.۷
۸	برزیل	۳۲۰۴	۲.۱
۹	ایتالیا	۳۰۴۶	۲.۰
۱۰	کانادا	۳۰۰۸	۲.۰
۱۱	روسیه	۲۵۹۲	۱.۷
۱۲	مکزیک	۲۵۴۹	۱.۷
۱۳	استرالیا	۲۴۴۴	۱.۷
۱۴	اسپانیا	۲۴۷۲	۱.۶
۱۵	کره جنوبی	۲۲۲۷	۱.۵
۱۶	اندونزی	۲۰۸۲	۱.۴
۱۷	ترکیه	۱۹۳۴	۱.۳
۱۸	هلند	۱۶۵۵	۱.۱
۱۹	عربستان	۱۳۸۸	۰.۹
۲۰	سوئیس	۱۳۴۷	۰.۹
۲۱	تایوان	۱۲۱۴	۰.۸
۲۲	سوئد	۹۰۹.۹	۰.۶
۲۳	ایرلند	۸۹۳.۸	۰.۶
۲۴	بلژیک	۸۶۳.۸	۰.۶
۲۵	آرژانتین	۸۳۳.۳	۰.۵
۲۶	سنگاپور	۷۸۷.۷	۰.۵
۲۷	امارات	۷۷۰.۲	۰.۵
۲۸	فیلیپین	۷۱۵.۵	۰.۵
۲۹	اتریش	۷۰۶.۶	۰.۵

آمار

سهم کشورها از اقتصاد ۲۰۳۰

علی‌دانایان روزنامه‌نگار

تازه‌ترین برآوردها حکایت از آن دارند که در فاصله بین سال‌های ۲۰۲۶ تا ۲۰۳۰ اقتصاد جهان نزدیک به ۲۵ تریلیون دلار رشد خواهد کرد. بر این اساس، ارزش اقتصاد جهان در سال ۲۰۳۰ حدود ۱۵۰ تریلیون دلار پیش‌بینی شده است. بخش بزرگی از این رشد به بازارهای نوظهور آسیایی تعلق دارد.

انتظار می‌رود، اقتصادهای بزرگ سال ۲۰۳۰ همان اقتصادهای ۲۰۲۶ باشند. آمریکا با ۳۷/۷ تریلیون دلار پیش‌تاز خواهد بود. پس از آن، چین با ۲۶ تریلیون دلار و آلمان با ۶/۲ تریلیون دلار رتبه‌های دوم و سوم را خواهند داشت. این سه کشور (با پیش‌تازی چین) تا ۵ سال آینده در مجموع بیش از ۱۰ تریلیون دلار به تولید ناخالص داخلی جهان اضافه خواهند کرد. در سال ۲۰۳۰ آمریکا به تنهایی ۲۵ درصد اقتصاد جهان را در اختیار خواهد داشت و سهم چین کمتر از ۱۸ درصد خواهد بود. نکته جالب توجه اینکه رقابت برای کسب عنوان سومین اقتصاد بزرگ جهان بسیار داغ خواهد بود. پیش‌بینی می‌شود که در سال ۲۰۳۰ تولید ناخالص داخلی آلمان به رقم ۶/۱۷۸ تریلیون دلار برسد که تنها ۵ میلیارد دلار بیشتر از تولید ناخالص داخلی ۶/۱۷۳ تریلیون دلاری هند است. با این حال انتظار می‌رود با ادامه روند کنونی، تولید ناخالص داخلی اسمی هند از آلمان پیشی بگیرد. در صورتی که اندازه اقتصاد با برابری قدرت خرید سنجیده شود، اقتصاد هند سه برابر بزرگتر از اقتصاد آلمان خواهد بود. پیش‌بینی می‌شود که تا سال ۲۰۳۰ تولید ناخالص داخلی آسیا و خاورمیانه به ۵۵/۷ تریلیون دلار برسد که بیش از یک‌سوم اقتصاد جهان است. پس از چین و هند، ژاپن با ۵ تریلیون دلار مالک سومین اقتصاد بزرگ آسیا خواهد بود. در جدول، پیش‌بینی اندازه تعدادی از کشورها در سال ۲۰۳۰ (از میان ۱۸۰ کشور) بر اساس برآورد صندوق بین‌المللی پول مشاهده می‌شود.

کیوسک خارجی

ورود ممنوع!



با تلاش برای تغییر ساختار جمعیتی آمریکا، دونالد ترامپ این کشور را ضعیف‌تر خواهد کرد. نشریه «اِکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی آثار و پیامدهای سیاست مهاجرتی دولت آمریکا پرداخته و نوشته است: بیابید به ترامپ کمی حق بدهیم. او قول داد که مرزها را امن کند و این کار را انجام داد. کاهش روند عبور غیرقانونی از مرز در دولت جو بایدن آغاز شده بود. در آن زمان، تقریباً هر کسی می‌توانست با عبور از مرز، درخواست پناهندگی کند و وارد بازار کار شود. ترامپ این روند را متوقف کرد. مرزهای جنوبی که در ابتدای دولت بایدن بسیار بی‌نظم و ترتیب بودند، امروز آرام‌تر شده‌اند. این موفقیت، راه را برای ایجاد یک برنامه مهاجرتی منطقی هموار می‌کند. اما سیاست مهاجرتی ترامپ، آمریکا را با یک تناقض جدی روبه‌رو کرده است. سیاست‌های افراطی ترامپ در برابر مهاجران غیرقانونی، ورود نیروهای متخصص و کارآفرین را نیز دشوار کرده است.

www.noavaranamini.com

NOAVARAN AMIN

درباره ما | خدمات | سامانه‌ها | راهکارها | تماس با ما | کاتالوگ

© 2022 Noavarana Amin, IRAN. All right reserved.

ارائه خدمات تخصصی بازار سرمایه
مشاور سرمایه‌گذاری، عرضه و پذیرش، سبدگردانی، پردازش اطلاعات مالی

پروژه اطلاعات مالی

مشاور عرضه

مجوزها

مشاور پذیرش

مشاور سرمایه‌گذاری

سبدگردانی

کسب رتبه برتر شرکت‌های پردازشگر طی هر دو دوره ارزیابی بعمل آمده (سالهای ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶)

کسب رتبه اول در هشتمین سالانه بانکداری الکترونیک دریافت جایزه دکتر نوربخش در سال ۱۳۹۷

کسب جایگاه سوم در تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه در سال ۱۴۰۰

کسب رتبه نخست ارزیابی کیفی عملکرد مشاوران پذیرش سال ۱۳۹۹

تماس با ما: ۰۲۱-۸۷۷۰۰۸۰۸

سرمایه‌گذاری در طلا

پوشش ریسک و حفظ ارزش سرمایه

خرید از: «سامانه‌های معاملاتی کارگزاری بانک سامان»



ثبت نام: 

کارگزاری بانک سامان

۰۲۱-۴۳۰۲۴۰۰۰ | ۰۲۱-۹۱۰۰۱۳۴۷ | www.samanbourse.ir | samantahlil | samanbankbrokerage