

رابطه بین قیمت نفت و بازارهای سهام اسلامی در ایران

آسو امین عشایری^۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۰/۱۵ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۱۲/۲۹

چکیده

در این پژوهش بررسی اثر گذاری قیمت نفت بر برخی شاخص ها در یک سیستم اقتصاد اسلامی در ایران مورد بررسی قرار گرفت. یکی از مهمترین شاخص هایی که از قیمت نفت متاثر میشود، شاخص بورس و البته قیمت و بهبود فروش سهام تک تک شرکت های عضو بورس اوراق بهادار ایران میباشد. در این پژوهش از روش اقتصاد سنجی خود رگرسیون برداری استفاده شده و در نهایت مشخص شد که به طور کلی بورس از قیمت نفت تأثیر زیادی می گیرد و اصولاً این تأثیر برای بیشتر صنایع به صورت مستقیم است و به صورت هم جهت حرکت خواهند کرد.

واژگان کلیدی

قیمت نفت، فروش نفت، شاخص بورس، اقتصاد سنجی

۱. کارشناس ارشد حسابداری بخش عمومی، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. aso.aminashayeri@gmail.com

مقدمه

جهان یکی از بدترین سقوط قیمت نفت در تاریخ را تجربه کرد و هنوز به طور کامل بهبود نیافته است. قیمت جهانی نفت از ۱۱۰ دلار در هر بشکه در آگوست ۲۰۱۳ به حدود ۲۹ دلار در هر بشکه در فوریه ۲۰۱۶ کاهش یافت، سطحی که از سپتامبر ۲۰۰۴ مشاهده نشده بود. این رکود بر اقتصاد کشورهای صادرکننده نفت تأثیر منفی گذاشت. با این حال، کشورهای صادرکننده نفت همچنان برای تخصیص بودجه و درآمدهای ارزی خود به درآمد نفت وابسته هستند (فاطمی و همکاران^۱، ۲۰۲۰).

در مقابل، کشورهای واردکننده نفت به دلیل صرفه‌جویی از واردات کالاهای نفتی، شاهد افزایش فعالیت‌های اقتصادی بودند. در هر دو مورد، قیمت نفت بر اقتصاد جهانی تأثیر گذاشت. حرکت صعودی و نزولی قیمت نفت در بازارهای بین‌المللی مدت‌هاست که یک عامل تعیین‌کننده در مدیریت بیشتر بخش‌های صنعتی در سراسر جهان بوده است.

نگاهی به تجربه کشورهای موفق در راه توسعه، نشان می‌دهد که انباشت سرمایه و سرمایه‌گذاری یکی از ارکان اصلی پیشرفت‌های اقتصادی آنها بوده است. در حقیقت، گسترش و استفاده بهینه از سرمایه‌گذاری، یکی از رموز موفقیت این کشورها تلقی می‌گردد؛ شکی نیست که نمی‌توان بدون سرمایه‌گذاری، انتظار رشد تولید در سطح کلان را داشت. با توجه به اهمیت شناسایی عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری در کشور در حال توسعه ای همچون ایران، به بررسی تأثیر درآمدهای نفتی، بر تامین منابع مالی سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف اقتصادی این کشور پرداخته‌اند. جذابیت پرداختن به چنین مطالعه‌ای، در این موضوع نهفته است که؛ درآمدهای نفتی، بخش عمده درآمدهای دولت را تشکیل داده و به طور مستقیم یا غیرمستقیم، متغیرهای مهم اقتصاد ملی را، تحت تأثیر خود قرار می‌دهد. بنابراین درآمدهای نفتی که برای تحصیل آنها تلاشی نشده است، تا چه اندازه می‌تواند سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف را افزایش دهد و در راه توسعه‌ی کشور به کار آید. بررسی‌ها و محاسبات صورت گرفته، بیانگر این واقعیت است که درآمدهای نفتی و نقدینگی (به عنوان بدیل درآمد و نرخ بهره، که در مباحث نظری، تعیین‌کننده میزان سرمایه‌گذاری در اقتصاد می‌باشد)، تأثیر به‌سزایی بر سرمایه‌گذاری بخش‌های مختلف اقتصاد ایران داشته‌اند. با این تفاوت که تأثیرپذیری آنها از این عوامل، متفاوت بوده است.

نوسانات قیمت نفت بر اقتصاد ایران تأثیر چشمگیری دارد. چرا که قسمت عمده صادرات کشور ایران مختص نفت و مشتقات آن است و تقریباً ۷۰ درصد درآمد دولت از فروش نفت به دست می‌آید. شرکت‌های پالایشی و صنعت پتروشیمی حدوداً ۳۵ درصد ارزش بازار بورس را به خود اختصاص داده‌اند. پس طبیعی است که با افزایش قیمت نفت سود آنها بیشتر شود.

یکی از دلایلی که می‌توان قیمت نفت را به عنوان یکی از مؤلفه‌های بنیادین در تحلیل بازار سهام لحاظ کرد، ارزش‌گذاری قیمت سهام توسط ارزش تنزیل شده جریان‌های نقدی آتی می‌باشد، که متأثر از وقایع کلان اقتصادی

است. در کشورهای صادرکننده نفت، یکی از اصلی‌ترین عوامل اقتصادی که بر وضعیت اقتصاد کلان و در نهایت بازار سهام مؤثر است، را می‌توان تغییرات قیمت نفت دانست (شاهدانی و محسنی، ۱۳۹۲). لازمه حرکت کردن به سمت توسعه اقتصادی مداوم، کسب منابع لازم برای مجموعه‌ی فعالیت‌های اقتصادی، با تجهیز کردن منابع پس‌انداز موجود در اقتصاد است. نوسان در بازار سهام، بر روی نحوه تخصیص منابع و توزیع درآمد نقش مهمی ایفا می‌کند. بنابراین بازارهای مالی و به ویژه بورس اوراق بهادار، بر رشد و نیز توسعه کشورهای در حال توسعه دارای تأثیر معنی‌داری می‌باشد (شاکری، ۱۳۸۷). ایجاد بستر مناسب جهت توسعه بازار بورس اوراق بهادار می‌تواند تأثیر مثبتی را بر متغیرهای کلان اقتصادی و بهبود بهتر وضعیت رفاهی کشور ایجاد نماید. نقش و عملکرد مثبت بازار سهام در جذب سرمایه‌های داخلی و خارجی برای ایجاد تولید و به تبع اشتغال و به دنبال آن دستیابی به رشد اقتصادی اهمیت این بازار را نشان می‌دهد. از آن‌جا که نفت و تغییرات قیمت آن بر اقتصاد کشوری همانند ایران مؤثر است، بررسی اثر نوسانات قیمت نفت بر روی عملکرد بازار سهام در ایران و نقش آن در رشد اقتصادی امری ضروری به نظر می‌رسد.

هنگامی که قیمت نفت افزایش پیدا می‌کند، به همان نسبت نیز درآمد ارزی دولت زیاد می‌شود، چرا که همانطور که گفتیم هفتاد درصد درآمد دولت از فروش نفت به دست می‌آید. اگر بر درآمد حاصله از فروش نفت در ایران مدیریت درستی نشود، ممکن است پایه پولی کشور افزایش پیدا کند که همین باعث ایجاد تورم در کشور می‌شود. البته تورم در رشد شاخص بورس هم تأثیر زیادی دارد.

هنگامی که به علت افزایش درآمد دولت بدست آمده از فروش نفت تورم ایجاد شود، در این زمان دولت کلیه مخارج خود را نیز افزایش می‌دهد. اگر به صورت ناگهانی قیمت نفت کاهش پیدا کند، در آمد دولت نیز کم می‌شود و این در حالیکه مخارج دولت افزایش پیدا کرده است.

یکی از چالش‌های در اندازه‌گیری پتانسیل رشد برای اقتصاد صادرات انرژي وابستگی اقتصاد کشور به انرژي است. بخش قابل توجهی از پتانسیل رشد آنها به طور کلی نشان دهنده تقاضای جهانی انرژي و قیمت رشد واقعی اقتصاد است (ال‌گرانانی و وبر ۲۰۱۰).

باید توجه داشت که قیمت نفت به طور مستقیم بر روی بورس کالا و محصولات پتروشیمی و پالایشگاهی تأثیر می‌گذارد. این شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار نیز سهام قابل معامله‌ای دارند و با نوسانات قیمت نفت در میزان فروش و سود و زیان این شرکت‌ها تغییر ایجاد می‌شود.

سرمایه‌گذاران در فرآیندهای تصمیم‌گیری خود به دقت تغییرات قیمت نفت خام (بالا یا نزولی) را مشاهده کردند. این به این دلیل است که سیگنال‌های ضروری بر تصمیم‌گیری‌های آنها در مورد دارایی‌ها، مانند سرمایه‌گذاری سهام، دارایی طلا و سایر کالاهای ضروری تأثیر می‌گذارند. از آنجایی که آنها بازارهای سهام را فشارسنج فعالیت‌های

اقتصادی در نظر می گیرند (گورن و مندی^۳، ۲۰۱۸)، محققان تلاش کرده اند تا بررسی کنند که چگونه تغییرات قیمت نفت بر بازده بازار سهام تأثیر می گذارد. در انی پژوهش به دنبال ارائه ی پاسخ به این سوال هستیم که قیمت نفت چه تاثیری بر بازار بورس اوراق بهادار دارد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

کارایی انرژی، ایجاد شرایط ضروری برای تسریع ایجاد و توسعه مطلوب با کارایی مناسب است در حقیقت ایجاد ارتباط با مصرف کنندگان نهایی و دادن اطلاعات لازم به آنها و مشارکت در خطرات با تولید کنندگان و توزیع کنندگان انرژی و توسعه و تحقیق در زمینه کارایی انرژی و نشر و آموزش یافته های جدید ضروری می باشد آشنا نمودن مصرف کنندگان نهایی انرژی با راههای فنی گوناگون برای ارتقای کارایی انرژی و نیز آگاه نمودن آنها از هزینه های مربوط به هر یک از این روشها در طرف مصرف کننده انرژی، باعث کاهش اختلاف قیمت تجهیزات با کارایی بالا و تجهیزات با کیفیت پائین می شود در حال حاضر تجهیزاتی که از کارایی انرژی بالایی برخوردار هستند قیمت بالا اما هزینه ای پائین دارند. (گودین و گول^۴ ۲۰۱۷) این امر برای تجهیزات با کارایی پائین بر عکس بوده و در طرف عرضه کننده انرژی (شرکت ملی پخش) موجب کمک به امر تولید و توزیع محصولات و خدماتی می شود که از کارایی انرژی بالایی برخوردار می باشند بنابراین سیاستها و اقدامات مربوط به ارتقای کارایی انرژی به دو دلیل ضروری به نظر می رسند مدیریت منطقی بودجه دولت و مقرون به صرفه بودن دستاوردهای مربوط به کارایی انرژی بنابراین برای ارزیابی صحیح یک سیاست باید نحوه مدیریت آن سیاست کاملاً مشخص شود به این ترتیب که باید نوع اقدامات، نحوه اجرا و عاملین آنها بطور صریح معین شوند (فاوست^۵ ۲۰۱۴).

فهمیم و همکاران^۶ (۲۰۲۰) در پژوهشی با عنوان رابطه بین قیمت نفت و بازارهای سهام اسلامی در آفریقا، بیان داشتند که هدف این مقاله پرداختن به رابطه بین تغییرات قیمت نفت خام در برخی از شاخص های منتخب آفریقایی اسلامی با استفاده از داده های روزانه از ۴ می ۲۰۱۱ تا ۲۵ ژانویه ۲۰۱۸ است. ما از سه تکنیک اصلی استفاده کردیم MODWT، CWT و چند متغیره GARCH-DCC.، برای تجزیه و تحلیل اینکه آیا این بازارها فرصت های متنوعی دارند یا خیر. یافته های ما نشان می دهد که ابتدا، نتایج MODWT نشان می دهد که شاخص اسلامی مصر در همه شاخص ها پیشرو است. دوم، نتایج CWT نشان می دهد که سرمایه گذاران تقریباً در همه بازارها (به جز آفریقای جنوبی) از مزایای تنوع برخوردار خواهند شد و از مزایای سرمایه گذاری بلندمدت برخوردار خواهند شد. سوم، ما همبستگی پائینی را بین شاخص های اسلامی مصر و تونس مشاهده کردیم که بازده قیمت نفت حاکی از مزایای تنوع در این بازارها بود. از میان تمام بازارهای سهام اسلامی، تونس کمترین نوسان را با شاخص نفت خام دارد. سرمایه گذاری که مجموعه ای از این

3 G.A.Z. Gourène, P. Mendy

4 Gooding and Gul, 2017

5 Fawcett, 2014

6 Fatima M. Abdulkarim, Mustapha I. Akinlaso, Baharom Abdul Hamid, Hamisu S. Ali(2020),

سهام را در اختیار دارند، می‌توانند در معرض دارایی‌های مرتبط با نفت خام قرار بگیرند و به حداکثر مزایای تنوع دست پیدا کنند.

سالیسو و ایسا^۷ (۲۰۱۷) رابطه بین قیمت نفت و بازار سهام را مستند کردند. آنها مشاهده کردند که شرکت‌ها به عنوان بازیگران اصلی بازار سهام، شوک‌های قیمت نفت را به بازارهای سهام منتقل می‌کنند. آنها پیش‌بینی‌های سرمایه‌گذاری و ارزیابی دارایی‌های خود را بر اساس ارزش تنزیل شده سودهای آتی و سود سهام انجام می‌دهند. تغییرات در قیمت نفت به طور مستقیم بر جریان‌های نقدی پیش‌بینی‌شده و نرخ‌های تنزیل تأثیر می‌گذارد، زیرا نفت یک عامل کلیدی هزینه ورودی در تولید هر شرکت است. در همین راستا، ارزش شرکت‌ها نیز با افزایش یا کاهش قیمت نفت تحت تأثیر قرار می‌گیرد. به عنوان مثال، قیمت بالای نفت ممکن است تورم مورد انتظار و نرخ‌های بهره بالاتر را اغراق کند. از آنجا که نرخ تنزیل ناشی از تورم مورد انتظار و نرخ بهره واقعی است، نرخ بهره اسمی را افزایش می‌دهد. به دلیل همبستگی منفی بین نرخ تنزیل و قیمت سهام، هر گونه افزایش در نرخ بهره قیمت سهام را کاهش می‌دهد (رافائیلیدیس و کاتاکیلیدیس^۸، ۲۰۱۴).

زین الدینی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی با عنوان بررسی اثر تکانه‌های قیمت نفت بر عملکرد بازار سهام ایران، بیان داشتند که رابطه بین تغییرات قیمت واقعی نفت و بازده سهام به عنوان تعامل بین بازارهای مالی حائز اهمیت فراوان می‌باشد. هدف این پژوهش بررسی آثار متغیرهای نرخ ارز، نرخ بهره، نرخ تورم و شاخص تولیدات صنعتی بر شاخص کل قیمت بورس اوراق بهادار تهران در دوره ۱۳۶۷ تا ۱۳۹۶ به صورت سالانه است. این رابطه با روش رگرسیون چندکی بین بازده شاخص سهام و متغیرهای کلان اقتصادی ارزیابی شده است. طبق نتایج تغییر نرخ بهره تأثیری منفی بر بازده شاخص سهام داشته و قیمت نفت، شاخص تولیدات صنعتی و نرخ ارز دارای تأثیر مثبت بر بازدهی این شاخص است. نرخ تورم تأثیر معناداری بر بازدهی این شاخص نداشته است. با اجرای باز نمونه‌گیری (بوت استرپ)، نتایج رگرسیون چندکی تأیید شد.

روش‌های تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های پژوهش

در این مطالعه با استفاده از الگوی خود برگشتی VAR، متغیرها مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. بردارهای خود برگشتی یکی از مدل‌های اقتصادسنجی است که برای کنترل کردن همبستگی‌های بینابینی در میان چند سری زمانی استفاده می‌شود و در واقع تعمیمی از مدل‌های خودرگرسیونی است. تمامی متغیرها در مدل بردارهای خود برگشتی به صورت نظام مند توسط متغیرهای دوران گذشته خود و دیگر عناصر مدل در یک معادله تعریف می‌شوند. بر این اساس Christopher Sims، از مدل بردارهای خودبرگشتی به عنوان روشی فارغ از تئوری دفاع می‌کنند.

7 A.A. Salisu, K.O. Isah

8 P. Rafailidis, C. Kateakilidis

یک مدل بردارهای خودبرگشتی به دنبال توضیح رویه ی تکاملی یک مجموعه k متغیره (که به آنها متغیرهای درون زا گفته می شود) در دوره ی آماری یکسان و با استفاده از تابع خطی تنها از مقادیر قبلی شان می باشد. متغیرها در یک بردار بعدی به نام y_t جمع می شوند که عنصر i^{th} آن y_{it} است، عنصر مشاهده شده در دوره t از متغیر y_i . یک مدل کاهشی از مرتبه ی p بردارهای خودبرگشتی که با $VAR(p)$ نمایش داده می شود به شکل زیر است.

$$y_t = c + A_1 y_{t-1} + A_2 y_{t-2} + \dots + A_p y_{t-p}$$

معرفی متغیرها

در جدول ذیل متغیرهای مدل و نماد اختصاری آنها آورده شده است.

جدول ۱: شرح متغیرهای مدل		
نام متغیر	نوع متغیر	علامت اختصاری
درآمدهای نفتی	مستقل	<i>OIL</i>
نرخ ارز	وابسته	<i>EXCHANGE</i>
ارزش بخش صنعت	وابسته	<i>IVALUE</i>
نقدینگی	وابسته	<i>M</i>
شاخص بورس	وابسته	<i>TEPIX</i>

در کشورهای درحال توسعه استفاده از این آزمون مناسب تر از استفاده از دیکی فولر میباشد چرا که در این آزمون اگر در طول دوره زمانی مورد بررسی شرایط بحرانی برای متغیرها به وجود آید، آزمون فیلیپس پرون آن داده را به عنوان داده پرت در نظر نمیگیرد. اما آزمون دیکی فولر فاقد چنین ساز و کاری است. اقتصاد کشورهای درحال توسعه نیز مملو از بحرانهای مختلف است بنابراین بهتر است از این آزمون استفاده شود.

جدول ۲: نتیجه آزمونهای مانایی

آزمون فیلیپس پرون			
متغیر	آماره	سطح معنی داری	نتیجه
درآمدهای نفتی	۳/۰۳	۱/۰۰۰	نا مانا
نرخ ارز	۲/۳۵	۰/۹۹	نا مانا
ارزش بخش صنعت	-۰/۸۲	۰/۸۰	نا مانا
نقدینگی	۶/۵۵	۱/۰۰۰	نامانا
شاخص بورس	۱/۱۹	۰/۹۹	نا مانا
دیفرانسیل درآمدهای نفتی	-۶/۰۰۳	۰/۰۰۰	مانا
دیفرانسیل نرخ ارز	-۳/۹۳	۰/۰۰۰	مانا

آزمون فیلیپس پرون

نتیجه	سطح معنی داری	آماره	متغیر
مانا	۰/۰۰۰	-۵/۵۵	دیفرانسیل ارزش بخش صنعت
مانا	۰/۰۳	-۳/۷۱	دیفرانسیل نقدینگی
مانا	۰/۰۱	-۲/۳۶	دیفرانسیل شاخص بورس

فرض صفر در آزمون فیلیپس پرون بر عدم مانایی متغیرهای مورد بررسی استوار است و فروض را میتوان چنین نوشت:

H0: متغیر مورد بررسی نامانا می باشد.

H1: متغیر مورد بررسی مانا می باشد.

برای رد فرض صفر کافیت سطح معنی داری از ۰/۰۵ کمتر باشد.

با توجه به اینکه تمامی متغیرهای مدل با یکبار دیفرانسیل گیری مانا هستند، باید از آزمون همجمعی استفاده کرد.

نتیجه آزمون هم انباشتگی یوهانسون در جدول ذیل آمده است

جدول ۳: نتایج آزمون هم انباشتگی یوهانسون

آزمون هم انباشتگی یوهانسون			
نتیجه	سطح معنی داری	آماره TRACE	فرضیه
رد	۰/۰۰۰	۲۰۳/۰۲	عدم وجود رابطه بلند مدت
رد	۰/۰۰۰	۷۸/۸۴	وجود حداکثر یک رابطه
رد	۰/۰۰۱	۴۱/۶۰	وجود حداکثر دو رابطه

با توجه به نتایج بدست آمده از آزمون هم انباشتگی با وجود نامانا بودن متغیرها در سطح میتوان تخمین را انجام داد.

در جدول ذیل خلاصه ای از ضرایب در الگوی VAR ارائه شده است.

جدول ۴: تخمین VAR

M	TEPIX	IVALUE	EXCHANGE	
-108.1696	-2.732365	-10.16297	-0.553710	EXCHANGE(-1)
(32.6206)	(1.72982)	(5.21720)	(0.44280)	
[-3.31599]	[-1.57957]	[-1.94797]	[-1.25048]	
72.17565	3.064350	5.680391	0.757381	EXCHANGE(-2)
(27.8637)	(1.47756)	(4.45639)	(0.37823)	
[2.59031]	[2.07392]	[1.27466]	[2.00245]	

M	TEPIX	IValue	EXCHANGE	
0.934586	-0.059281	0.995323	0.058725	IValue(-1)
(1.37139)	(0.07272)	(0.21933)	(0.01862)	
[0.68149]	[-0.81517]	[4.53792]	[3.15460]	
3.006348	0.178095	0.384229	0.048645	IValue(-2)
(2.01153)	(0.10667)	(0.32172)	(0.02730)	
[1.49456]	[1.66962]	[1.19431]	[1.78156]	
-1.110702	1.430621	-0.359613	-0.086764	TEPIX(-1)
(3.31671)	(0.17588)	(0.53046)	(0.04502)	
[-0.33488]	[8.13409]	[-0.67793]	[-1.92716]	
6.402660	-0.621613	0.431397	0.133663	TEPIX(-2)
(3.84251)	(0.20376)	(0.61455)	(0.05216)	
[1.66627]	[-3.05068]	[0.70197]	[2.56261]	
1.967926	0.046593	0.078445	0.014974	M(-1)
(0.43682)	(0.02316)	(0.06986)	(0.00593)	
[4.50511]	[2.01145]	[1.12283]	[2.52532]	
-0.794956	-0.042678	-0.060482	-0.011992	M(-2)
(0.40721)	(0.02159)	(0.06513)	(0.00553)	
[-1.95222]	[-1.97641]	[-0.92868]	[-2.16947]	
6537.310	1150.505	4825.625	155.7024	C
(26922.5)	(1427.66)	(4305.87)	(365.451)	
[0.24282]	[0.80587]	[1.12071]	[0.42606]	
-0.704083	-0.040504	-0.026668	-0.015710	OIL
(0.47658)	(0.02527)	(0.07622)	(0.00647)	
[-1.47736]	[-1.60271]	[-0.34987]	[-2.42837]	
0.997871	0.989034	0.845184	0.984429	R-squared
0.997134	0.985238	0.791594	0.979039	Adj. R-squared
2.19E+11	6.17E+08	5.61E+09	40421464	Sum sq. resids
91855.63	4870.955	14690.99	1246.865	S.E. equation

M	TEPIX	IVALUE	EXCHANGE	
1353.962	260.5420	15.77126	182.6394	F-statistic
-456.6312	-350.9018	-390.6438	-301.8461	Log likelihood
25.92396	20.05010	22.25799	17.32479	Akaike AIC
26.36382	20.48997	22.69786	17.76465	Schwarz SC
1066643.	38888.61	31624.50	7553.850	Mean dependent
1715770.	40089.87	32180.72	8612.152	S.D. dependent
		1.38E+31	Determinant resid covariance (dof adj.)	
		3.74E+30	Determinant resid covariance	
		-1471.476	Log likelihood	
		83.97089	Akaike information criterion	
		85.73035	Schwarz criterion	

***: معنی دار با احتمال بیش از ۹۵ درصد

***: معنی دار با احتمال بیش از ۹۹ درصد

جدول ۶ خصوصیات اصلی تخمین کوتاه مدت

نتیجه	مقدار	خصوصیت
توضیح ۹۹ درصدی تغییرات متغیرهای وابسته توسط قیمت نفت	۰/۹۹	ضریب تعیین
خوبی برازش مدل رگرسیونی	۱۸۲/۶۳	F_STAT

همانگونه که ملاحظه گردید درآمدهای نفتی بر متغیرهای مستقل مورد بررسی دارای تاثیر معنی دار میباشد. از آنجایی که ایران یکی از صادرکنندگان نفت جهان به حساب می آید و شرکت های پالایشگاهی و پتروشیمی در بازار بورس ایران سهم بسزایی دارند، اقتصاددانان زیادی اعتقاد دارند که کاهش بهای نفت خام باعث کسری بودجه کشور شده و بر بودجه عمومی تأثیر مستقیم دارد، اما برای برخی صنایع وابسته به نفت و مشتقات آن، کاهش قیمت نفت موجب کم شدن هزینه های تولید شده می شود که نهایتاً قیمت محصول تمام شده کاهش پیدا می کند و باعث سودآوری این صنایع می شود.

بالا رفتن بهای نفت درآمد زیادی را وارد کشور می کند. حال باید بدانیم که این درآمد خرج چه کاری در کشور می شود. اگر دولت، کالا و خدمات داخلی را به مردم ارائه دهد، ثروت عمومی افزایش پیدا می کند و همین امر باعث رونق اقتصادی و افزایش تقاضا برای سرمایه، کار، تجارت و.. می شود که این امر به نوبه خود موجب رشد شاخص

بورس نیز می شود. البته اگر درآمد حاصله خوب مدیریت نشود، باعث ایجاد تورم در کشور می شود. در کشوری مانند ایران که صادر کننده مهم نفت است بین شاخص سهام و افزایش درآمد نفتی یک رابطه معکوس وجود دارد. بیشتر کشورهای صادر کننده نفت (که اکثرا کشورهای در حال توسعه هستند) فناوری لازم برای فرآوری نفت خام را ندارند، بنابراین نفت را به کشورهای صنعتی صادر کرده و محصولات نفتی را به کشور خود وارد می کنند. اگرچه افزایش بهای نفت پول زیادی را وارد کشورهای صنعتی می کند، اما بر اقتصاد کشورهای در حال توسعه اثر منفی می گذارد. زیرا به طور عمده کشورهای در حال توسعه خود مصرف کننده های نهایی محصولات نفتی هستند.

نتیجه گیری

بخش عمده ای از بودجه دولت توسط فروش نفت تامین می شود. افزایش قیمت نفت می تواند مقداری از کسری بودجه را پوشش دهد. در مقابل میزان انتشار اوراق در بازار سرمایه کمتر می شود، قیمت نفت به تنهایی روی بورس تاثیر می گذارد.

قیمت نفت به طور مستقیم روی کالای مورد معامله در بورس تاثیر می گذارد. افزایش قیمت نفت می تواند تأثیر زیادی روی صنعت پالایشی بگذارد زیرا در این صنعت نفت با تخفیف تحویل پالایشگاه می شود که این تخفیف در صورت گران تر شدن نفت افزایش پیدا می کند، می تواند موجب افزایش سود گروه در نهایت رشد صنعت می شود قیمت برخی محصولات پتروشیمی به خصوص محصولاتی که کاربرد سوختی دارند همبستگی زیادی با قیمت نفت دارند. با افزایش قیمت نفت قیمت این محصولات پتروشیمی هم افزایش می یابد. این افزایش قیمت ها منجر به افزایش سودآوری، فروش و بازدهی سهام می شود. با توجه به تأثیرگذاری زیاد این صنایع روی شاخص باید شاهد رشد بازار در بلند مدت باشیم. در نهایت باید توجه داشت که اثر نفت بر روی فرآورده های نفتی مثل قیر، گازوئیل و بنزین، اثری بیشتر و مستقیم است زیرا قیمت فرآورده های نفتی هر ۱۵ روز یکبار اعلام می شود در نتیجه وکیوم و محصولات فرآورده های نفتی با افزایش نرخ نفت گران تر می شود. موضوع دیگری که باعث افزایش قیمت محصولات پتروشیمی و فرآورده های نفتی می شود، پیش بینی فعالان از قیمت نفت در هفته ها یا ماه های آینده است. همین موضوع باعث می شود تقاضا در بازار ایجاد شود و بر اساس رقابت بر روی قیمت های پایه هم تاثیر گذاشته می شود.

منابع

۱. زین الدینی، شبنم، کریمی، محمد شریف، خانزادی، آزاد. (۱۳۹۹). بررسی اثر تکانه های قیمت نفت بر عملکرد بازار سهام ایران. *اقتصاد مالی* *financial Economics*, 14(50), 145-170
۲. شاکری، عباس. ۱۳۸۷. نظریه ها و سیاست های اقتصاد کلان، پارس نویسا.
3. Fatima M. Abdulkarim, Mustapha I. Akinlaso, Baharom Abdul Hamid, Hamisu S. Ali(2020), The nexus between oil price and islamic stock markets in Africa: A wavelet and Multivariate-GARCH approach, *Borsa Istanbul Review*, Volume ۲۰, Issue ۲, Pages ۱۲۰-۱۰۸
4. El-Ganainy, A. and A. Weber, (2010) "Estimates of the Output Gap in Armenia with Applications to Monetary and Fiscal Policy", IMF Working Paper No. 10/197.

5. IMF (2013c) "Republic of Armenia—Sixth Reviews Under the Extended Fund Facility Arrangement and the Extended Credit Facility Arrangement", EBS/13/75 (Washington, D.C.: International Monetary Fund).
6. Gooding, L., Gul, M., 2015. Understanding the effectiveness of the green Deal; a study of policy impact on the retrofit supply chain. ECEEE Summer Study, 2015.
7. Fawcett, T., Killip, G., Janda, K., 2014b. Innovative practices in low carbon retrofit: time, scale and business models. In: Proceedings of the Paper presented at BEHAVE Conference, Vol. 3. p. 4.
8. Mitra P, Hosny A, Abajyan G, Fischer M, Estimating Potential Growth in the Middle East and Central Asia, 2015 International Monetary Fund
9. P. Rafailidis, C. Kateakilidis, The relationship between oil prices and stock prices: A nonlinear asymmetric cointegration approach, *Applied Financial Economics*, 24 (12) (2014), pp. 793-800,
10. A.A. Salisu, K.O. Isah, Revisiting the oil price and stock market nexus: A nonlinear panel ARDL approach, *Economic Modelling*, 66 (2017), pp. 258-271,
11. G.A.Z. Gourène, P. Mendy, Oil prices and African stock markets co-movement: A time and frequency analysis, *Journal of African Trade*, 5 (1–2) (2018), pp. 55-67