

به نام خدا



سازمان بورس و اوراق بهادار

مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

همبستگی بین روند جهانی باروند داخلی قیمت فیوچرز

تهیه کنندگان: سید محمد جواد فرهانیان

کد گزارش: ۹۰-۱-۲۰۱۱

تاریخ: تیر ۱۳۹۰

گزارش حاضر بر اساس اطلاعات موجود از دو دوره معاملاتی قراردادهای اسفند ۸۹ و اردیبهشت ۹۰ که هر دو بیش از ۱۰۰ روز معاملاتی داشته‌اند، تدوین شده است. در صورتیکه بازار طلای ایران بخواهد با نوسانات بازارهای جهانی حرکت کند مشمول برخی محدودیت‌ها خواهد بود از جمله اینکه روزهای پنجشنبه و جمعه در بازار ایران تعطیل هستند و روزهای شنبه و یکشنبه در بازارهای جهانی. از سوی دیگر بنابر عرف بین‌المللی قیمت بسته شدن بورس طلای لندن برای معاملات اسپات طلا و قیمت بسته شدن بورس شیکاگو برای معاملات فیوچرز اغلب ملاک قرا می‌گیرد بنابراین احتمال می‌رود که به دلیل جلوتر بودن زمانی ایران از بورس‌های مزبور اثر اطلاعات روز قبل این بورس‌ها در معاملات امروز ایران قابل مشاهده باشد. در این گزارش، مقایسه صورت گرفته بر اساس اطلاعات تمامی روزهای هفته و همچنین مقایسه تنها بر اساس اطلاعات روزهای دوشنبه، سه‌شنبه و چهارشنبه صورت گرفته است. به علاوه تغییرات ارزش دلار نیز به عنوان عامل اثرگذار در نوسانات جهانی قیمت طلا در این گزارش گنجانده شده است. لازم به یادآوری است که اثر تغییرات سایر عوامل مثلاً تقاضای داخلی که به واسطه عوامل داخلی تعیین می‌شود در این مقایسه نیامده است. به طور مثال سیاست‌های عرضه طلای بانک مرکزی، تغییرات نرخ ارز، نرخ تورم داخلی، تقاضای غیر سفته‌بازی برای طلا، تقاضای سفته‌بازانه برای طلا بر تعیین قیمت داخلی طلا موثر هستند. به طور مثال تقاضای غیر سفته‌بازی طلا، بر مبنای تئوری اثر تقویمی، در ماه‌های محرم، صفر و رمضان با افت مواجه می‌شود همین امر قراردادهای فیوچرز دارای تاریخ تحویل سکه طلا در این ماه‌ها را تحت تأثیر قرار خواهد داد.

قسمت اول: مقایسه همبستگی اطلاعات تمامی روزهای هفته

جدول (۱) ضریب همبستگی پیرسون قراردادهای تحویل اردیبهشت ۹۰

قیمت هر اونس طلا با قیمت تسویه فیوچرز سکه	درصد تغییرات قیمت جهانی هر اونس طلا با درصد تغییر قیمت تسویه فیوچرز
0.9322	0.3105

جدول (۲) ضریب همبستگی پیرسون قراردادهای تحویل اسفند ۸۹

قیمت هر اونس طلا با قیمت تسویه فیوچرز سکه	درصد تغییرات قیمت جهانی هر اونس طلا با درصد تغییر قیمت تسویه فیوچرز
0.3582	0.309

قسمت دوم: مقایسه همبستگی اطلاعات روزهای دوشنبه، سه شنبه، چهارشنبه

الف: قراردادهای تحویل اسفند ۸۹

درصد تغییرات تسویه فیوچرز در بورس کالای ایران	قیمت تسویه طلا در فیوچرز سکه بورس کالای ایران	
1	0.147	درصد تغییرات تسویه فیوچرز در بورس کالای ایران
-0.102	0.381	قیمت جهانی نقد طلا (هر اونس)
0.359	0.075	درصد تغییرات قیمت طلا
0.020	0.565	نرخ برابری دلار به یورو
-0.062	0.349	تسویه فیوچرز طلای جهانی

همانگونه مشاهده می شود قیمت قراردادهای آتی در بورس کالای ایران متأثر از قیمت جهانی نقد طلا (۳۸٪)، نرخ برابری دلار برابر ارزهای معتبر جهانی (۵۶٪)، و حتی متأثر از قیمت فیوچرز طلای جهانی (۳۵٪) است. از سوی دیگر تغییرات فیوچرز سکه طلای بورس کالا با تغییرات قیمت طلا در بازارهای نقد همسو می باشد (۳۶٪).

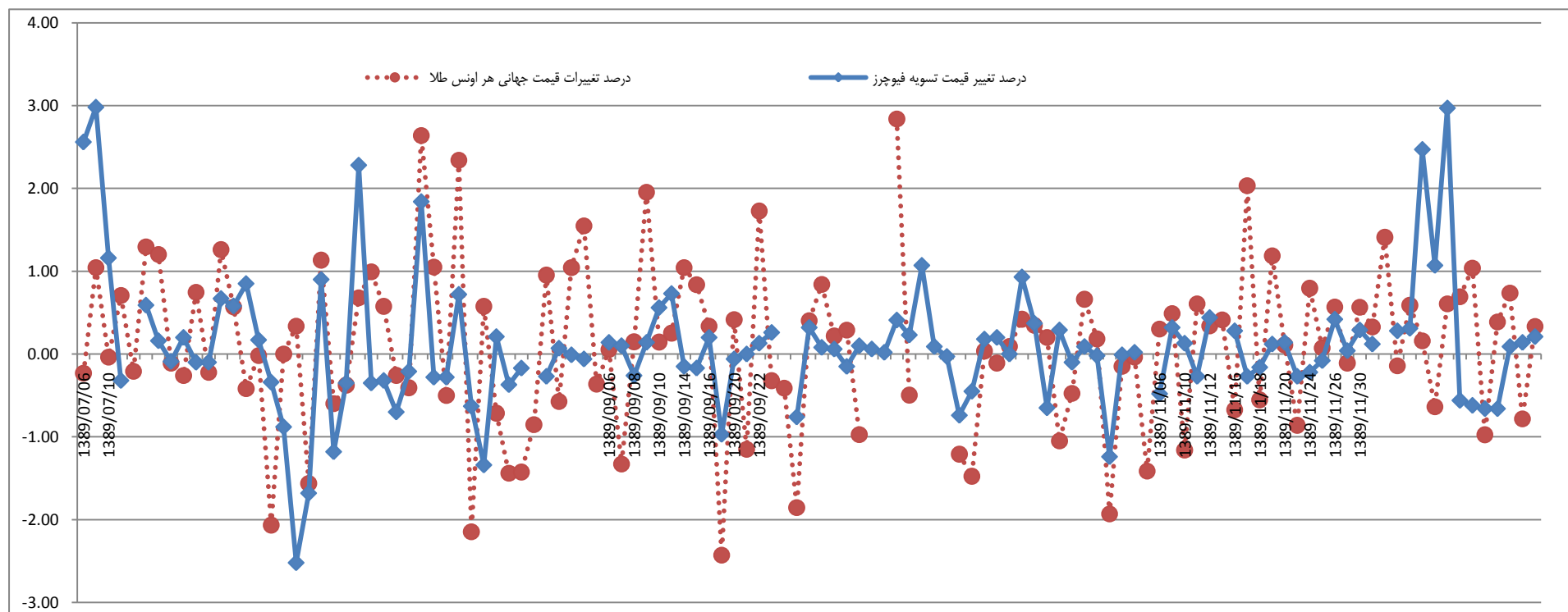
ب: قراردادهای تحویل اردیبهشت ۹۰

درصد تغییرات تسویه فیوچرز در بورس کالای ایران	قیمت تسویه طلا در فیوچرز سکه بورس کالای ایران	
1	0.055	درصد تغییرات تسویه فیوچرز در بورس کالای ایران
-0.008	0.926	قیمت جهانی نقد طلا (هر اونس)
0.269	0.010	درصد تغییرات قیمت طلا
-0.051	0.849	نرخ برابری دلار به یورو
0.009	0.9125	تسویه فیوچرز طلای جهانی

همانگونه که از اطلاعات جدول فوق بر می آید رابطه بازار آتی سکه طلای بورس کالای ایران به ویژه در قراردادهای تحویل اردیبهشت ماه ۱۳۹۰ با قیمت جهانی نقد طلا (۹۳٪)، با نرخ برابری دلار با ارزهای معتبر بین المللی (۸۵٪) و با قیمت تسویه فیوچرز طلای جهانی بیش از (۹۱٪) همبستگی مثبت را نشان می دهد.

از دیگر سو تغییرات بازار مزبور در ایران با درصد تغییرات قیمت جهانی طلا (۲۷٪) رابطه مثبت را نشان می دهد. از این دو جدول چنین بر می آید که بازار آتی سکه ایران علاوه بر تأثیر پذیری از عرضه و تقاضای داخلی به شدت متأثر از فعل و انفعالات بازارهای جهانی طلا و ارز نیز می باشد.

نمودار تغییرات همزمان درصد تغییرات فیوچرز سکه تحویل در اسفند ۸۹ با درصد تغییرات قیمت جهانی طلا

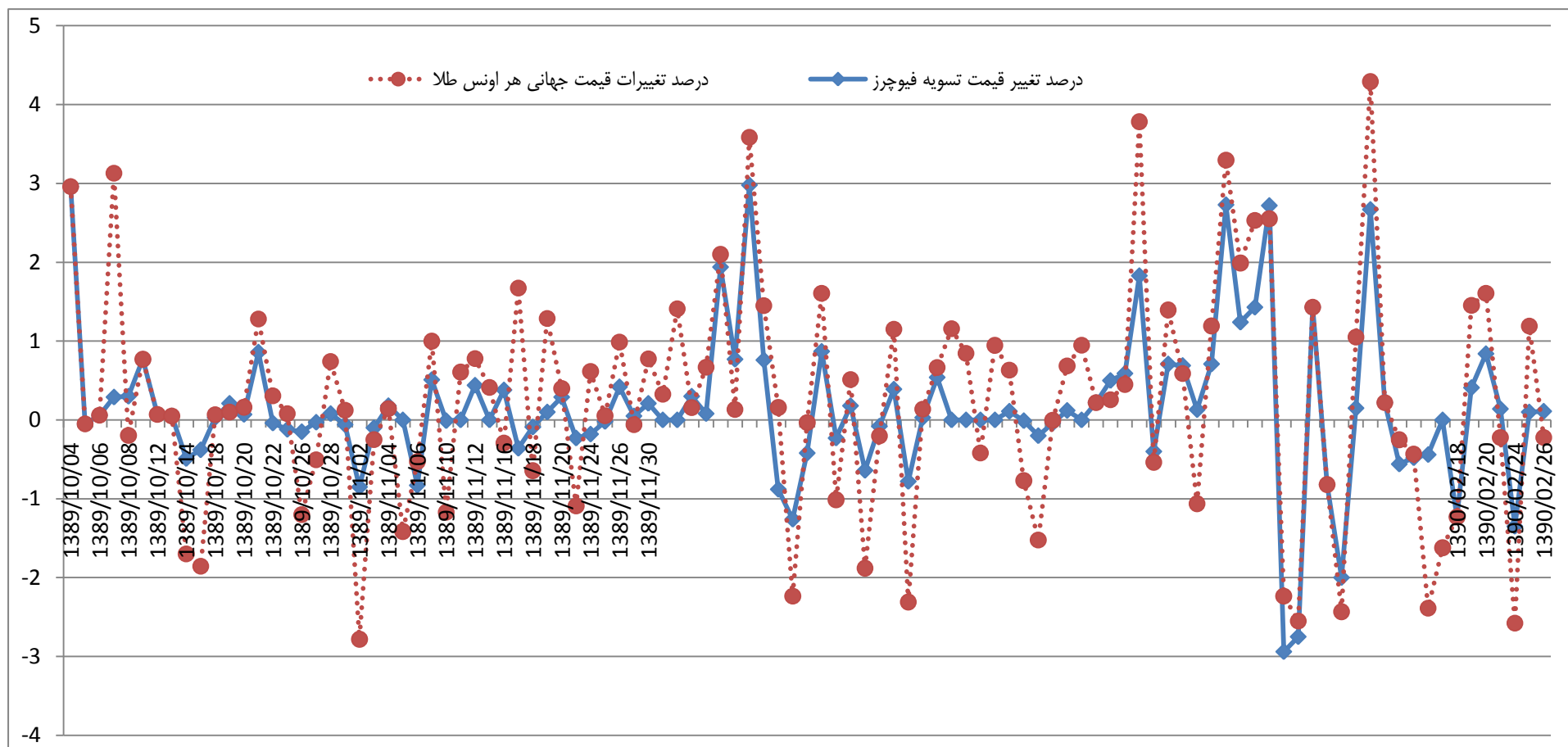


به منظور نشان دادن شکاف اطلاعات بازار سکه ایران از بازارهای جهانی، همبستگی نوسانات قرارداد تحویل اردیبهشت با وقفه اول نوسانات قیمت طلا در نظر گرفته شد: نتیجه حاکی از آن است که بازار ایران به مدت حداقل ۴ روز تحت تاثیر یا شاید بتوان گفت سردرگمی اطلاعاتی قیمتهای جهانی است:

ضریب همبستگی وقفه اول انحراف معیار قیمتهای جهانی و انحراف معیار درصد تغییرات قیمتهای جهانی با انحراف معیار فیوچرز اردیبهشت و انحراف معیار درصد تغییرات فیوچرز اردیبهشت:

انحراف معیار تسویه فیوچرز اردیبهشت با وقفه اول انحراف معیار قیمت هر اونس طلا	انحراف معیار درصد تغییرات فیوچرز اردیبهشت با وقفه اول انحراف معیار درصد تغییرات هر اونس طلا
0.498	0.364

نمودار تغییرات همزمان درصد تغییرات فیوچرز سکه تحویل در اردیبهشت ۸۹ با قیمت‌های جهانی



نتیجه:

همانگونه که مشاهده می‌شود بازار فیوچرز سکه طلای تحویل اردیبهشت به نسبت بازار فیوچرز سکه تحویل اسفند ۸۹ با شدت بیشتری با آهنگ بازارهای جهانی در حرکت است. یکی از دلایل این موضوع می‌تواند به وجود تعطیلات سال نو مسیحی در زمستان مربوط باشد که کشف قیمت جهانی طلا را برای خریداران ایرانی با دشواری روبرو می‌کند. از سوی دیگر شاید بتوان گفت در برهه معاملات فیوچرز اردیبهشت ۹۰ همزمان با داغ شدن بازار نقد سکه، بازار قراردادهای آتی مورد بازشناسی متخصصان جوان مالی و مورد اقبال افراد و موسسات سرمایه گذاری قرار گرفت به همین دلیل به شکل بسیار ساده روش کشف قیمت با هماهنگی قیمت های جهانی طلا برای علاقه‌مندان به حضور در این بازار به عنوان معیاری راهبردی مورد استفاده قرار گرفت. نکته بسیار جالب دیگر در این تحقیق دریافت این مطلب است که تغییرات در بازار جهانی تا یک هفته بعد بر تغییرات در بازارهای داخلی تاثیرگذار است. دلیل بارز این امر تعطیلی پنج شنبه و جمعه در ایران و شنبه و یکشنبه در بازارهای جهانی است به این ترتیب به مدت ۴ روز بروز شدن بازار ایران به تاخیر می‌افتد شاید به همین دلیل بهترین توضیح دهنده تغییرات هفته جاری بازارهای ایران تغییرات هفته قبل بازارهای جهانی خواهد بود!