



کلیه امتیازهای این پایان‌نامه به دانشگاه بوعلی سینا تعلق دارد. در صورت استفاده از تمام یا بخشی از مطالب این پایان‌نامه در مجلات، کنفرانس‌ها و یا سخنرانی‌ها، باید نام دانشگاه بوعلی سینا یا استاد راهنمای پایان‌نامه و نام دانشجو با ذکر مأخذ و ضمن کسب مجوز کتبی از دفتر تحصیلات تکمیلی دانشگاه ثبت شود. در غیر این صورت مورد پیگرد قانونی قرار خواهد گرفت. درج آدرس‌های ذیل در کلیه مقالات خارجی و داخلی مستخرج از تمام یا بخشی از مطالب این پایان‌نامه در مجلات، کنفرانس‌ها و یا سخنرانی‌ها الزامی می‌باشد.

....., Bu-Ali Sina University, Hamedan, Iran.

مقالات خارجی

..... گروه ..... دانشکده .....، دانشگاه بوعلی سینا، همدان.

مقالات داخلی



دانشگاه بوعلی سینا  
دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی  
گروه اقتصاد

پایان نامه:

برای دریافت درجه کارشناسی ارشد در رشته اقتصاد

گرایش علوم اقتصادی

عنوان:

تکانه ی قیمتی نفت، سیاست پولی و بازار سهام در ایران ۱۳۸۷-۱۳۷۸

استاد راهنما:

دکتر محسن ابراهیمی

استاد مشاور:

دکتر عزت اله عباسیان

پژوهشگر:

نوشین شکری

۹ خرداد ۱۳۹۰

## بار الہا

در هر مرحله از زندگی لطف و عنایت خود را بر من ارزانی داشتی، راه را بر من هموار ساخته و هدایتیم نمودی. هر زمان که سختی‌های زندگی عرصه را بر من تنگ کرد، یاد تو آرامش‌بخش قلبم گشت، اکنون که با عنایت تو برگ دیگری از دفتر زندگی‌ام ورق می‌خورد، تو را با تمام وجود سپاس می‌گویم که هدایتیم کردی و لطفت را شامل حالم ساختی، باشد که به یاریت آن چه را آموخته‌ام در راه رضایت و خدمت به انسان‌ها به کار گیرم.

تقدیم به پدرم

به خاطر صبوری ها، مهربانی ها

و

تمام فداکاری های بی مثالش

تقدیر و تشکر از تمامی انسان‌هایی که مزرع اندیشه را سبز می‌خواهند و با سر انگشتان مشتاق خویش افق‌های روشن را نشانه رفته‌اند.

بر خود وظیفه می‌دانم مراتب سپاس و امتنان خود را خدمت استاد راهنمای بزرگوایم جناب آقای دکتر محسن ابراهیمی تقدیم نمایم که با نهایت لطف، صبر و حوصله مرا در تمامی مراحل پایان‌نامه یاری رسانند و از ایشان که نه تنها راهنمایی این پژوهش را بر عهده داشته‌اند بلکه در طول دوره تحصیل در مقاطع کارشناسی و کارشناسی ارشد افتخار حضور در محضر ایشان را داشته و از علم و اخلاق خویش بهره‌مندم ساخته‌اند تشکر و قدردانی می‌نمایم.

از جناب آقای دکتر عزت‌اله عباسیان استاد گرامی مشاور که در طول انجام این پایان‌نامه از نظرات و حمایت‌هایشان استفاده برده‌ام تشکر و قدردانی می‌نمایم.

از جناب آقای دکتر علی اکبرقلی‌زاده و جناب آقای دکتر سعید عیسی‌زاده که زحمت قرائت، داوری و تصحیح این پایان‌نامه را بر عهده داشتند و مرا از نظرات و پیشنهادات ارزنده خود بهره‌مند ساختند و نیز از جناب آقای دکتر ابوالفضل شاه‌آبادی ناظر محترم تحصیلات تکمیلی کمال تشکر را دارم.

از اعضای خانواده ام که در تمامی مراحل زندگی از راهنمایی‌ها، دلگرمی‌ها و پشتیبانی این عزیزان برخوردار بوده‌ام صمیمانه سپاس‌گزاری می‌نمایم.

از جناب آقای حمیدرضا زارعی که در انجام این پایان‌نامه از کمک‌ها و نظراتشان استفاده برده‌ام و از تمامی دوستان عزیزم، خانم‌ها سمیرا بختیاری پور، هدی نادری، طاهره ملاولی، نیلوفر سلطانی فیروز، سوده صابریان رنجبر، الهام فرزانتگان، زهرا اکبری، عاطفه محمدی، مرضیه معراجی همدانی، مریم مهرگان، لطیفه اکبری، مریم اسماعیل بیگی، سمانه محمدخانی و نیز تمامی کسانی که در انجام این پایان‌نامه مرا یاری دادند و ذکر نام آنها در این مجال نمی‌گنجد تشکر می‌نمایم.



دانشگاه بوعلی سینا  
مشخصات پایان نامه تحصیلی

عنوان:

تکانه ی قیمتی نفت، سیاست پولی و بازار سهام در ایران ۱۳۸۷-۱۳۷۸

نویسنده: نوشین شکری

استاد راهنما: دکتر محسن ابراهیمی

استاد مشاور: دکتر عزت اله عباسیان

دانشکده: اقتصاد و علوم اجتماعی

گروه آموزشی: اقتصاد

رشته تحصیلی: علوم اقتصادی

گرایش تحصیلی: علوم اقتصادی

مقطع تحصیلی: کارشناسی ارشد

تاریخ تصویب: ۱۳۸۹/۲/۲۶

تاریخ دفاع: ۱۳۹۰/۳/۹

تعداد صفحات: ۱۸۵

چکیده:

تکانه های قیمت نفت که از تحولات برون زا سرچشمه می گیرند بزرگترین منبع اختلال در اقتصاد ایران محسوب میشوند. یکی از بخش های اقتصاد که می تواند تحت تاثیر این تکانه ها قرار گیرد بازار سهام است. از طرفی تکانه های قیمتی نفت یکی از عوامل ایجاد تورم در کشور هستند، بنابراین درک نحوه تأثیر تکانه سیاست پولی ناشی از تکانه های قیمتی نفت بر حوزه وسیعتری از اقتصاد، ضرورتاً مستلزم آگاهی از اثر این اقدامات سیاستی بر بازار سهام است. لذا این مطالعه به بررسی اثر تکانه قیمتی نفت در دو حالت تصریح متقارن و نامتقارن قیمت نفت، اثر تکانه سیاست پولی بر بازار سهام و اثر کانال سیاست پولی در انتقال تکانه قیمتی نفت به بازار سهام می پردازد. برای این هدف از مدل های SVAR با قیود کوتاه مدت و بلند مدت، SubSet SVEC، SVEC، در بازه زمانی ۱: ۱۳۷۸-۱۲: ۱۳۸۷ استفاده گردیده است. برآورد مدل ها نیز با استفاده از نرم افزار Jmulti انجام گرفته است. مقایسه نتایج حاصل از تخمین هر سه مدل و انطباق آن با مبانی نظری و نیز واقعیات اقتصاد ایران نشان می دهد مدل SVEC در مقایسه با هر دو مدل SVAR به تصریح بهتری می انجامد. همچنین بکارگیری استراتژی های آماری تصریح مدل SubSet SVEC نیز مدل اصلی را تایید و نتایج آن را بهبود بخشیده است. نتایج حاصل از توابع واکنش آنی و تجزیه واریانس خطای پیش بینی مدل های SVEC و SubSet SVEC نشان می دهند تکانه مثبت قیمت نفت، شاخص قیمت سهام را افزایش و تکانه منفی قیمت نفت، این شاخص را کاهش می دهد، نتایج همچنین بر نامتقارن بودن این اثرات دلالت دارند. تکانه سیاست پولی نیز در کوتاه مدت اثر منفی و در بلند مدت اثر مثبت بر شاخص قیمت سهام دارد اما اثرات مثبت و منفی این تکانه بسیار ناچیز است. تشکیل فواصل اطمینان حول واکنش های آنی نیز به دلیل شمول خط صفر و فواصل اطمینان پهن تر معنی داری اثر تکانه سیاست پولی بر شاخص قیمت سهام را تایید نمی کنند. در بررسی اثر کانال سیاست پولی در انتقال تکانه قیمتی نفت به بازار سهام نیز نتایج نشان می دهند در دوره مورد بررسی سیاست پولی نقشی در انتقال تکانه نفتی به بازار سهام نداشته است، بنابراین مکانیزم انتقال سیاست پولی از طریق تکانه نفتی به بازار سهام در ایران تأیید نمی گردد.

واژگان کلیدی: تکانه ی قیمتی نفت، سیاست پولی، بازار سهام، خود رگرسیون برداری ساختاری، تصحیح خطای برداری ساختاری.

## فهرست مطالب

### فصل اول: کلیات تحقیق

- ۱-۱- تعریف مسأله..... ۴
- ۲-۱- ضرورت انجام پژوهش..... ۷
- ۳-۱- اهداف تحقیق..... ۹
- ۴-۱- فرضیات تحقیق..... ۹
- ۵-۱- روش تحقیق..... ۹
- ۶-۱- روش گرد آوری اطلاعات و داده ها..... ۱۰
- ۷-۱- تعاریف و مفاهیم..... ۱۰

### فصل دوم: مبانی نظری و پیشینه تحقیق

- ۲-۲- تکانه ی قیمت نفت..... ۱۶
- ۱-۲-۲- اثرات تکانه ی قیمت نفت بر متغیرهای کلان اقتصادی..... ۱۶
- ۱-۲-۲-۱- آثار تکانه ی نفتی از طرف تقاضا..... ۱۷
- ۲-۲-۲-۱- آثار تکانه ی نفتی از طرف عرضه..... ۱۸
- ۲-۲-۲-۲- اثر درآمدی و جانشینی تکانه ی قیمتی نفت بر متغیرهای اقتصادی..... ۱۹
- ۱-۲-۲-۲-۱- اثر درآمدی..... ۱۹
- ۲-۲-۲-۲-۲- اثر جانشینی..... ۲۰
- ۳-۲- بازار بورس و متغیر های کلان اقتصادی..... ۲۱
- ۱-۳-۲- عوامل موثر بر شاخص قیمت سهام..... ۲۱
- ۲-۳-۲- مبانی نظری ارتباط شاخص قیمت سهام و متغیر های کلان اقتصادی..... ۲۲
- ۱-۲-۳-۲- نظریه ی پورتفولیو..... ۲۳
- ۲-۲-۳-۲- نظریه اساسی فیشر..... ۲۴
- ۴-۲- بررسی نحوه ی اثر گذاری متغیرهای کلان اقتصادی بر قیمت سهام..... ۲۶
- ۱-۴-۲- قیمت نفت..... ۲۶
- ۲-۴-۲- تولید ناخالص داخلی..... ۲۷



۲۸.....	۲-۴-۳- نرخ ارز.....
۳۰.....	۲-۴-۴- حجم پول .....
۳۱ .....	۲-۴-۵- نرخ تورم.....
۳۲.....	۲-۵- ارتباط نرخ تورم با قیمت سهام و لزوم دخالت بانک مرکزی.....
۳۳.....	۲-۶- سیاست پولی و بازار سهام .....
۳۵ .....	۲-۷- مبانی نظری انتقال سیاست پولی به بازار سهام.....
۳۵.....	۲-۷-۱- ادبیات پول گرایان .....
۳۶.....	۲-۷-۲- بررسی قیمت دارایی ها در ساز و کار انتقال پول.....
۳۶ .....	۲-۷-۲-۱- اثر بازار سهام بر سرمایه گذاری (نظریه Q توبین).....
۳۷.....	۲-۷-۲-۲- اثر ثروت خانوار.....
۳۸.....	۲-۷-۲-۳- اثرات ترازنامه بنگاه ها.....
۳۸.....	۲-۷-۲-۴- اثرات نقدینگی خانوار.....
۴۰.....	۲-۸-۸- سابقه تحقیق .....
۴۰.....	۲-۸-۱- تکانه ی قیمت نفت و فعالیت بازار سهام.....
۴۱ .....	۲-۸-۲- انتخاب وقفه در مدل های Subset VAR و کاربرد آن برای سیستم پولی آمریکا.....
۴۲.....	۲-۸-۳- تکانه های قیمت نفت، بازار سهام، فعالیتهای اقتصادی و اشتغال در یونان.....
۴۳.....	۲-۸-۴- مقایسه فواصل اطمینان خودگردان برای واکنش های آنی در سیستم های پولی آلمان.....
۴۴ .....	۲-۸-۵- نرم افزار Jmulti، چارچوب، توسعه و کاربرد در مدل های VAR .....
۴۴ .....	۲-۸-۶- شناخت ارتباط بین سیاست پولی و بازار سهام آمریکا.....
۴۶ .....	۲-۸-۷- اثر سیاست پولی بر قیمت های سهام.....
۴۶ .....	۲-۸-۸- واکنش بازار سهام به تغییرات قیمت نفت.....
۴۷.....	۲-۸-۹- تکانه قیمتی نفت و انفجار بازار سهام در یک کشور صادرکننده ی نفت.....
۴۸ .....	۲-۸-۱۰- تکانه قیمتی نفت در بازار های سهام آمریکا و ۱۳ کشور اروپایی.....
۴۹ .....	۲-۸-۱۱- ارتباط بین تکانه قیمت نفت و بازار سهام چین.....
۴۹ .....	۲-۸-۱۲- سیاست پولی و انتقال تکانه ی نفتی.....
۵۰.....	۲-۸-۱۳- قیمت های نفت و بازارهای سهام:در کشور های GCC .....

- ۸-۲-۱۴- آیا بازار سهام در اقتصاد ایران کانالی برای گذر سیاست پولی است؟ ..... ۵۱
- ۸-۲-۱۵- بررسی میزان اثر پذیری شاخص قیمت سهام بورس اوراق بهادار تهران از قیمت جهانی نفت و طلا (مدل سازی و پیش بینی)..... ۵۲
- ۸-۲-۱۶- تعامل بازار سهام و ارز در ایران با تأکید بر تأثیر تکانه های نفتی..... ۵۳

### فصل سوم: روش تحقیق و تحلیل روند و تحولات متغیرها

- ۳-۱- قسمت اول: روش شناسی تحقیق..... ۵۸
- ۳-۱-۱- انتقاد بر مدل های خود رگرسیون برداری غیر ساختاری در برابر مدل های خود رگرسیون برداری ساختاری..... ۵۸
- ۳-۱-۱-۱- مدل های خود رگرسیون برداری ساختاری..... ۵۹
- ۴-۱-۲- مدل های تصحیح خطای برداری ساختاری..... ۵۹
- ۴-۱-۳- آزمون ریشه واحد ..... ۶۰
- ۴-۱-۴- همجمعی..... ۶۱
- ۴-۱-۴- تعداد بردارهای همجمعی..... ۶۱
- ۴-۱-۵- تبیین مسئله شناسایی در مدل های خود رگرسیون برداری ساختاری و تصحیح خطای برداری ساختاری..... ۶۲
- ۴-۱-۵-۱- اعمال محدودیت های آنی (همزمان)..... ۶۴
- ۱- فرض متعامد بودن تکانه های ساختاری..... ۶۴
- ۲- نرمالسازی SVAR ..... ۶۵
- ۳- محدود کردن ماتریس A و B ..... ۶۵
- ۴-۱-۵-۲- اعمال محدودیت های بلند مدت..... ۶۷
- ۴-۱-۵-۲-۱- رویکرد محدودیت های بلندمدت بلانچارد و کوا ..... ۶۸
- ۴-۱-۶- تفسیر مدل های خود رگرسیون ساختاری و تصحیح خطای ساختاری..... ۷۰
- ۴-۱-۶-۱- توابع عکس العمل آنی ..... ۷۰
- ۴-۱-۶-۲- تجزیه واریانس خطای پیش بینی ..... ۷۱
- ۴-۱-۷- تعیین نوع بکارگیری داده ها (سطح یا تفاضل) و نوع مدل (خود رگرسیون برداری ساختاری یا تصحیح خطای برداری ساختاری)..... ۷۰

۷۲	۱-۷-۱-۴ کاربرد تفاضل متغیرها در مدل VAR
۷۲	۲-۷-۱-۴ کاربرد سطح متغیرها در مدل VAR
۷۳	۳-۸-۱-۴ کاربرد مدل تصحیح خطای برداری ساختاری
۷۶	۹-۱-۴ تعیین وقفه ی بهینه
۷۶	۱۰-۱-۴ تحلیل نااطمینانی برآوردهای واکنش های آنی
۷۸	۱۱-۱-۴ مدل های SubSet
۸۰	۱-۱۱-۱-۳ استراتژی های متداول اعمال قیود صفر بر ضرائب پویایی های کوتاه مدت
۸۰	۱-۱-۱-۳ روش های تک معادله
۸۱	۱-۱-۱-۳ روش حذف متوالی رگرسورها (SER)
۸۱	۲-۱-۱-۳ روش آزمون t (TP)
۸۱	۳-۱-۱-۳ استراتژی بالا-پایین (TD)
۸۱	۲-۱-۱-۳ روش های سیستمی
۸۲	۱-۲-۱-۳ روش سیستمی آزمون t (STP)
۸۲	۲-۲-۱-۳ روش سیستمی حذف متوالی رگرسورها (SSER)
۸۲	۲-۳-۱-۳ تحلیل روند متغیرها در ایران
۸۳	۱-۲-۳-۱ شاخص قیمت سهام
۸۶	۱-۲-۳-۱ تبدیل سال پایه
۸۶	۲-۲-۴-۲ نرخ تورم
۸۸	۳-۲-۴-۲ نرخ ارز
۸۹	۴-۲-۴-۲ تولید ناخالص داخلی
۹۰	۱-۴-۲-۴ روش ماهانه کردن داده های فصلی
۹۱	۵-۲-۴-۵ اهمیت نفت در اقتصاد ایران
۹۲	۱-۵-۲-۴-۵ قیمت نفت
۹۴	۶-۲-۳-۶ حجم پول

## فصل چهارم: تخمین مدل و تفسیر نتایج

- ۱-۴-تدوین مدل.....۹۸
- ۱-۴-۱-عدم تقارن قیمت نفت.....۹۸
- ۱-۴-۱-۱-تصریح اول: معیار مورک .....۹۹
- ۱-۴-۲-تصریح دوم: معیار هامیلتون.....۹۹
- ۲-۱-۴-معرفی متغیر ها.....۱۰۱
- ۱-۴-۳-آزمون ریشه واحد فیلیپس - پرون.....۱۰۲
- ۴-۱-۴-تعیین وقفه بهینه.....۱۰۳
- ۵-۱-۴-تعیین تعداد بردارهای همجمعی.....۱۰۶
- ۶-۱-۴-اعمال محدودیت های ساختاری کوتاه مدت (آنی) و بلند مدت.....۱۰۷
- ۷-۱-۴-اعمال محدودیت های ساختاری کوتاه مدت (آنی).....۱۰۸
- ۸-۱-۴-اعمال محدودیت های ساختاری بلند مدت.....۱۱۰
- ۲-۴-توابع واکنش آنی.....۱۱۳
- ۱-۲-۴-الگوی خودرگرسیون ساختاری با قیود کوتاه مدت (آنی).....۱۱۳
- ۱-۲-۴-۱-تکانه متقارن قیمت نفت.....۱۱۳
- ۱-۲-۴-۲-تکانه مثبت قیمت نفت .....۱۱۴
- ۱-۲-۴-۳-تکانه منفی قیمت نفت.....۱۱۴
- ۳-۴-تجزیه واریانس خطای پیش بینی.....۱۱۵
- ۱-۳-۴-الگوی خودرگرسیون ساختاری با قیود کوتاه مدت (آنی).....۱۱۵
- ۱-۳-۴-۱-تکانه متقارن قیمت نفت.....۱۱۵
- ۱-۳-۴-۲-تکانه مثبت قیمت نفت.....۱۱۶
- ۱-۳-۴-۳-تکانه منفی قیمت نفت.....۱۱۷
- ۲-۲-۴-الگوی خودرگرسیون ساختاری با قیود بلند مدت (بلانچارد و کوا) .....۱۱۷
- ۱-۲-۴-۱-تکانه متقارن قیمت نفت .....۱۱۷
- ۲-۲-۴-۲-تکانه مثبت قیمت نفت.....۱۱۸
- ۲-۲-۴-۳-تکانه منفی قیمت نفت.....۱۱۸

- ۱۱۹..... تجزیه واریانس خطای پیش بینی ۲-۳-۴
- ۱۱۹..... تکانه متقارن قیمت نفت ۱-۲-۳-۴
- ۱۲۰..... تکانه مثبت قیمت نفت ۲-۲-۳-۴
- ۱۲۰..... تکانه منفی قیمت نفت ۳-۲-۳-۴
- ۱۲۱..... الگوی تصحیح خطای برداری ساختاری ۳-۲-۴
- ۱۲۱..... تکانه متقارن قیمت نفت ۱-۳-۲-۴
- ۱۲۲..... تکانه مثبت قیمتی نفت ۲-۳-۲-۴
- ۱۲۲..... تکانه منفی قیمت نفت ۳-۳-۲-۴
- ۱۲۳..... تجزیه واریانس خطای پیش بینی ۳-۳-۴
- ۱۲۳..... تکانه متقارن قیمت نفت ۱-۳-۳-۴
- ۱۲۳..... تکانه مثبت قیمت نفت ۳-۳-۳-۴
- ۱۲۴..... تکانه منفی قیمت نفت ۳-۳-۳-۴
- ۱۲۵..... تحلیل نتایج ۴-۴
- ۱۳۶..... فواصل اطمینان برآوردهای واکنش های آنی ۵-۴
- ۱۳۷..... فواصل اطمینان برآوردهای واکنش های آنی: تکانه متقارن قیمت نفت ۱-۵-۴
- ۱۳۸..... فواصل اطمینان برآوردهای واکنش های آنی: تکانه مثبت قیمت نفت ۲-۵-۴
- ۱۳۹..... فواصل اطمینان برآوردهای واکنش های آنی: تکانه منفی قیمت نفت ۳-۵-۴
- ۱۴۰..... بررسی اثر کانال سیاست پولی در انتقال تکانه قیمتی نفت به بازار سهام ۶-۴
- ۱۴۲..... روش ترکیب توابع واکنش آنی برآورد شده (INFORMATIV) ۱-۶-۴
- ۱۴۴..... روش Counterfactual ۲-۶-۴
- ۱۴۵..... تحلیل نتایج ۳-۶-۴
- ۱۴۶..... مدل SubSet SVEC ۷-۴
- ۱۴۸..... توابع واکنش آنی SubSet SVECM ۱-۷-۴
- ۱۴۸..... تکانه متقارن قیمت نفت ۱-۱-۷-۴
- ۱۴۹..... تکانه مثبت قیمت نفت ۲-۱-۷-۴
- ۱۵۰..... تکانه منفی قیمت نفت ۳-۱-۷-۴

۱۵۲.....	۲-۷-۴ تجزیه واریانس خطای پیش بینی مدل SubSet SVEC
۱۵۲.....	۱-۲-۷-۴ تکانه متقارن قیمت نفت.....
۱۵۲.....	۲-۷-۴ ۲-تکانه مثبت نفت.....
۱۵۳.....	۲-۷-۴ ۳-تکانه منفی نفت.....
۱۵۳.....	۳-۷-۴ تحلیل نتایج.....
۱۵۵.....	۸-۵- بررسی فرضیه تحقیق.....

### فصل پنجم: خلاصه تحقیق، نتیجه گیری و ارائه توصیه های سیاستی

۱۵۸.....	۱-۵- خلاصه تحقیق.....
۱۶۲.....	۲-۵- نتیجه گیری.....
۱۶۹.....	۳-۵- بررسی فرضیه تحقیق.....
۱۷۱.....	۴-۵- پیشنهادات و توصیه ها.....

### منابع و ماخذ

۱۷۵.....	منابع فارسی.....
۱۷۷.....	منابع لاتین.....

### پیوست ها و ضمائم

۱۸۴.....	نرم افزار JMulti.....
۱۹۰.....	خلاصه نتایج مدل ها.....

## فهرست جداول

- جدول ۱-۲ خلاصه ای از مطالعات تجربی انجام شده ..... ۵۵
- جدول ۱-۴: نتایج بر آورد الگو با استفاده از معیار مورک و همیلتون ..... ۱۰۱
- جدول ۲-۴: آزمون ریشه واحد فیلیپس- پرون ..... ۱۰۳
- جدول ۳-۴: تعیین وقفه بهینه-تکانه متقارن قیمت نفت ..... ۱۰۴
- جدول ۴-۴: تعیین وقفه بهینه-تکانه مثبت قیمت نفت ..... ۱۰۵
- جدول ۴-۵: تعیین وقفه بهینه-تکانه منفی قیمت نفت ..... ۱۰۵
- جدول ۴-۶: آزمون همجمعی یوهانسون - در حالت تکانه متقارن قیمت نفت ..... ۱۰۶
- جدول ۴-۷: آزمون همجمعی یوهانسون - در حالت تکانه مثبت قیمت نفت ..... ۱۰۶
- جدول ۴-۸: آزمون همجمعی یوهانسون در حالت تکانه منفی قیمت نفت ..... ۱۰۶
- جدول ۴-۹: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۱۶
- جدول ۴-۱۰: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۱۶
- جدول ۴-۱۱: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۱۷
- جدول ۴-۱۲: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۱۹
- جدول ۴-۱۳: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۲۰
- جدول ۴-۱۴: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۲۱
- جدول ۴-۱۵: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۲۳
- جدول ۴-۱۶: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۲۴
- جدول ۵-۱۷: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۲۴
- جدول ۵-۱۸: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۵۲
- جدول ۴-۱۹: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۵۲
- جدول ۴-۲۰: تجزیه واریانس خطای پیش بینی شاخص قیمت سهام ..... ۱۵۳

## فهرست نمودارها

- نمودار ۳-۱: روند زمانی شاخص کل قیمت سهام ..... ۸۵
- نمودار ۳-۲: روند زمانی شاخص قیمت مصرف کننده..... ۸۷
- نمودار ۳-۳: روند زمانی نرخ ارز اسمی ..... ۸۹
- نمودار ۳-۴: روند زمانی نرخ ارز حقیقی..... ۸۹
- نمودار ۳-۵: روند زمانی تولید ناخالص داخلی..... ۹۰
- نمودار ۳-۶: روند زمانی قیمت نفت خام برنت..... ۹۳
- نمودار ۳-۷: روند زمانی حجم پول..... ۹۵
- نمودار ۴-۱: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LRPOIL و LM ..... ۱۱۳
- نمودار ۴-۲: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و NOPI ..... ۱۱۴
- نمودار ۴-۳: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و NOPD ..... ۱۱۵
- نمودار ۴-۴: واکنش آنی LM و LRPOIL به تکانه یک انحراف معیار از LTEPIX ..... ۱۱۸
- نمودار ۴-۵: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و NOPI ..... ۱۱۸
- نمودار ۴-۶: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و NOPD ..... ۱۱۹
- نمودار ۴-۱: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و LRPOIL ..... ۱۲۱
- نمودار ۴-۲: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و NOPI ..... ۱۲۲
- نمودار ۴-۶: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و NOPD ..... ۱۲۲
- نمودار های ۱۰-۴ تا ۱۲-۴: فواصل اطمینان برآوردهای واکنش های آنی: تکانه متقارن قیمت نفت ..... ۱۳۷
- نمودار های ۱۳-۴ تا ۱۵-۴: فواصل اطمینان برآوردهای واکنش های آنی: تکانه مثبت قیمت نفت ..... ۱۳۸
- نمودار های ۱۶-۴ تا ۱۸-۴: فواصل اطمینان برآوردهای واکنش های آنی: تکانه منفی قیمت نفت ..... ۱۳۹
- نمودار ۴-۱۹: واکنش آنی تجمعی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و LRPOIL ..... ۱۴۶
- نمودار ۴-۲۰: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و LRPOIL ..... ۱۴۸
- نمودار ۴-۲۱ تا ۴-۲۳: فواصل اطمینان واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LRPOIL و LM ..... ۱۴۸
- نمودار ۴-۲۴: واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LM و LRPOIL ..... ۱۴۹



نمودار ۲۵-۴ تا ۲۷-۴: فواصل اطمینان واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LRPOIL و

LM ..... ۱۴۹

نمودار ۲۸-۴ : واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LRPOIL و LM ..... ۱۵۰

نمودار ۲۹-۴ تا ۳۱-۴: فواصل اطمینان واکنش آنی LTEPIX به تکانه یک انحراف معیار از LRPOIL و

LM ..... ۱۵۰

## فصل اول

### کلیات تحقیق

## مقدمه

درآمدهای حاصل از صادرات نفت به عنوان یکی از بزرگترین منابع درآمدی کشورهای صادرکننده ی نفت مطرح است . به عبارت دیگر در این کشورها درآمد حاصل از فروش نفت یا به عنوان مهمترین منبع درآمد صادراتی و یا حداقل به عنوان یکی از مهم ترین منابع درآمدهای صادراتی محسوب می شود. همچنین درآمدهای نفتی<sup>۱</sup> در این کشورها معمولاً سهم زیادی در بودجه طرح های توسعه ای و عمرانی دولت ها دارند و معمولاً در بیشتر این کشورها بخش نفت نسبت به دیگر بخش ها سهم بالایی در تولید ناخالص داخلی دارد.

ایران نیز به عنوان یکی از غنی ترین کشورهای نفت خیز جهان مطرح است. بر اساس اعلام بانک مرکزی حجم ذخایر اثبات شده نفتی ایران در حدود ۱۳۷/۵ میلیارد بشکه است، که بعد از عربستان سعودی دارای بزرگترین حجم ذخایر نفتی در جهان است (مهر آرا و حائری، ۱۳۸۷، ص ۳). صنعت نفت در اقتصاد ایران همواره نقش مالی داشته و کارکرد اصلی آن تأمین ارز مورد نیاز کشور بوده است. حال در چنین وضعیتی که اقتصاد ایران وابستگی زیادی به درآمدهای نفتی دارد، می توان بیان نمود تکانه های قیمت نفت که از تحولات برون زا سرچشمه می گیرند و از کنترل سیاست گذاران اقتصادی

<sup>۱</sup> تملک دارایی های سرمایه ای

خارج هستند بزرگترین منبع اختلال در اقتصاد کشور محسوب می شوند. تکانه های قیمت نفت، درآمدهای نفتی کشور را با نوسانات زیادی مواجه می کنند. این درآمدهای ناپایدار، به عامل اصلی انتقال مستقیم بی ثباتی و نااطمینانی به اقتصاد کشور تبدیل می شوند. یکی از بخشهای اقتصاد که می تواند تحت تاثیر این نوسانات قرار گیرد بازار سرمایه است.

در دهه های اخیر نقش بازار سرمایه و گسترش آن ارتباط نسبتاً بالایی با رشد اقتصادی کشورها داشته است. از مهمترین عوامل موثر در افزایش سرمایه گذاری و رشد و توسعه اقتصادی، داشتن بازارهای سرمایه قوی و کارآمد همراه با سازمان های مالی مناسب و فعال در این بازارهاست. بازار بورس اوراق بهادار از اجزاء تشکیل دهنده بازار سرمایه می باشد و به عنوان بخشی از مجموعه اقتصاد، تابع آن است چنانچه این بازار رابطه ای منطقی با سایر بخشها نداشته باشد، معضلات و کاستی هایی در عملکرد آن پیش خواهد آمد. در بازار سرمایه نوسانات گسترده موجب ورود و خروج انبوهی از سرمایه می گردد. تحمل این حرکت سرمایه حتی در اقتصادهای توسعه یافته که در آنها روابط ساختاری به نسبت منظمی برقرار است، دشوار به نظر می رسد. در کشورهای در حال توسعه، ضربه های وارد شده بر اقتصاد به دلیل ضربه های بازار بورس، در مقایسه با کشورهای توسعه یافته عمق بیشتری دارد. زیرا نگرانی از افت ارزش سرمایه با نگرانی های ناشی از بی ثباتی های مشهود در اقتصاد همراه می شود. تغییر بازده ریسک سرمایه گذاری ناشی از نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی، می تواند گزینه های سرمایه گذاری را تحت تاثیر قرار دهد (پیرائی و شهسوار، ۱۳۸۸، ص ۲۲).

همان طور که اشاره شد قیمت نفت از مهمترین شاخص های تاثیر گذار بر عوامل اقتصادی در ایران است و به عنوان یک متغیر برون زای قدرتمند می تواند متغیرهای کلان اقتصادی را تحت تاثیر قرار دهد. گروه های مختلف شرکت کنندگان در بازار، سرمایه گذاران و کارشناسان مالی همچنین سیاست گذاران و برنامه ریزان اقتصادی به ویژه در کشورهای صادرکننده نفت نظیر ایران به بررسی اثرات ناشی از تکانه نفتی بر بازارهای داخلی و ارتباط متقابل آن با قیمت دارایی ها همانند قیمت سهام در شرایط مختلف در برنامه های سیاست گذاری خود نیاز دارند و خواستار چارچوبی هستند که نشان