



بازار مشتقه در بورس ایران به دلیل وجود محدودیت‌های ساختاری مانند «دامنه نوسان» و «حجم مینا»، همواره با ناهنجاری‌های عمیقی دست‌به‌گریبان است. این محدودیت‌ها نه تنها مکانیسم کشف قیمت را مختل می‌کنند، بلکه رفتار معامله‌گران و بنیان‌های تئوریک ابزارهای مالی را نیز به چالش می‌کشند. یکی از مخرب‌ترین این ناهنجاری‌ها، پدیده «آربیتراژ نکول» در قراردادهای اختیار معامله است. شکست مدل‌های قیمت‌گذاری، نقد رویه اخیر نهاد ناظر اعلام‌شده در نامه شرکت سپرده‌گذاری مرکزی به مدیریت نظارت بر بورس‌ها و مقایسه آن با مکانیسم‌های بازارهای مالی در ادامه آورده شده است. در بازارهای دارای دامنه نوسان، زمانی که بازار با شوک منفی مواجه می‌شود، قیمت‌ها نمی‌توانند به سرعت به تعادل برسند و پدیده «صف فروش» شکل می‌گیرد. در این شرایط، فلسفه اصلی خرید اختیار فروش که بیمه کردن سید سهام «هجینگ» و خروج اضطراری از سهم در قیمت اعمال قرارداد است، به آزمون گذاشته می‌شود. فروشنده قرارداد (Short Put) متعهد به خرید این سهام است؛ اما وقتی می‌بندد سهم پایه در صف فروش قفل شده و ارزش آن به‌صورت فرسایشی در حال افت است، دست به یک محاسبه ساده می‌زند: اگر هزینه جریمه ثابت نکول در زمان خرید سهم در مسقط باشد، او آگاهانه نکول را به‌عنوان یک استراتژی سودآور انتخاب می‌کند.

شکست مدل‌های قیمت‌گذاری: توهم ریاضیات در بازار محدود
یکی از ریشه‌های اصلی بروز این بحران، ناکارآمدی مطلق مدل‌های استاندارد قیمت‌گذاری در بورس ایران است. فرض بنیادین در مدل‌های معروف مانند «بلک-شولز»، پیوستگی قیمت‌ها و توزیع نرمال لگاریتمی بازدهی دارایی پایه است. در این مدل، نوسان‌پذیری (ولتیلیتی) به‌عنوان نماینده اصلی ریسک در فرمول‌های گذاری می‌شود.

اما زمانی که دامنه نوسان مصنوعی اعمال می‌شود، پیوستگی قیمت‌از بین رفته و قیمت‌ها دچار گسست و پرش می‌شوند. محدودیت نوسان باعث شکل‌گیری پدیده «مد‌های پهن» در توزیع احتمالات بازدهی می‌شود؛ به این معنا که ریسک رویدادهای فرین (اکستریم) بسیار بیشتر از پیش‌بینی توزیع نرمال است. ریسک قفل شدن سهم در صف فروش برای روزهای متوالی، در هیچ کدام از متغیرهای مدل‌های مرسوم بازار ایران مانند بلک-شولز قابل محاسبه نیست. در نتیجه، اختیار معامله‌ها در ایران به درستی و بر اساس ریسک‌های واقعی قیمت‌گذاری و سنجیده نشده‌اند. فروشنده قرارداد بدون درک درست از این ریسک پنهان و با اتکا به مدل‌های ناکارآمد، پرمیوم دریافت می‌کند و در روز بحران، به‌دلیل ناتوانی در مدیریت زیان، راهی جز نکول برایش باقی نمی‌ماند. هرچند نکول در قراردادهای اختیار

چگونه بسته بودن بورس باعث بی اعتمادی در بازار مشتقه شده است؟

آربیتراژ نکول؛ زخم پنهان بازار مشتقه

فروش تعریف نشده بود و امکان نکول وجود نداشت.

ظلم آشکار به خریدار قرارداد پوت

اخیرا در نامه‌ای رسمی از سوی شرکت سپرده‌گذاری مرکزی ایران برای مدیریت موقعیت‌های پوت در همین شرایط خاص (جنگ و احتمال قفل شدن بازار و ناتوانی فروشندگان در فروش دارایی پس از بازگشایی)، پیشنهادی مطرح شده مبنی بر اینکه تسویه این قراردادها به‌صورت «تسویه نقدی اجباری همراه با اخذ جریمه نکول از فروشنده» انجام شود. این تصمیم یک بدعت خطرناک و ظلمی آشکار در حق خریدار قرارداد اختیار فروش (پوت) است. خریدار اختیار فروش، قرارداد را برای دریافت مابه‌التفاوت نقدی و جریمه نخریده است؛ او هزینه کرده تا سهام فیزیکی خود را در یک بازار قفل‌شده وگذازد کند. تبدیل اجباری تسویه فیزیکی به نقدی، خریدار را با سهمی که ممکن است مطلقاً قابلیت نقدشوندگی کوتاه‌مدت نداشته باشد تنها می‌گذارد، ریسک سیستماتیک را به‌طور کامل به او تحمیل می‌کند و کارکرد پوشش ریسک مستتر در این اوراق را نابود می‌سازد. تغییر قواعد تسویه در زمان سررسید، به معنای بی‌اعتبار کردن ماهیت قراردادهای استاندارد و دارای پارامترهای مشخص در بورس است.

چرا جهان با این بحران مواجه نیست؟

اگر این سناریو را در بازارهای مالی توسعه‌یافته بررسی کنیم، متوجه می‌شویم که اساسا چنین بحرانی به‌دلیل تفاوت در ساختار بازار فرصت بروز پیدا نمی‌کند:

۱. **کشف قیمت آزاد (حذف محدودیت‌ها):**

در بازارهای پیشرفته، چیزی به نام دامنه نوسان مصنوعی و «صف فروش» وجود ندارد. در زمان شوک‌های منفی، قیمت سهم در کسری از ثانیه آن قدر افت می‌کند تا خریدار جدید پیدا شود. چون بازار معمولاً به اندازه کافی نقدشونده است، مدل‌های قیمت‌گذاری بهتر کار می‌کنند و خریدار اختیار فروش می‌تواند بدون نگرانی از قفل شدن بازار، تعهد فیزیکی خود را اعمال کند.

۲. **مدیریت پویای وجه تضمین (Mark-to-Market & Margin Call):**

در بورس‌های جهانی، وجه تضمین ثابت نیست. با افت قیمت سهم پایه، حساب فروشنده (Short Put) به صورت روزانه و لحظه‌ای ارزیابی می‌شود. اگر بازار برخلاف پیش‌بینی فروشنده حرکت کند، او بلافاصله اخطار افزایش وجه تضمین دریافت می‌کند. عدم تأمین وجه مساوی است با بسته شدن خودکار موقعیت توسط کارگزار؛ در نتیجه، معامله‌گر زیان ده اصلا به نقطه سررسید نمی‌رسد که بخواهد «آربیتراژ نکول» کند.

۳. **قدرت مطلق نهاد سپرده‌گذاری:**

در بازارهای بالغ، اتاق پایاپای تضمین‌کننده نهایی معاملات است. اگر در یک سناریوی نادر فروشنده‌ای نکول کند، سپرده‌گذاری مکلف است

سهام را از خریدار پوت در قیمت اعمال خریداری کند تا تسویه فیزیکی دقیقاً طبق قرارداد انجام شود. سپس CCP خسارت را از محل صندوق‌های تضمین (که در ایران تعریف نشده است) و دارایی‌های فروشنده جبران می‌کند. در این ساختار، خریدار هرگز درگیر تبعات نکول طرف مقابل یا تصمیمات اورژانسی نهاد ناظر نمی‌شود.

نتیجه‌گیری و راهکار

راهکار مدیریت بحران در بورس ایران، دست‌کاری در مکانیسم تسویه و تحمیل تسویه نقدی اجباری به خریداران ابزارهای پوشش ریسک نیست. تا زمانی که متغیرهای مصنوعی مانند دامنه نوسان باعث شکست مدل‌های ریاضی قیمت‌گذاری و قفل شدن بازار می‌شوند، بحران نکول می‌تواند رخ دهد. بورس ایران برای بلوغ، چاره‌ای جز حرکت به سمت استانداردهای جهانی مانند آزادسازی قیمت‌ها برای کارکرد صحیح مدل‌های مالی، پیاده‌سازی سیستم‌های مارجین کال لحظه‌ای و متعدد کردن واقعی اتاق پایاپای به اجرای دقیق تعهدات فیزیکی ندارد. تنها با این اصلاحات ساختاری است که ابزارهای مشتقه از حالت شرط‌بندی خارج شده و کارکرد واقعی خود را پیدا خواهند کرد. اگر قرار بر وجود ابزارهای پیچیده‌ای مانند مشتقات بازار است، باید صندوق‌های تضمین و سازوکارهای کنترل ریسک و جبران ضررهای ناخواسته دقیق ایجاد شود. اگر نهاد ناظر فروشنده بی‌محابای قرارداد پوت را به این طریق نجات می‌دهد، شایسته است به خریداران پوت گزارشی در خصوص راهکارهای جبرانی در خصوص زیان خریداران پوت بدهد و باید رضایت همه آنان را جلب کند. بدیهی است آن خریداران توانایی ارجاع مورد مزبور به مراجع ذی صلاح قضایی را خواهند داشت و طرح چنین دعوایی ممکن است موجب خدشه‌دار شدن اعتبار نهاد ناظر بازار سرمایه شود. پیشنهاد نگارندگان آن است که فروشندگان پوت با حجم بالا، بسته جبرانی برای خریداران پوت در نظر گرفته و موجبات جلب رضایت آنان را فراهم آورند. وقتی از فرد یا نهادهی که بی‌محابا ریسک کرده است حمایت می‌کنید، عملا این پیام را به بازار منتقل می‌کنید که می‌توان بدون نگرانی از شکست، ریسک‌های نامحدود انجام داد؛ زیرا همواره یک حامی برای جبران زیان وجود خواهد داشت. این رویکرد، نه تنها باعث بی‌اعتمادی به سایر سازوکارهای نظارتی بازار می‌شود، بلکه مانع از بلوغ و تکامل آن نیز می‌شود.

این موضوع در مورد کارگزاری‌ها نیز صادق است. حمایت از یک کارگزار پیرریسک، به کارگزاران محتاط و قانونمند این پیام را می‌دهد که مدیریت ریسک آنها نه تنها مزیتی ندارد، بلکه رویکرد محافظه‌کارانه‌شان تنها به از دست دادن کارمزدهایی منجر می‌شود که رقبای ریسک‌پذیر در حال جلب آنها هستند. در نتیجه، این اقدام در آینده نه تنها تعداد کارگزاران در معرض ریسک را کاهش نمی‌دهد، بلکه آنها را به اتخاذ ریسک‌های بیشتر نیز تشویق می‌کند.

لذا مقتضی است نهاد ناظر تمام جوانب این امر را به‌صورت تخصصی بررسی کند و راهکاری ارائه دهد که تنها به سود فروشنده و به زیان کل خریداران نباشد و موجبات خدشه به ارکان تخصصی را ایجاد نکند.

چهارشنبه ۲۳ اردیبهشت ۱۴۰۵
۲۵ ذی‌القعدة ۱۳۰۴۴۷ مه ۲۰۲۶
سال بیست‌و‌چهارم. شماره ۶۵۶۴
دونا - اقتصاد

مترمربع آپارتمان در شهر تهران است. اجاره‌بهای اعلامی بر مبنای پیشنهاد موجران اخذ شده و در هنگام انعقاد قرارداد، با هزینه احتمالا قرارداد با نرخي حداقل ۱۰ تا ۱۵ درصد پایین‌تر از اجاره‌بهای مدنظر موجر منعقد می‌شود. میانگین سن بنا در واحدهای تجاری مورد بررسی ۱۸ سال است.

مقایسه نبض بازار اجاره آپارتمان و مغازه در شهر تهران براساس قابل‌های پیشنهادی موجران نشان از آن دارد که در بازار اجاره واحد تجاری، وزن اجاره ماهانه به مراتب بالاتر از وزن ودیعه است. درحالی‌که در بازار اجاره واحد مسکونی ۶۰ تا ۸۰ درصد کل مبلغ قرارداد به شکل ودیعه و مابقی به شکل اجاره ماهانه پرداخت می‌شود. در

بازار اجاره واحدهای تجاری متوسط سهم ودیعه تقریبا ۲۰ درصد بوده و مابقی مبلغ کل قرارداد اجاره به شکل اجاره ماهانه دریافت می‌شود.

از آنجا که مغازه محلی برای کسب درآمد شمرده می‌شود، عمده موجران واحدهای تجاری تمایل به

دریافت اجاره ماهانه دارند، فروش و سود حاصل از آن عامل دیگری است که باعث می‌شود، موجر نگرانی کمتری در یافت مبلغ ماهانه اجاره نداشته باشد و ۵۰ درصدی داشته باشند که البته تعداد آنها محدود بوده و رو به کاهش نیز هست.

بررسی‌ها از آن حکایت دارد که چالش مغازه‌داران مستاجر باعث شده است بخشی از موجران مغازه‌ها

۴ترش در برخورد با مستاجران داشته باشند. اول آنکه

امسال رشد اجاره‌بهای مغازه کم شده و در برخی موارد صاحبان مغازه نسبت به عدم رشد اجاره‌بها اقدام کرده‌اند.

دوم آنکه مغازه‌های سا باخوب در برخی رسته‌ها و مال‌ها خالی شده و صاحب ملک برای اجاره به مستاجر جدید حاضر به ارائه تخفیف است. سوم آنکه مقررات اجاره

در برخی مراکز تجاری تسهیل شده، به‌عنوان نمونه امکان پذیرش مستاجر از غیر از برندهای قابل‌های عرضه‌شده و چهارم آنکه موجران دریافت اجاره با تاخیر یا به شکل اقساطی یا حتی کسر از مبلغ ودیعه را پذیرفته‌اند. البته براساس اطلاعیه قراردادهای اجاره با مصوبه شعام تا زمان پایان جنگ ۲ ماه خودکار تمدید می‌شود.

اجاره‌بهای تجاری چندبرابر مسکونی؟

بررسی «دنیای اقتصاد» از نبض بازار اجاره واحدهای تجاری در شهر تهران براساس قابل‌های عرضه‌شده نیز در سک‌های آنلاین از سوی موجران طی اردیبهشت امسال، متوسط اجاره‌بهای یک مترمربع مغازه را حدود

۲٫۸ میلیون تومان برآورد می‌کند. این در حالی است

که در همین ماه متوسط اجاره‌بهای پیشنهادی یک

مترمربع آپارتمان در شهر تهران حدود ۵۰۰ هزار تومان

به ازای هر مترمربع بود. بنابراین متوسط اجاره‌بهای

یک مترمربع واحد تجاری تقریبا ۴برابر اجاره‌بهای یک

مترمربع مسکونی است.

به‌عنوان مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان

مثال اجاره‌بهای مغازه در منطقه فردوسی یا بازار بزرگ

تهران با اجاره‌بها در مناطق یک و دو پایتخت برابری

برخی مناطق مرکزی و جنوبی تهران به سبب موقعیت

جغرافیایی و بورس یک فعالیت تجاری بودن ارزش

تجاری بالایی دارند؛ به‌گونه‌ای‌که اجاره‌بها در این

مناطق با اجاره‌بها در مناطق شمالی پایتخت برابری

می‌کند. این در حالی است که قیمت ملک مسکونی و موقعیت تجاری منطقه اهمیت بالایی دارد. به‌عنوان