

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

به نام خدا

## منشور اخلاق پژوهش

با یاری از خداوند سبحان و اعتقاد به اینکه عالم محضر خداوند است و همواره ناظر بر اعمال انسان و به منظور پاس داشت مقام بلند دانش پژوهش و نظر به اهمیت جایگاه و دانشگاه در اعتلای فرهنگ و تمدن بشری ما دانشجویان و اعضای هیات علمی واحدهای دانشگاه آزاد اسلامی متعهد می گردیم.

اصول زیر را در انجام فعالیت های پژوهشی مد نظر قرار داده و از آن تخطی نکنیم:

**1- اصل برائت:** التزام به برائت جویی از هرگونه رفتار غیر حرفه ای و اعلام موضوع نسبت به کسانی که حوزه علم و پژوهش را به شائب های غیر علمی می پالایند.

**2- اصل رعایت انصاف و امانت:** تعهد به اجتناب از هر گونه جانب داری غیر علمی و حفاظت از اموال تجهیزات و منابع در اختیار.

**3- اصل ترویج:** تعهد به رواج دانش و اشاعه نتایج تحقیقات و انتقال آن به همکاران علمی و دانشجویان به غیر از مواردی که منع قانونی دارد.

**4- اصل احترام:** تعهد به رعایت حریم ها و حرمت ها در انجام تحقیقات و رعایت جانب نقد و خودداری از هرگونه حرمت شکنی.

**5- اصل رعایت حقوق:** التزام به رعایت کامل حقوق پژوهشگران و پژوهیدگان (انسان حیوان و نبات) و سایر صاحبان حق.

**6- اصل راز داری:** تعهد به صیانت از اسرار و اطلاعات محرمانه افراد سازمان ها و کشورهای و کلیه افراد و نهادهای مرتبط با تحقیق.

**7- اصل حقیقت جویی:** تلاش در راستای پی جویی حقیقت و وفاداری به آن و دوری از هر گونه پنهان سازی حقیقت.

**8- اصل مالکیت مادی و معنوی:** تعهد به رعایت کامل حقوق مادی و معنوی دانشگاه و کلیه همکاران پژوهش.

**9- اصل منافع ملی:** تعهد به رعایت مصالح ملی و در نظر داشتن پیشبرد و توسعه کشور در کلیه مراحل پژوهش.

**امضاء پژوهشگر:**



دانشگاه آزاد اسلامی

واحد تهران مرکزی

دانشکده اقتصاد و حسابداری

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد (M.A)

گرایش: اقتصاد انرژی

عنوان:

## **نقش تأثیر شوک های نفتی بر روی قیمت طلا در بازارهای مالی**

استاد راهنما:

جناب آقای دکتر محمد علی خطیب

استاد مشاور:

جناب آقای دکتر فرزین اربابی

پژوهشگر:

عاطفه فکورراد

تابستان 1392

## تقدیم به:

پدر و مادر مهربان و دلسوزم که مظهر لطف و رحمت الهی اند و در زندگی هر آنچه دارم از آن ها دارم و با حمایت های همه جانبه و وجود گرمشان مراتب تحصیلی و نیز پایان نامه درسی ام را به اتمام رساندم.

تک برادرم عزیزتر از جانم و خواهران خوبم که مایه صداقت و وفا هستند و زیبایی حضورشان را در کنارم احساس کردم.

## تشر و قدر دانی:

نخست خدای را سپاسگزارم که در تمامی مراحل زندگی مرا تنها نگذاشت و یاری نمود و آثارش را به وضوح حس کردم.

با تشر از استادان فرهیخته و دانشمندم جناب آقایان دکتر محمدعلی خطیب و دکتر فرزین اربابی که با مساعدت های بی دریغشان همواره راهنما و راهگشای من در اتمام این پایان نامه بوده اند.

بر خود لازم می دانم که از آقای محمدرضا پازوکی که مرا صمیمانه و مشفقانه در این مسیر همراهی نمودند سپاسگزاری کنم.

## تعه‌نامه اصالت پایان‌نامه کارشناسی ارشد

اینجانب **عاطفه فکورراد** دانش‌آموخته مقطع کارشناسی ارشد ناپیوسته به شماره دانشجویی **89093879900** در رشته **اقتصاد انرژی** که در تاریخ **1392/06/10** از پایان‌نامه خود تحت عنوان: **نقش تأثیر شوک‌های نفتی بر روی قیمت طلا در بازارهای مالی**

با کسب نمره **17/75** و درجه بسیار خوب دفاع نموده‌ام، بدین وسیله متعهد می‌شوم:

1- این پایان‌نامه حاصل تحقیق و پژوهش انجام شده توسط اینجانب بوده و در مواردی که از دستاوردهای علمی و پژوهشی دیگران (اعم از پایان‌نامه، کتاب، مقاله و...) استفاده نموده‌ام، مطابق ضوابط و رویه‌های موجود، نام منبع مورد استفاده و سایر مشخصات آن را در فهرست ذکر و درج کرده‌ام.

2- این پایان‌نامه قبلاً برای دریافت هیچ مدرک تحصیلی (هم سطح، پایین‌تر یا بالاتر) در سایر دانشگاه‌ها و مؤسسات آموزش عالی ارائه نشده است.

3- چنانچه بعد از فراغت از تحصیل، قصد استفاده و هرگونه بهره‌برداری اعم از چاپ کتاب، ثبت اختراع و... از این پایان‌نامه داشته باشم، از حوزه معاونت پژوهشی واحد مجوزهای مربوطه را اخذ نمایم.

4- چنانچه در هر مقطع زمانی خلاف موارد فوق ثابت شود، عواقب ناشی از آن را بپذیرم و واحد دانشگاهی مجاز است با اینجانب مطابق ضوابط و مقررات رفتار نموده و در صورت ابطال مدرک تحصیلی‌ام هیچ‌گونه ادعایی نخواهم داشت.

نام و نام خانوادگی: **عاطفه فکورراد**

تاریخ و امضاء:

## **بسمه تعالی**

در تاریخ : 1392/06/10

دانشجوی کارشناسی ارشد خانم عاطفه فکورراد از پایان نامه خود دفاع نموده و با نمره 17/75

بحروف هفده و هفتاد و پنج صدم و با درجه بسیار خوب مورد تصویب

قرار گرفت.

**امضاء استاد راهنما :**

بسمه تعالی

دانشکده اقتصاد و حسابداری

«این چکیده به منظور چاپ در پژوهشنامه دانشگاه تهیه شده است»

نام واحد دانشگاهی: تهران مرکزی	کد واحد: 101	کد شناسایی پایان نامه:
عنوان پایان نامه: نقش تأثیر شوک های نفتی بر روی قیمت طلا در بازارهای مالی		
نام و نام خانوادگی دانشجو: عاطفه فکورراد	تاریخ شروع پایان نامه: 1391/11/06	تاریخ اتمام پایان نامه: 1392/06/10
شماره دانشجویی: 89093879900		
رشته تحصیلی: اقتصاد انرژی		
استاد/استادان راهنما: جناب آقای دکتر محمد علی خطیب		
استاد/استادان مشاور: جناب آقای دکتر فرزین اربابی		
آدرس و شماره تلفن:		
چکیده پایان نامه (شامل خلاصه، اهداف، روش های اجرا و نتایج به دست آمده):		
در این مطالعه به بررسی اثر شوک درآمدهای نفتی بر قیمت طلا پرداخته شده است. هزینه پایین استخراج نفت و افزایش قیمت جهانی نفت، به خصوص در سال های اخیر اهمیت تأثیر مثبت نفت را بر همگان مشخص میکند.		
سوال اصلی در این زمینه این بود که تا چه حد شوک های نفتی، قیمت طلا در بازارهای مالی را تحت تأثیر قرار داده است.		
برای پاسخ به این سوال مهم، ما از مدل نامحدود VAR استفاده کرده ایم.		
نتایج نشان می دهد که قیمت طلا در بازار مالی پاسخ مثبت و آماری مهمی به شوک درآمدهای نفتی (قیمت نفت) دارند.		
واژه های کلیدی:		
شوک های نفتی، قیمت طلا و مدل VAR		

نظر استاد راهنما برای چاپ در پژوهشنامه دانشگاه

مناسب نیست

مناسب است

تاریخ و امضاء:



## فهرست

- 1- فصل اول: کلیات تحقیق ..... 1
- 1-1- بیان مسئله ..... 2
- 2-1- اهمیت موضوع تحقیق ..... 3
- 3-1- اهداف تحقیق ..... 3
- 4-1- سؤالات تحقیق ..... 4
- 5-1- فرضیات تحقیق ..... 4
- 6-1- روش تحقیق ..... 4
- 7-1- جامعه آماری و حجم آن ..... 4
- 2- فصل دوم: مروری بر ادبیات موضوع، مطالعات داخلی و خارجی ..... 5
- 2-1- مقدمه ..... 6
- 2-1-1- عوامل موثر بر قیمت نفت ..... 6
- 2-2- شوک نفتی ..... 7
- 2-2-1- شوک اول نفتی ..... 7
- 2-2-2- شوک دوم نفتی ..... 8
- 2-2-3- شوک سوم نفتی ..... 9
- 3-2- پیدایش اوپک ..... 12
- 4-2- آژانس بین المللی انرژی و امنیت عرضه انرژی ..... 13
- 5-2- نگاهی به تجربه ایران ..... 13
- 2-5-1- شوک نفتی سال 1353 ..... 13

- 16..... 2-5-2 شوک نفتی سال 1358
- 18..... 3-5-2 شوک نفتی سال 1384
- 23..... 6-2 بازار طلا
- 24..... 1-6-2 تولید طلا در جهان
- 26..... 2-6-2 مصارف طلا در جهان
- 29..... 3-6-2 عوامل موثر بر قیمت جهانی طلا
- 31..... 4-6-2 عوامل موثر بر قیمت جهانی طلا از نظر بانک مرکزی کانادا
- 32..... 5-6-2 عوامل افزایش قیمت طلا در ایران
- 33..... 7-2 پیشینه تحقیق
- 33..... 1-7-2 مهمترین مطالعات صورت گرفته در خارج از کشور
- 61..... 2-7-2 مهمترین مطالعات صورت گرفته در ایران
- 67..... 3- فصل سوم: بررسی روند قیمت ها و متدولوژی تحقیق
- 68..... 1-3 مقدمه
- 68..... 2-3 بررسی روند داده ها
- 68..... 1-2-3 بررسی روند قیمت جهانی نفت خام
- 72..... 2-2-3 بررسی روند قیمت جهانی طلا
- 75..... 3-3 متدولوژی تحقیق
- 76..... 1-3-3 الگوی سری زمانی
- 78..... 2-3-3 پایایی و ناپایایی
- 81..... 1-2-3-3 آزمون ریشه واحد

82.....	3-3-3- هم انباشتگی
85.....	3-3-3-1- آزمون انگل و گرنجر
86.....	3-3-3-2- آزمون یوهانسن
88.....	4- فصل چهارم: برآورد مدل و ارائه نتایج
89.....	4-1- مقدمه
91.....	4-2- قیمت های نفت و عدم تقارن
93.....	4-3- معرفی الگو
94.....	4-4- طراحی و تخمین مدل
97.....	4-5- آزمون ریشه واحد دیکی - فولر
98.....	4-5-1- نتایج آزمون ریشه واحد
100.....	4-6- مدل هم انباشتگی و تعیین روابط تعادلی بلند مدت (روش یوهانسن - جوسیلیوس)
102.....	4-6-1- روش آزمون
105.....	5- فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهادات
106.....	5-1- نتیجه گیری
107.....	5-2- پیشنهادات
108.....	منابع فارسی
109.....	منابع انگلیسی
110.....	پیوست ها
126.....	چکیده انگلیسی

## فهرست جداول

21.....	جدول (2-1)
96.....	جدول (4-1)
98.....	جدول (4-2)
99.....	جدول (4-3)
99.....	جدول (4-4)
101.....	جدول (4-5)
103.....	جدول (4-6)
104.....	جدول (4-7)

## فهرست نمودار

71..... نمودار (3-1)

74..... نمودار (3-2)

# فصل اول

## کلیات تحقیق

## 1-1. بیان مسئله تحقیق

نفت به عنوان اصلی ترین منبع تامین انرژی در جهان دارای اهمیت به سزایی است. از طرفی وابستگی کشورها به این ماده و تاثیرپذیری اقتصاد کشورها از قیمت آن، اهمیت تاثیر مثبت نفت را بر همگان مشخص میکند. تمامی اقتصاددانان درباره اثر منفی افزایش قیمت نفت بر فعالیت های اقتصادی دیدگاه مشترکی دارند، آنچه که مورد بحث و بررسی قرار میگیرد تاثیر و شدت این اثرگذاری است. در چند دهه اخیر نوسانات قیمت نفت مقارن با بحران های اقتصادی بوده است. این امر موجب شده است تا محققان به بررسی ارتباط روند افزایش قیمت نفت و افزایش هزینه سرمایه گذاری بپردازند. افزایش ناگهانی قیمت نفت در سالهای 1973-1974 یعنی شوک اول نفتی آثار متفاوتی بر روی متغیرهای اقتصادی کشورها اعم از کشورهای مصرف کننده نفت و کشورهای صادر کننده نفت به جا گذاشت. افزایش قیمت نفت موجب جابجایی منابع مالی بین کشورهای صنعتی و کشورهای صادر کننده گردیده و در نتیجه اثرات این جابجایی، بازار مالی را دستخوش نوسان می نماید. شرایط دهه 70 دوباره در سال های اخیر تکرار گردید و عملاً بازار مالی تحت تاثیر شوک های نفتی قرار گرفته است یا به زبان دیگر دلارهای نفتی بازار مالی را تحت تاثیر خود قرار داده است.

بازارهای مالی یکی از اساسی ترین بازارهای هر کشور است. تغییرات این بازارها به شدت بر بخش های واقعی اقتصاد تاثیرگذار است مانند بازار سرمایه و تغییرات در بازار سرمایه خود بر بازار مالی اثر گذار است و به شدت از سایر بخش ها تاثیر (نه لزوماً در کوتاه مدت) می پذیرند. یکی از اجزای مهم بازارهای مالی، بازار طلا است در واقع شوک قیمت نفت می تواند اثر معنی داری بر قیمت طلا داشته باشد بنابراین می توان با در نظر گرفتن نظریات اقتصادی این امر را مطرح کرد که افزایش قیمت نفت باعث افزایش قیمت طلا می شود و همچنین افزایش در شاخص قیمت سهام و شاخص دلار آمریکا باعث کاهش قیمت طلا می شود. هدف اصلی در این مطالعه بررسی اثرات شوک های قیمت نفت بر قیمت طلا در بازارهای مالی می باشد.

## 1-2. اهمیت موضوع تحقیق

بازار نفت یکی از مهمترین بازارهای جهانی به شمار می آید که معمولاً در رابطه با دیگر بازارها از جمله بازار ارز نقش دوگانه ای ایفا می کند، به طوری که در بعضی زمان ها متأثر از تحولات ارزها به ویژه دلار و در بعضی زمان ها مؤثر بر تحولات ارزهای عمده جهان بوده است. مسائل سیاسی، تعادل عرضه و تقاضا، معرفی انرژی های جایگزین، بازارهای مالی و غیره از جمله عوامل متعدد تأثیرگذار بر قیمت نفت هستند. نوسانات قیمت نفت تأثیر زیادی بر بازارهای مالی بین المللی دارد در حالیکه بر تحولات بازار طلای جهان اثرگذار است. طلا و نفت دارای عوامل تأثیرگذار مشترکی هستند که این امر موجب میشود قیمت این دو کالای حیاتی در اکثر موارد هم جهت بایکدیگر حرکت کند. به عنوان مثال کاهش ارزش دلار سبب افزایش قیمت نفت و به تبعاً سبب بالا رفتن قیمت طلا خواهد شد، چگونه رابطه ای میان قیمت نفت و قیمت طلا وجود دارد. (با افزایش قیمت نفت، قیمت طلا در بازارهای مالی افزایش می یابد) بالا رفتن قیمت نفت موجب افزایش هزینه ها و در نتیجه افزایش تورم جهانی خواهد شد. در چنین شرایطی سرمایه گذاران تمایل دارند تا سرمایه خود را به چیزی تبدیل نمایند که از ثبات بیشتری برخوردار بوده و تا حدی نیز بتواند تورم جهانی را جبران نماید. در حال حاضر با توجه به شرایط اقتصادی جهان، طلا به عنوان یک ذخیره نسبتاً با ثبات، بهترین انتخاب سرمایه گذاران خواهد بود که در نتیجه تقاضای طلا را افزایش داده و موجب گرانی آن خواهد شد.

## 1-3. اهداف تحقیق

از جمله اهداف این تحقیق می توان به موارد زیر اشاره نمود:

چون کشور ما ایران، کشوری نفتی است و بخش عمده درآمد ما از نفت تامین می شود و با توجه به این که مشتری ثابت خرید طلا در بازار جهانی هستیم این دو متغیر (قیمت نفت و طلا) برای ما بسیار مهم می باشند. در نتیجه ما تمایل به افزایش قیمت نفت و همچنین کاهش قیمت طلا در بازار جهانی را داریم تا طلای بیشتری خریداری کنیم. در نتیجه هدف اساسی در این پژوهش بررسی و تجزیه و تحلیل شوک های نفتی بر قیمت طلا در بازارهای مالی در اقتصاد می باشد.



#### 4-1. سوالات تحقیق

مهمترین سوالی که در این تحقیق به آنها پاسخ داده می شود، عبارت است از:

آیا نوسانات قیمت نفت تاثیری بر قیمت طلا دارد یا خیر و این تاثیرگذاری به چه صورت و به چه میزان است؟

#### 5-1. فرضیات تحقیق

در این پژوهش این فرضیه را مورد آزمون قرار خواهیم داد که :

رابطه مثبتی بین قیمت نفت و قیمت طلا در بازارهای مالی وجود دارد.

#### 6-1. روش تحقیق

این تحقیق از نوع علی، استنباطی و از لحاظ هدف کاربردی است که به کشف و تفسیر روابط بین متغیرها می پردازد. پس از جمع آوری اطلاعات و ادبیات موضوع، با استفاده از مبانی نظری مطرح شده مدل مناسب معرفی و سپس با استفاده از روش های اقتصادسنجی سری های زمانی، از مدل GARCH برای نوسانات قیمت طلا و سپس از مدل خود رگرسیون برداری VAR برای برآورد استفاده خواهد شد. پس از تخمین و با استفاده از ابزارهای مناسب به تجزیه و تحلیل آنها خواهیم پرداخت.

#### 7-1. جامعه آماری و حجم آن :

از آنجایی که هدف از انجام این پژوهش بررسی تاثیر شوک های نفتی بر رفتار قیمت طلا در بازارهای مالی جهانی است. لذا به منظور پیاده سازی مدل سعی می گردد از اطلاعات بازارهای مالی جهانی در این زمینه به عنوان جامعه آماری استفاده شود. به طور نمونه برای استخراج قیمت طلا از سایت kitco بهره گرفته خواهد شد.<sup>1</sup> همچنین از قیمت نفت اوپک در بازار جهانی استفاده می شود و بازه زمانی این تحقیق نیز از سال 1986 تا 2013 میلادی به صورت روزانه می باشد.

---

<sup>1</sup> <http://www.kitco.com/>

# فصل دوم

مروری بر ادبیات موضوع،

مطالعات داخلی

و

خارجی

## 2-1. مقدمه:

عنصر نفت در تاریخ یکصد سال اخیر ایران نقشی چنان ژرف و گسترده ایفا کرده که کمتر حوزه ای از تاریخ سده معاصر کشور را بدون آن می توان بررسی و ارزیابی کرد. در این مدت همه ساختارهای اقتصادی، اجتماعی، سیاسی، فرهنگی و امنیتی مستقیماً تحت تاثیر این ماده خام بوده اند که نخستین بار چاه آن در خرداد 1287 خورشیدی در شهر مسجد سلیمان با موفقیت حفر شد.

با این همه، در تمام این دوران بسیار پر فراز و نشیب، نقش و تاثیر نفت در تعیین سمت و سوی جریانات به یکسان ژرف و گسترده نداشتند است. واقعیت این است که تا نیمه دهه 1340 خورشیدی یعنی 60 سال از یکصد سال مورد نظر، نقش نفت در ایران بیشتر به صورت رقابت های ژئوپولیتیک جهانی بر سر کنترل آن و تاثیرش بر ساختار سیاسی و حکومتی بود. از اواخر دهه 40 خورشیدی بود که نفت اهمیت اقتصادی نیز در کشور ما پیدا کرد و همه اقتصاد ایران را چنان ژرف به زیر سلطه خود کشید که در مجموع و پس از سه دهه تلاش جانانه، حتی انقلاب اسلامی نیز با همه عظمت خود نتوانست کوچک ترین خشی بر سنگ خاراقتصاد نفت ایران بیندازد. نتیجه آنکه اکنون و در آغاز سده دوم حیات نفت، اقتصاد ایران همراه با دیگر ساختارهای آن، همان قدر نفتی و در معرض خطر است که پیش از انقلاب.

## 2-1-1. عوامل موثر بر قیمت نفت

قیمت گذاری منابع پایان پذیر مانند نفت توسط هاتلینگ در سال 1931 مطرح شد. وی عنوان می دارد منابع نفتی هر کشور محدود است و امکان جانشینی در واحد این منابع که در زمان حال استخراج و مصرف می شوند وجود ندارد. لذا باید در قیمت گذاری آن هزینه فرصت از دست رفته را که همان ارزش سایه ای است منظور کنیم. البته تعیین هزینه فرصت از دست رفته و یا ارزش سایه ای امری ذهنی است، نظریه ها و الگوهای مختلف در رابطه با قیمت گذاری نفت مطرح شده از آن جمله: الگوی کارتر الگوی رقابتی الگوی حق مالکیت الگوی هدف درآمدی الگوی عرضه باقیمانده و نظریه بازی ها. در بحث نظری خرد حداکثر منافع خالص اجتماعی زمانی حاصل می -

شود که قیمت (تقاضا) با هزینه نهایی صنعت (عرضه کل بازار) مساوی شود. در شرایط رقابت زمانی که قیمت با هزینه نهایی کل برابر شود منافع خالص اجتماعی حداکثر می‌شود. در صورتی که در اقتصاد منابع پایان‌پذیر قید مربوط به منابع کمیاب عامل مهم در تعیین تعادل اجتماعی است. در شرایط تعادل به این شکل در می‌آید که مجموع هزینه نهایی تولید و هزینه فرصت (رانت کمیابی) هر واحد اضافی مساوی قیمت تعادلی است. به همین دلیل قیمت نفت همواره از هزینه نهایی تولید آن بالاتر بوده است. اما قیمت آن طی زمان تحت تأثیر عوامل مختلفی قرار داشته است. عوامل اقتصادی (هزینه‌های تولید عرضه و تقاضا)، عوامل انحصاری (اوپک شرکت‌های بزرگ نفتی) و عوامل سیاسی (برخوردهای سیاسی کشورهای تولیدکننده و مصرف‌کننده) از آنجایی که نفت به عنوان یک کالای کمیاب و اقتصادی هست عواملی که قیمت آن را متأثر است، اولاً همان عواملی هستند که قیمت تمام کالاها را متأثر می‌کنند، دوماً عواملی هستند که روی قیمت کالاهای کمیاب تأثیر می‌گذارند.

## 2-2. شوک نفتی

### 2-2-1. شوک اول نفتی

شوک اول نفتی که به ظاهر از تحریم نفتی اعراب بر علیه اسرائیل و حامیانش ناشی شد، در عین حال، موجب ایجاد یک شوک در اندیشه و تفکر مدیران و مسوولان کشورهای صنعتی شد و آنان را به این باور رساند که مقوله نفت و انرژی مقوله ای استراتژیک است که باید تحت نظم و برنامه و کنترل قرار گیرد. البته در مورد تقدم و تاخر این باور و شوک اول نفتی حداقل در ذهنیت آمریکایی تردید جدی وجود دارد. شواهد فراوانی نشان می‌دهد که آمریکایی‌ها به این نتیجه رسیده بودند که افزایش قیمت‌های جهانی نفت، لازمه حل بسیاری از مشکلات اقتصاد و انرژی آنان و جهان است و ترجیح دادند که این کار توسط اعراب و اوپکی‌ها انجام شود تا افکار عمومی داخلی به سمت اوپک منحرف نشود.