



افزایش فشار فروش بر بیت کوین و تریوم با احتمال کاهش نرخ بهره آمریکا

رمز ارزها وارد فاز دفاعی شدند

صفحه ۶

روایت سالها فرسایش جامعه پرستاری پرستاری در بن بست معیشت

صفحه ۸

رهبانقلاب در پیامی خطاب به ملت ایران درباره تفاهمنامه رییس جمهوران ایران و آمریکا:

اجازه توافق با تعهد رییس جمهور

نظر دیگری داشتیم اما به دلیل تعهد رییس جمهور برای پاسداشت حقوق ملت اجازه آن را صادر کردم
رییس جمهور: پیام رهبانقلاب نقشه راه صیانت از منافع ملی در مسیر مذاکرات است

تفاهم ایران و آمریکا وارد مرحله اجرا شد

صفحه ۷

«تعالی» روند معاملات بازار سهام در هفته اخیر را بررسی می کند

رکوردشکنی تاریخ بورس

بازار سهام روزها هفته‌های تاریخی و رکوردشکنی را تجربه می کند، علت این موضوع را می توان در افزایش خوش بینی ها نسبت به تحولات سیاسی و کاهش تنش های بین المللی یافت. در اصل کاهش تنش ها و توافق باعث شد که خوش بینی سرمایه گذاران نسبت به توافق افزایش یابد و شاهد افزایش روند نقدینگی به بازار سهام باشیم. در این هفته نقدینگی با سرعت بسیار بالایی وارد بازار شد و شاهد آن بودیم جریان معاملات بازار سهام نیز به طور کامل تغییر کرد و رکوردشکنی قابل توجهی...

گشت های ویژه

برای کنترل اجاره بها آغاز شد

نسخه جدید دولت برای بازار اجاره

سال گذشته سقف افزایش اجاره بها ۲۵ درصد بود و امسال این عدد برای تهران به ۲۷ درصد رسیده است؛ افزایشی که در ظاهر تنها دو واحد درصد بیشتر شده، اما در بازاری که بسیاری از مستأجران بارشدهای ۵۰ تا ۱۰۰ درصدی اجاره و روبرو بوده اند، همچنان فاصله معناداری با واقعیت های موجود دارد. حالا رییس اتحادیه مشاوران املاک تهران از آغاز گشت های بازرسی، الزام دفاتر املاک به رعایت سقف قانونی و مهم تر از همه، امکان شکایت مستأجران تا پنج سال پس از پایان قرارداد خبر داده است. اقدامی که قرار است از حقوق اجاره نشینان دفاع کند، اما پرسش اساسی اینجاست...

صفحه ۵ را بخوانید

یادداشت - ۱

توافق ایران و آمریکا و یک هشدار مهم اقتصادی



مرتضی افقه

بحث درباره پیامدهای اقتصادی دوره پساتوافق در هفته های اخیر به یکی از موضوعات مهم فضای اقتصادی و سیاسی کشور تبدیل شده است. برخی تحلیل ها از احتمال ورود منابع مالی جدید به اقتصاد ایران سخن می گویند؛ از آسان سازی داری های مسدود شده (که برخی عده ها حتی از ۱۰۰ تا ۵۰۰ میلیارد دلار است) گرفته تا طرح هایی درباره سرمایه گذاری های خارجی که گاهی از ارقام چند صد میلیارد دلاری نیز صحبت می شود. چنین تصویری در نگاه اول می تواند امیدهایی درباره بهبود شرایط اقتصادی ایجاد کند، اما تجربه اقتصاد ایران نشان می دهد که صرف ورود منابع مالی الزاماً به معنای توسعه و بهبود رفاه عمومی نیست.

مساله اصلی اقتصاد ایران در دهه های گذشته کمبود منابع نبوده است. در واقع کشور در دوره های مختلف از محل فروش نفت و سایر صادرات، درآمدهای ارزی قابل توجهی داشته است. تنها از پایان جنگ ایران و عراق تا امروز حدود ۱۲۰۰ میلیارد دلار در آمد نفتی وارد اقتصاد ایران شده است. با این حال، وضعیت کنونی اقتصاد کشور نشان می دهد که این منابع نتوانسته اند به شکل مطلوب در مسیر توسعه پایدار به کار گرفته شوند. همین تجربه تاریخی نشان می دهد که مشکل اصلی اقتصاد ایران بیش از آنکه به کمبود منابع مالی مربوط باشد، به شیوه مدیریت این منابع و ساختارهای تصمیم گیری اقتصادی مرتبط است. اگر امروز نیز پس از توافق احتمالی با آمریکا منابع جدیدی وارد اقتصاد ایران شود، پرسش اصلی این است که آیا ساختارهای اقتصادی کشور برای استفاده صحیح از این منابع آماده هستند یا خیر؟ تجربه های گذشته نشان داده اند که در نبود اصلاحات ساختاری، ورود منابع ارزی گاهی حتی می تواند به تشدید برخی مشکلات اقتصادی منجر شود. افزایش واردات، رشد فعالیت های غیر مولد، تقویت رانت های اقتصادی و گسترش فساد از جمله پیامدهایی بوده که در برخی دوره ها به دلیل مدیریت نادرست منابع مالی رخ داده است.

۲) همین رو، مهم ترین مساله در دوره پساتوافق نه صرفاً میزان منابع مالی ورودی، بلکه نحوه مدیریت و تخصیص این منابع است. اگر قرار باشد منابع آزاد شده با سرمایه گذاری های احتمالی خارجی بدون اصلاح در ساختارهای مدیریتی و بروکراتیک وارد اقتصاد شوند، بعداً نتایج منفی آن نسبت به گذشته حاصل شود. اقتصاد ایران امروز با مجموعه ای از مشکلات ساختاری مواجه است که مهم ترین آنها بر کراسی ناکارآمد، بی ثباتی مدیریتی، ضعف نظام تصمیم گیری و نبود شایسته سالاری در انتخاب مدیران اقتصادی است. در بسیاری از موارد، مدیران و تصمیم گیران اقتصادی نه بر اساس تخصص و توانایی در حوزه توسعه اقتصادی، بلکه بر پایه ملاحظات سیاسی یا ایدئولوژیک انتخاب شده اند. چنین رویکردی موجب شده است که تصمیم های اقتصادی در بسیاری از مواقع فاقد پشتوانه کارشناسی لازم باشد. نتیجه این وضعیت نیز در قالب پروژه های نیمه تمام، طرح های ناکارآمد و اتلاف منابع مالی نمایان شده است. یکی از نشانه های روشن این مساله وجود ده ها هزار طرح نیمه تمام در کشور است. برآوردها نشان می دهد بیش از ۶۰ هزار پروژه نیمه تمام در بخش های مختلف اقتصادی وجود دارد. در حالی که میلیاردها دلار سرمایه در آنها هزینه شده اما به دلیل مشکلات مدیریتی با کمبود برنامه ریزی صحیح، هنوز به مرحله بهره برداری نرسیده اند. چنین وضعیتی نشان می دهد که مشکل اصلی اقتصاد ایران نه فقدان سرمایه بلکه ضعف در مدیریت سرمایه است.

۳) بنابراین اگر قرار است منابع جدیدی در نتیجه توافق وارد اقتصاد کشور شود، نخستین اقدام ضروری اصلاح ساختارهای مدیریتی و اداری است. چابک سازی بروکراسی، افزایش شفافیت در فرآیندهای اقتصادی، تقویت نظام نظارتی و حرکت به سمت شایسته سالاری در انتخاب مدیران اقتصادی از جمله اقداماتی است که می تواند زمینه استفاده بهتر از منابع مالی را فراهم کند. در کنار این موارد، دیسپلین گذاری اقتصادی نیز باید محور توسعه پایدار و افزایش بهره وری متمرکز شود. منابع مالی جدید باید به سمت بخش های مولد اقتصاد هدایت شوند؛ بخش هایی که بتوانند اشتغال پایدار ایجاد کنند و ارزش افزوده واقعی برای اقتصاد کشور به همراه داشته باشند. سرمایه گذاری در زیرساخت های اقتصادی، توسعه صنایع دانش بنیان، تقویت تولید داخلی و بهبود فضای کسب و کار از جمله حوزه های هستند که می توانند بیشترین بازده را برای اقتصاد ایران داشته باشند.

یادداشت - ۲

روایت «تعالی» از درآمد حدود ۵،۱ میلیارد دلاری صادرات نفت ایران در ۵ روز

بازگشت نفت به مسیر دریا

صفحه ۳

پس لرزه های گرانی ۵۰ درصدی خودروها جدال ایران خودرو، مجلس و وزارت صمت بالا گرفت

انحصار یا هزینه تولید؟

صفحه ۷



مهرهاد حاجی زاده فلاح

یکی از حوزه های پولشویی در جهان امروز که آسیب های بسیاری به اقتصادهای در حال توسعه وارد می سازد، پولشویی از طریق طلا و فلزات گرانبه است. اساساً پولشویی با طلا و فلزات گرانبه به این دلیل انجام می شود که در این حوزه ها بعضی ویژگی هایی دارند که می تواند منشأ پول را پنهان کند. البته در بسیاری از کشورها خرید و فروش طلا تحت قوانین ضد پولشویی کنترل می شود. دلایل رایج برای استفاده از طلا و فلزات گرانبه در پولشویی: ۱- ارزش بالا در حجم کم: مقدار کمی طلا می تواند ارزش مالی زیادی داشته باشد و جابه جایی آن نسبتاً آسان است.

۲- نقدشوندگی بالا: طلا در بسیاری از کشورها قابل فروش و تبدیل به پول نقد است. ۳- مخفی بودن طول زمان: برخلاف برخی دارایی ها، طلا معمولاً کمتر دچار کاهش شدید ارزش می شود. ۴- امکان خرید و فروش چند مرحله ای: چند معامله پشت سر هم می تواند ردیابی منشأ پول را دشوارتر کند. ۵- قابلیت جابه جایی بین کشورها: فلزات گرانبه می توانند در چندین کشور بین المللی منتقل شوند. به همین دلیل مقررات گمرکی و مالی اهمیت دارد. ۶- تنوع شکل دارایی: طلا می تواند به صورت شمش، سکه، زینت آلات یا قطعات صنعتی معامله شود. ۷- استفاده در معاملات غیر شفاف: در بعضی بازارهای غیر رسمی، ثبت اطلاعات مالی ممکن است کامل نباشد. اما پرسش کلیدی آن است که چرا دولت ها روی این حوزه حساسند؟ یا توجه به تأثیر آن در پولشویی از طریق فلزات گرانبه، دولت ها حساسیت ویژه ای در بحث مقابله با آن دارند. برای مقابله با پولشویی معمولاً این اقدامات انجام می شود:

۱- تراکم ارزش بالا: مثلاً ارزش زیادی را می توان در حجم فیزیکی نسبتاً کم نگهداری کرد. این ویژگی حمل ذخیره و انتقال را آسان تر می کند. ۲- بازار جهانی: طلا تقریباً در همه کشورها شناخته شده و دارای بازار است؛ بنابراین تبدیل آن به پول یا دارایی دیگر ساده تر از برخی کالاهاست. ۳- تغییر شکل دارایی: یک دارایی ممکن است به شکل های مختلف وجود داشته باشد: شمش، سکه، زیورآلات و قطعات صنعتی. این موضوع در برخی موارد کار ردیابی را پیچیده تر می کند. **ادامه در صفحه ۳**

۲- ایجاد فاصله از منشأ پول: لایه گذاری (Layering): انجام چند معامله یا جابه جایی برای سخت شدن ردیابی. ۳- بازگرداندن به اقتصاد رسمی: ادغام (Integration): ظاهر شدن دارایی به عنوان درآمد یا سرمایه قانونی. طلا و فلزات گرانبه قیمت گاهی در مرحله دوم و سوم مورد سوء استفاده قرار می گیرند. پرسش مهم بعدی آن است که چرا طلا و فلزات گرانبه قیمت تبدیل سریع به پول، امکان جابه جایی و دشواری نسبی در ردیابی نسبت به بعضی دارایی ها، به همین علت نهادهای نظارتی در بسیاری از کشورها این حوزه را جزو بخش های پرریسک می دانند. باید توجه داشت که پولشویی یعنی تبدیل درآمدی که از فعالیت غیرقانونی به دست آمده به شکلی که ظاهر قانونی به نظر برسد. به صورت مفهومی سه مرحله برای پولشویی مطرح می شود:

دوره شیدایی بازار

تحولات گذشته حاکی نوسانات نرخ ارز کمتر مورد توجه قرار می گیرد و تمرکز اصلی بازار بر روندهای کوتاه مدت و موج های صعودی است. با این حال، برخی تحلیلگران معتقدند نشانه هایی وجود دارد که نشان می دهد بازار ممکن است به تدریج در حال خروج از این مرحله باشد. دوره شیدایی بازار معمولاً پایدار نیست و به مرور به جای خود به شرایطی می دهد که در آن تحلیل های بنیادی و ارزشی دقیق تر شرکت ها نقش پررنگ تری پیدا می کند. نشانه های اولیه این تغییر فضا را معاملات قابل مشاهده است و احتمال دارد در هفته های آینده بازار وارد مرحله جدیدی از رفتار معاملاتی شود. با این حال، تأکید می شود که کاهش هیجان به معنای آغاز روند نزولی در بازار نیست. با وجود رشد سریع شاخص ها در هفته های اخیر، عوامل بنیادی متعددی همچنان از بازار حمایت می کنند. به عنوان مثال، کاهش برخی ریسک های کلان اقتصادی یا احتمال بهبود شرایط بین المللی می تواند همچنان زمینه ساز تداوم روند مثبت در بازار سرمایه باشد. در چنین شرایطی، فرصت مناسبی برای سهامداران حقوقی است تا نسبت به مدیریت پرتفوی خود اقدام کنند. در واقع این دوره می تواند زمان مناسبی برای عرضه تدریجی برخی سهام و تأمین منابع برای سرمایه گذاری های بعدی باشد. همچنین صندوق های تثبیت و توسعه بازار نیز می توانند از فضای مثبت بازار برای انجام عرضه های هدفمند استفاده کنند. در صورت افزایش تدریجی عرضه ها، سوی باز یگران بزرگ بازار، ممکن است طی روزهای آینده بازار وارد مرحله متعادل تر شود. هرچند این دوره توجه به عواملی مانند کاهش تولید برخی شرکت ها، آسیب دیدن خطوط تولید بر اثر

بالای نقدینگی باعث شد یکی از روزهای کم سابقه از نظر ارزش معاملات در بازار ثبت شود. در همین حال، روند بازار گشایی نمادهایی که طی ماه های گذشته متوقف شده بودند نیز ادامه دارد. بازگشایی این نمادها در برخی موارد واکنش های متفاوتی را در بازار به همراه داشته و حتی موجب شگفتی برخی فعالان بازار شده است. با این حال، برخی معتقدند لازم است در مواجهه با این بازگشایی ها احتیاط بیشتری در نظر گرفته شود. رفتارهای هیجانی در معاملات کاهش یابد. تجربه روزهای اخیر نیز نشان داده که بخشی از نمادهای بازگشایی شده پس از رشد های اولیه با صف های فروش مواجه شده اند. برخی معتقدند آنچه در روزهای اخیر در بازار سرمایه مشاهده می شود، پتانسیل ناشی از هیجانی است که در پی انتشار برخی اخبار در فضای اقتصادی و سیاسی شکل گرفته است. به باور آنان، همان طور که در بازارهای مختلف از جمله بازار طلا یا فضای سیاسی نیز دیده می شود، چنین هیجانی ها می توانند برای سرمایه گذاری های بعدی باشد. همچنین صندوق های تثبیت و توسعه بازار نیز می توانند از فضای مثبت بازار برای انجام عرضه های هدفمند استفاده کنند. در صورت افزایش تدریجی عرضه ها، سوی باز یگران بزرگ بازار، ممکن است طی روزهای آینده بازار وارد مرحله متعادل تر شود. هرچند این دوره توجه به عواملی مانند کاهش تولید برخی شرکت ها، آسیب دیدن خطوط تولید بر اثر

یادداشت - ۴

هشدار درباره خطرات چاپ پول



مرتضی عزتی

یکی از ساده ترین روش های جبران کسری بودجه، تأمین آن از طریق انتشار پول است که می تواند به افزایش نقدینگی و در ادامه رشد تورم منجر شود، اما راهکارهای اصولی تر و اساسی تری نیز وجود دارد. بودجه دولت دو بخش اصلی

درآمد و هزینه دارد؛ زمانی که درآمدها برای پوشش هزینه ها کافی نیست باید به دنبال کاهش هزینه ها باشیم. این روشی است که در همه اقتصادهای دنیا مورد توجه قرار می گیرد. اما اینکه چه هزینه هایی باید کاهش یابد و چگونه این کار انجام شود، نیازمند بررسی های تخصصی است. دولت باید در گام نخست هزینه های غیر ضروری را کاهش دهد. بودجه و هزینه هایی که زمینه ساز فساد هستند یا صرف فعالیت های ناکارآمد و غیر ضروری می شوند. همچنین هرگونه انتشار پول الزاماً زیانبار است. در برخی کشورها تأمین کنند، مالیات یکی از گزینه ها است، اما در شرایط رکود فعلی اقتصاد ایران، افزایش مالیات توصیه نمی شود. در چنین شرایطی معمولاً اقتصاددانان معتقدند مالیات باید کاهش یابد تا فشار بیشتری بر تولید و فعالیت های اقتصادی وارد نشود.

در شرایط رکود تورمی و در وضعیتی که بازارهای مالی تشنه دارایی هایی هستند که احتمال افزایش قیمت آنها در آینده وجود دارد، فروش دارایی های دولت می تواند گزینه مناسبی باشد. دولت املاک، دارایی ها، سهام شرکت های متعددی در اختیار دارد که واگذاری آنها می تواند به جبران کسری بودجه کمک کند و در صورت اجرای صحیح حتی به ترمیم باسهم عدالت همچنان در اختیار دولت است که آثار خودر می نیز داشته باشد. بخشی از سهام شرکت های نهادها را تغییر دهند.

عامل دوم، تحولات مرتبط با مذاکرات و فضای بین المللی است. تجربه سال های گذشته نشان داده که اخبار مربوط به مذاکرات و توافق های احتمالی می تواند تأثیر قابل توجهی بر انتظارات سرمایه گذاران و روند بازار سرمایه داشته باشد. سومین عامل نیز رفتار سهامداران حقوقی است. نحوه عرضه و حمایت این بازیگران می تواند در شکل گیری تعادل بازار نقش مهمی ایفا کند و بر سرعت یا جهت حرکت قیمت ها تأثیر بگذارد. در چنین فضای، مدیریت سدهای کسب شده در دوره اخیر نیز اهمیت زیادی پیدا می کند. بسیاری از تحلیلگران معتقدند سرمایه گذاران باید در این مرحله تلاش کنند ضمن حفظ سدهای به دست آمده، گزینه های دارای پتانسیل رشد را در سبد خود نگه دارند و برای ورود احتمالی جریان های جدید نقدینگی نیز برنامه ریزی داشته باشند. با این حال، یک عامل مهم وجود دارد که می تواند تمامی این پیش بینی ها را تغییر دهد و آن جریان ورود پول به بازار است. ورود یا خروج نقدینگی همواره یکی از مهم ترین متغیرهای تعیین کننده در بازار سرمایه محسوب می شود و می تواند مسیر حرکت شاخص و قیمت ها را دستخوش تغییر کند. **ادامه در صفحه ۳**



هابیل خاوری

در جریان معاملات هفته اخیر، رکوردی تازه در ارزش معاملات به ثبت رسید و ارزش دادوستدها به محدوده ۵۰ هزار میلیارد تومان رسید؛ رقمی که نشان می دهد بازار سهام همچنان در یکی از پرحرکت ترین مقاطع خود قرار دارد. هفته گذشته نیز رکورد حجم معاملات شکسته شد و در مجموع طی بهار امسال بخش قابل توجهی از پرسش های اصلی فعالان بازار این بود که آیا افزایش عرضه ها نشان دهنده موج صعودی است یا اینکه همچنان خریداران جدید وارد بازار می شوند.

بازار معاملات را در شرایطی آغاز کرد که فضای ابتدایی آن تا حدی شریب روزه گذشته بود. با این حال، هیجان خریدی در هفته گذشته مشاهده می شد، در مقایسه با روزهای قبل از شدت کمتری بر خوردار بود. از یک سو میزان تقاضا نسبت به روزهای قبل کاهش پیدا کرده بود و از سوی دیگر عرضه ها در سطح گسترده تری در بازار مشاهده می شد. بسیاری از نمادهایی که در روزهای اخیر در صف خرید قفل بودند، با افزایش عرضه مواجه شدند؛ عرضه هایی که از سوی گروه های مختلفی از جمله فعالان بازار، سهامداران حقوقی، بازارگردان ها و همچنین صندوق های تثبیت و توسعه انجام شد. افزایش عرضه باعث شد روند معاملات با حجم بالاتر، ماهیچان کمتر نسبت به روزهای قبل دنبال شود. در واقع اگر چه از شدت تقاضای هیجانی کاسته شده بود، اما گرما در