

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

کتابخانه مرکزی دانشگاه امام صادق (ع)

شماره ثبت ۸۴
شماره ۴



۱۳۸۰ / ۱۲ / ۲۰

دانشگاه امام صادق (علیه السلام)

مرکز اطلاعات و مرکز علمی ایران
تمت برکت

دانشکده معارف اسلامی و مدیریت

پایان نامه دوره کارشناسی ارشد مدیریت (گرایش مدیریت مالی)

**راهکارهای مدیریت خطر در بازارهای جهانی نفت
(جمهوری اسلامی ایران)**

011847

غلامرضا منصورفر

استاد راهنما:

دکتر حجت الله غنیمی فرد

بهار ۱۳۷۹

۳۵۲۴۳



دانشگاه امام صادق (علیه السلام)

دانشکده معارف اسلامی و مدیریت

پایان نامه دوره کارشناسی ارشد مدیریت (گرایش مدیریت مالی)

راهکارهای مدیریت خطر در بازارهای جهانی نفت

(جمهوری اسلامی ایران)

غلامرضا منصورفر

استاد راهنما:

دکتر حجت الله غنیمی فرد

اساتید مشاور:

ولی الله خرازی مقدم

سید غلامحسین حسن تاش

بهار ۱۳۷۹

کلیه حقوق اعم از چاپ و تکثیر، نسخه برداری،
ترجمه، اقتباس و... از این پایان نامه کارشناسی
ارشد برای دانشگاه امام صادق علیه السلام محفوظ است.
نقل مطالب با ذکر مأخذ بلا مانع است.



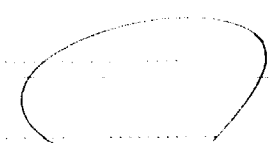

تأییدیه اعضای هیأت داوران حاضر در جلسه دفاع از پایان نامه کارشناسی ارشد

اعضای هیأت داوران نسخه نهایی پایان نامه آقای غلامرضا منصورفر ۷۱۳۱۱۲۵۵۶

تحت عنوان: راهکارهای مدیریت خطر در بازارهای جهانی نفت (جمهوری اسلامی ایران)

را از نظر شکل و محتوی بررسی نموده و پذیرش آنرا برای تکمیل درجه کارشناسی ارشد پیوسته

پیشنهاد می کنند.

اعضای هیأت داوران	نام و نام خانوادگی	رتبه علمی	محل امضاء
(۱) استاد راهنما:	دکتر حجت الله غنیمی فرد	استاد یار	
(۲) استاد مشاور (۱):	سید غلامحسین حسن تاش	مربی	
(۳) استاد مشاور (۲):	ولی الله خرازی مقدم	مربی	
(۴) نماینده شورای تحصیلات تکمیلی دانشکده: فرهاد ریاضت	مربی		
(۵) استاد ناظر:	دکتر سیدرضا تهرانی		

تقدیم به:

روح پر فتوح اولین معلم تربیتی لم

شہید

حجت الاسلام والمسلمین

«محمد صادق جہانسیاس»

تشکر و تشکری

پایان نامه حاضر قطره‌ای از دریای شکوفه‌های درخت علمی است، که دلسوزان عرصه تعلیم و تربیت با حلم خویش در برهوت جان آدمی به انتظار می‌نشینند.

برخود فرض می‌دانم؛ هر چند ناقص، از کلیه عزیزانی که به نحوی از محضر ایشان بهره برده‌ام تشکر و قدردانی نمایم:

«از آموزگاران دبستان شهید رضا قلعه‌ای، معلمین مدرسه راهنمایی اسلامی، دبیران دبیرستان شهید چمران ارومیه، اساتید و کارکنان دانشگاه امام صادق علیه السلام و خصوصاً دانشکده مدیریت از جمله آقایان مهندس رضوی، دکتر مشبکی، دکتر منظور، ریاضت، خرازی مقدم، دکتر عبده تبریزی، دکتر فیضی، ناطق، محمودی، نسیم فر، محمدی و...»

در مراحل مختلف نگارش، جهت استفاده از راهنمایی‌های استاد معظم، آقای دکتر غنیمی فرد. به کرات مزاحم ایشان بودم؛ لکن سعه صدر و توجه عمیق ایشان به مطالب علمی، با وجود مشغله و مسئولیت سنگین اجرایی برای بنده آموزنده بود.

از استادگرامی، آقای حسن تاش، که ضمن قبولی مسئولیت مشاوره، با در اختیار بنده قرار دادن منابع و امکانات متعدد به جد، مسیر این تحقیق را سهل نمودند و نیز از استاد محترم آقای خرازی مقدم که مشاور دوم و یکی از اساتید زحمت کش دانشکده می‌باشند سپاسگزارم.

از آقایان: عرب، عرشی، اسفندیاری، موسوی، مسجدی، خطیبی، علیزاده، پورسینا، دکتر بابائی، دکتر درخشان، دکتر فیضی و... و خانم‌ها: یوسفی، طلایی، تقی زاده و دکتر خلعت بری و... که هر کدام به نحوی حقی در نگارش پایان نامه بر بنده دارند قدردانی می‌کنم.

یاد و خاطره همه دانشجویان کد ۷۱، خصوصاً آقایان: حداد عادل، اشرفی، ناصری، امینیان، سوزنجی، استحقاقی، اسلامی، پیر رسولزاده و آئینی را عزیز می‌دارم.

در پایان شکر گزار تربیت خود در سایه پدر و مادری فهیم و مهربان بوده، و از خود گذشتگی همسرم در تحمل سختیهای علمی و فرهنگی ام سپاسگذارم.

چکیده

پاسخ به این سؤال که قیمت نفت و فرآورده‌های آن در کجا و چگونه تعیین می‌شوند؟ در بستر تاریخ یکسان نبوده است. در دو دهه اخیر، تعیین قیمت نفت و فرآورده‌ها مبتنی بر شرایط بازار بوده است. عدم ثبات قیمت‌ها در بازار باز و نوسان دائم آنها تولید کنندگان، مصرف کنندگان و حتی شرکت‌های تجاری را با «خطر قیمت» مواجه می‌سازد. بطوریکه گاهی منجر به ضرر و زیان هنگفت می‌شوند.

تجدید ساختار بازارهای نفتی توأم با ایجاد ابزارهای گوناگون معاملاتی جهت کاهش و کنترل خطر قیمت بوده است. مکانیسم‌های نوین معاملاتی، به نحو چشم‌گیری منافع تولید کنندگان را در قبال کاهش قیمت نفت و منافع مصرف کنندگان را در قبال افزایش قیمت نفت، بیمه می‌نماید. به فرآیند «طراحی استراتژیهای مختلف و اتخاذ وضعیت‌های مناسب در بازارهای مالی با استفاده از ابزارهای موجود به منظور کنترل نوسانات قیمت» مدیریت خطر گفته می‌شود.

طراحی استراتژیهای مدیریت خطر با استفاده از ابزارهایی چون: قراردادهای آتی، اختیاری، معاوضه‌ای و CFD انجام می‌گیرد، که مبتنی بر پیش بینی روند آتی قیمت‌ها می‌باشد. این پیش بینی‌ها با بررسی عوامل اساسی، فنی و رفتاری حاکم بر بازار صورت می‌گیرد. نوسانات حاکم بر بازار نفت در عملیات تجاری شرکت ملی نفت ایران نیز موثر است، و بطور طبیعی درآمدهای این شرکت را از محل صادرات نفت خام و فرآورده‌های آن تحت تأثیر قرار می‌دهد. که نتیجه آن ایجاد اختلال در برنامه‌های توسعه‌ای و عمرانی کشور و عدم دستیابی به اهداف بودجه‌ای می‌باشد. لذا بکارگیری مکانیسم‌هایی که بتواند ارزش واقعی درآمدهای ارزی جمهوری اسلامی ایران را از محل فروش نفت خام، کنترل نماید، از ضرورت‌هایی است که می‌توان با بکار بستن روشهای نوین مدیریت خطر، در بازارهای بورس نفت و O.T.C، خصوصاً

چکیده

بورس بین المللی نفت لندن، تا حدودی عینیت بخشید.

کلید واژه‌ها: بورس بین المللی نفت لندن - مدیریت خطر - قرار دادهای آتی - قرار

دادهای اختیاری، قراردادهای معاوضه‌ای، قراردادهای CFD، بازار O.T.C

نبذة:

لم يتم علي مدي التاريخ، التوصل و الي جواب موحد في الرد علي هذا السؤال من أنه أين و كيف يجري تحديد أسعار النفط و المنتجات النفطية؟ فقد كان يتم تحديد اسعار النفط و منتجاته علي الناس الظرف التي تسور الاسواق خلال العقدين الاخيرين حيث أن التقلبات المستمرة التي تشهدها الاسعار في الاسواق المفتوحة قد تعرض المنتجين و المستهلكين و حتي الشركات التجارية لخطر الاسعار كما أنها قد تؤدي في بعض الاحيان الي الحاق اضرار جسمية و بالغة. ان اعادة هيكلة الاسواق النفطية الي جانب توفير الوسائل و الاليات المختلفة للمعاملات، كانت و ما تزال تصب في مسار الحد من خطر الاسعار و التحكم بالخطر المذكور بالاضافة الي أن الانظمة الحديثة التي تستخدم في المعاملات، اصبحت تضمن و بشكل ملحوظ، مصالح المنتجين أمام انخفاض اسعار النفط من جهة كما أنها تساعد أيضا في ضمان مصالح المستهلكين أمام ارتفاع هذا الاسعار من جبهة أخرى.

ان ما يسمي بادارة الخطر هو في الواقع عبارة من عملية يتم خلالها ترسيم الاستراتيجيات المختلفة و تبني مواقف مناسبة في الاسواق المالية عبر استخدام الوسائل الموجودة بغية التحكم بتقلبات السعار.

و يتم ترسيم الاستراتيجيات المذكورة عبر توظيف بعض الوسائل مثل العقود المستقبلية و الخيارية و العقود التي تكون حسب نظام CFD ولتي تقوم علي اساس توقع المسيرة التي تشهدها الاسعار في المستقبل.

كما تجري هذالتوقعات عبر دراسة العوامل الامامية و التقينة التي تسود الاسواق.

جديد بالذكر، ان التقلبات التي قد تطرأ علي اسواق النفط، لها تأثير ايضا علي العمليات التجارية للشركة الوطنية الايرانية للنفط ايضا كما أنها تؤثر و بشكل طبيعي علي العائدات التي تحصل عليها هذه الشركة من صادرات النفط الخام و منتجاته مما قد يتمخض بالتالي عن و ايجاد خلل في الخطط التنموية و العمرانية للبلاد كما قد ينجم عن عدم التوصل الي الاهداف التي تتوخاها البلاد في مجال الميزانية.

و عليه فان توظيف و استخدام الانظمة التي من شأنها أن تساعد في التحكم بالقيمة الحقيقية لعائدات العملة الصعبة التي تحصل عليها الجمهورية الاسلامية الايرانية ازاء بيع النفط الخام، يعتبر ضرورة يمكن تطبيقها و ايصالها مرحلة الفعل، عبر استخدام الاساليب الحديثة لادارة الخطر في اسواق بورصية النفط (O.T.C) و خاصة في البورصية الدولية للنفط في لندن.

كلمات اساسية: O.T.C ادارة الخطر - العقود المتسقبلية - العقود الخيارية - العقود

المعاوضية - I.P.E -CFD

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۱	فصل اول
۱	کلیات
۲	۱ - مقدمه:
۳	۲ - تعریف موضوع:
۶	۳ - ضرورت موضوع:
۷	۴ - سابقه موضوع:
۷	۴-۱ - سابقه نظری:
۸	۴-۲ - سابقه عملی:
۸	۵ - اهداف:
۹	۶ - فرضیه:
۱۰	۷ - روش تحقیق:
۱۲	۸ - محدودیتهای تحقیق:
۱۳	۹ - تعریف واژه‌ها:
۱۴	۱۰ - خلاصه‌ای از فصول پایان نامه:
۱۶	فصل دوم
۱۶	ساختار بورس نفت لندن
۱۷	۱ - تاریخچه تحولات بازار نفت و شکل‌گیری بورسهای نفتی
۱۸	۱-۱ - دوره امتیازات:

- ۲۱ ۱-۱-۱- اوپک و عوامل موثر در پیدایش آن:
- ۲۲ ۱-۱-۲- اهداف اولیه تأسیس اوپک:
- ۲۲ ۱-۱-۳- طرح مشارکت با شرکتهای بین المللی:
- ۲۴ ۱-۲- دوره اوپک:
- ۲۵ ۱-۲-۱- بحران اول انرژی:
- ۲۶ ۱-۲-۲- بحران دوم انرژی:
- ۲۷ ۱-۳- دوره بازار تک محموله:
- ۲۸ ۱-۴- دوره بازار خالص بازیافتی:
- ۲۹ ۱-۴-۱- بحران سوم انرژی:
- ۳۰ ۱-۵- دوره بازار باز:
- ۳۱ ۱-۵-۱- بحران چهارم انرژی:
- ۳۸ ۱-۵-۲- تحولات اخیر بازار جهانی نفت:
- ۴۵ ۲- ساختار سازمانی بورس نفت لندن:
- ۴۷ ۲-۱- سازمان بورس:
- ۴۸ ۱-۲-۱- اداره نظارت و بازرسی:
- ۴۸ ۱-۲-۲- اداره برنامه ریزی و توسعه:
- ۴۹ ۱-۲-۳- اتاق تسویه بورس:
- ۵۰ ۲-۲- مکانیزم معاملات در بورس:
- ۵۴ ۲-۳- بازار OTC:
- ۵۴ ۲-۴- تفاوت میان بازار OTC و بورس:
- ۵۴ ۳- بازیگران بورس بین المللی نفت لندن:

- ۵۹ فصل سوم
- ۵۹ انواع معاملات برنت و ابزارهای بورس نفت لندن
- ۶۰ ۱ - مقدمه
- ۶۰ ۲ - قراردادهای فیزیکی ترکیب برنت:
- ۶۱ ۳ - معاملات سلف برنت:
- ۶۳ ۳-۱ - معاملات اختلاف قیمت (CFD):
- ۳-۱-۱ - معاملات اختلاف قیمت محموله‌های نفت خام قابل تحویل در ماههای مختلف
- ۶۳ ۳-۱-۲ - معامله اختلاف قیمت نفت خام‌های مختلف
- ۶۴ ۳-۱-۳ - سبد کالا
- ۶۵ ۳-۲ - سطح فعالیت معاملاتی بازار:
- ۶۸ ۴ - معاملات تک محموله برنت:
- ۷۴ ۵ - معاملات کغذی برنت
- ۷۴ ۶ - قراردادهای آتی برنت:
- ۷۶ ۶-۱ - ویژگیهای قرارداد آتی برنت:
- ۷۸ ۶-۲ - شاخص قیمت برنت:
- ۷۹ ۶-۳ - تفاوت قراردادهای سلف و آتی:
- ۸۱ ۶-۴ - تغییرات قیمت و حجم مبادلات قراردادهای آتی
- ۸۴ ۶-۵ - مبادله قراردادهای آتی با قراردادهای تک محموله (EFP)
- ۸۷ ۷ - قراردادهای اختیاری برنت در بورس لندن
- ۸۷ ۷-۱ - ویژگیهای قراردادهای اختیاری برنت:

- ۹۰ ۷-۲- حالت مختلف قراردادهای اختیاری برنت.
- ۹۱ ۷-۳- مدل قیمت گذاری «بلک و شولز».
- ۹۲ ۷-۴- ساختار معاملات اختیاری برنت:.
- ۹۳ ۷-۵- تغییرات حجم قراردادهای اختیاری:.
- ۹۵ ۸- معاملات معاوضه‌ای: (Swaps).
- ۹۷ فصل چهارم.
- بررسی ابزارهای مدیریت خطر به منظور احتمال کنترل نوسانات درآمدهای نفتی ۹۷
- ۹۸ ۱- مقدمه:.
- ۹۸ ۲- خطر قیمت در معاملات نفت.
- ۱۰۲ ۳- پیش بینی روند قیمتها:.
- ۱۰۳ ۳-۱- عوامل اساسی (FUNDAMENTALS) در بازار نفت:.
- ۱۰۴ ۳-۲- عوامل فنی (TECHNICAL) در بازار نفت:.
- ۱۰۶ ۳-۲-۱- خط حمایت و خط مقاومت قیمت نفت:.
- ۱۰۹ ۳-۳- عوامل روانی (PSYSHOLOGICAL) در بازار نفت:.
- ۱۰۹ ۴- استراتژیهای مدیریت خطر در معاملات نفت و فرآورده:.
- ۱۱۰ ۴-۱- معاملات تأمین قراردادهای آتی در وضعیت نقصانی:.
- ۱۱۱ ۴-۲- معاملات تأمین قراردادهای آتی در وضعیت اضافی:.
- ۱۱۲ ۴-۲-۱- نمودار سود و زیان قراردادهای آتی:.
- ۱۱۵ ۴-۳- معاملات تأمین قراردادهای آتی به منظور کاهش خطر دائم:.
- ۱۱۷ ۴-۴- استراتژی خالص بازیافتی:.

- ۱۲۰ ۴-۵- معاملات تأمینی قراردادهای اختیار معامله: ۱۲۰
- ۱۲۲ ۴-۵-۱- نمودار سود و زیان اختیار خرید: ۱۲۲
- ۱۲۵ ۴-۵-۲- نمودار سود و زیان اختیار فروش: ۱۲۵
- ۱۲۸ ۴-۵-۳- تعیین تعهد قیمت اختیار معامله: ۱۲۸
- ۱۲۸ ۴-۵-۳-۱- ارزش ذاتی تعهد قیمت ۱۲۸
- ۱۲۹ ۴-۵-۳-۲- ارزش خارجی تعهد قیمت ۱۲۹
- ۱۳۰ ۴-۵-۴- استراتژی استرادل: ۱۳۰
- ۱۳۴ ۴-۵-۵- استراتژی اسپرد: ۱۳۴
- ۱۳۶ ۴-۶- معاملات تأمینی قراردادهای معاوضه‌ای: ۱۳۶
- ۱۳۹ ۴-۶-۱- استراتژی قیمت ثابت: ۱۳۹
- ۱۴۰ ۴-۶-۲- استراتژی تعیین سطح و سقف ۱۴۰
- ۱۴۱ ۴-۶-۳- استفاده از اختیار معامله برای انجام معاملات معاوضه‌ای در بورس ۱۴۱
- ۱۴۲ ۴-۷- معاملات تأمینی قراردادهای CFD ۱۴۲
- ۱۴۳ ۴-۷-۱- ماهیت یک قرارداد CFD ۱۴۳
- ۱۴۶ ۵- تجربه ایران در IPE و امکانات آتی ۱۴۶
- ۱۴۶ ۵-۱- شرکت نیکو ۱۴۶
- ۱۴۷ ۵-۱-۱- موضوع فعالیت و اهداف ۱۴۷
- ۱۴۷ ۵-۱-۲- ارزیابی عملکرد معاملات تأمینی نیکو ۱۴۷
- ۱۵۱ ۵-۱-۲-۱- تغییرات سود و زیان نیکو در نتیجه معاملات تأمینی ... ۱۵۱
- ۱۵۴ ۵-۱-۲-۲- بررسی روند سود و فروش ۱۵۴
- ۱۵۸ ۵-۲- امکانات و تمهیدات آتی ۱۵۸