

Oil Price Fluctuation Imapct on Stock Market Return.

Applied Study on Saudi Arabia Stock Market and Maskat Stock market Between (2017-2020).

أثر تقلبات أسعار النفط على مؤشر سوق الأسهم:

دراسة تطبيقية على سوق السعودية وسوق مسقط خلال فترة (2020-2017).

مشروع أعد لنيل درجة الإجازة في علوم الإدارة اختصاص مالية ومصارف

إعداد الطالب: محمد غيث محمد بسام حنانا.

الدكتورة المشرفة: منال الموصلي.

للعام الدراسي: 2020-2019.

الإهداء:

إلى معلمتي الأولى منبع قوتي ... ومصدر نجاحي الأكبر التي تحيطني دوماً
بدعائها ... إلى من أدين لها بكل ما وصلت إليه ... أُمِّي الغالية.

إلى من يحلم أن يراني بأعلى المراتب ... إلى سندي في هذه الحياة ومن أستمد منه
قوتي ... أبي الحبيب.

إلى قلوب حملت لي الحب ... عشت معهم وبينهم أجمل الأوقات ... إخوتي.
إلى من شاركوني رحلتي الجامعية بطلوها ومرها ... أصدقائي الذين أمضيت معهم
أحلى الأيام.

شكراً لكل من كان عوناً لي ... ولهم مني كل الحب والاحترام ..

شكر وتقدير:

بعد إنجاز هذا العمل أتوجه بجزيل الشكر إلى السادة القائمين على المعهد العالي لإدارة الأعمال هبة وبخاصة الدكتور حيان ديب عميد المعهد والدكتورة غادة عباس رئيسة قسم الإدارة الماية والمصرفية كذلك جزيل الشكر للدكتورة منال الموصلي المشرفة على هذا المشروع وكذلك كافة السادة أعضاء الهيئة التدريسية في المعهد لما بذلوه من جهد خلال الفترة الدراسية في الجامعة.

ملخص البحث:

هدف البحث إلى دراسة أثر لتقلبات أسعار النفط على عوائد الأسهم في كل من سوق السعودية (تداول) وسوق مسقط، ومن أجل ذلك أجريت دراسة أثر تقلبات أسعار نفط العربي الخفيف على مؤشر السوق السعودية (تداول)، وأثر أسعار نفط خام عمان على مؤشر سوق مسقط، لفترة الدراسة الممتدة من الشهر السابع من عام 2017 إلى الشهر السابع من عام 2020.

توصلت الدراسة إلى أنه في كل من سوق الأوراق المالية السعودي (تداول) وسوق مسقط لا يوجد أثر لتقلبات أسعار النفط على عوائد مؤشر السهم.

Abstract;

The research aims to study oil prices on stock returns in both the Saudi Market (Tadawul) and the Muscat Market. For this purpose, a study was conducted on the impact of fluctuations in the prices of Arab Light oil on the Saudi Market index (Tadawul) and the effect of Oman crude oil prices on the Muscat Market index for the study period extending from the seventh month of 2017 to the seventh month of 2020. The study found that in both the stock market (Tadawul) and the Muscat market, there is no effect of oil price fluctuations on the stock index returns.

كلمات مفتاحية: سوق مسقط، تداول، TASI Index، MSM30 Index، خام عمان، الخام العربي الخفيف.

الفهرس:

4	الملخص
7	الفصل التمهيدي: الإطار العام للبحث
8	المقدمة
9	الدراسات السابقة
9	الدراسات السابقة باللغة العربية
10	الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
14	الفصل الأول: الإطار النظري
15	تمهيد
16	المبحث الأول: النفط
16	1. مفهوم النفط
17	2. تسعير النفط
18	3. أنواع أسعار النفط
19	4. العوامل المؤثرة على سعر النفط
20	5. أسباب ارتفاع أسعار النفط
23	المبحث الثاني: أسواق الأسهم
23	أولاً مفهوم أسواق الأسهم
23	ثانياً أنواع أسواق الأسهم
25	ثالثاً أسعار الأسهم
25	رابعاً العوامل المحددة لأسعار الأسهم
26	خامساً مؤشرات سوق الأسهم
28	الفصل الثاني: الإطار العملي:
29	المبحث الأول: لمحة عن عينة الدراسة ومتغيراتها
32	المبحث الثاني: متغيرات الدراسة واختبار الفرضيات
37	توصيف متغيرات الدراسة
41	النتائج والتوصيات
42	المراجع
44	الملاحق

فهرس الأشكال:

الصفحة	
32	الشكل (1): مؤشر السوق السعودي (تاسي)
33	الشكل (2): مؤشر عائد السوق السعودي (تاسي)
33	الشكل (3): مؤشر سوق مسقط
34	الشكل (4): مؤشر عائد سوق مسقط
35	الشكل (5): مؤشر أسعار نفط العربي الخفيف
36	الشكل (6): مؤشر أسعار نفط خام عمان

فهرس الجداول:

الصفحة	
37	الجدول (1): تحليل وصفي (Descriptive statistics)
39	الجدول (2): نتائج اختبار فرضيات (Regression)

الفصل التمهيدي:
الإطار العام للبحث:

المقدمة:

يعتبر النفط المحرك الأساسي للاقتصاد العالمي في الوقت الحاضر لخصائصه التي تميزه عن مصادر الطاقة الأخرى من حيث سهولة الحصول عليه ووفرته النسبية وملاءمته لمعظم أنواع التقنيات المستخدمة حالياً.

ومع اكتشاف النفط في منطقة الخليج العربي، ووجوده كاحتياطي بكميات كبيرة سواء في السعودية أو عمان أو غيرها من دول الخليج، استخدمت عوائده لدعم اقتصاد هذه الدول ليصبح النفط بمثابة شريان الحياة لها. يتسم سعر النفط بالتذبذب صعوداً وهبوطاً بين الحين والآخر بسبب ربط سعر برميل النفط بقوى العرض والطلب وآلية السوق الحرة.

يعتبر الاستثمار في الأوراق المالية هو أحد أدوات الاستثمار غير المباشرة في الاقتصاد الحديث، لذلك تتأثر أسعار هذه الأوراق بمجموعة من العوامل منها اقتصادية ومنها سياسية.

جاءت الدراسة لمعرفة الآثار المترتبة عن تقلبات أسعار النفط على عوائد الأسهم في السوق المالي السعودي والعماني، والعلاقة التي تربط أسعار أسهم البورصة بتقلبات أسعار النفط.

الدراسات السابقة:

الدراسات باللغة العربية:

دراسة (الحمد، 2017) بعنوان: العلاقة بين أسعار النفط وأسواق الأسهم (دول مختارة من الشرق الأوسط):

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين عوائد أسعار النفط وعوائد مؤشرات أسواق الأسهم في الأجلين القصير والطويل لكل من السعودية ودبي و أبوظبي والكويت وفلسطين وقطر وعمان خلال الفترة مابين 2005/1/1 إلى 2015/12/31

باستخدام أسلوب منهجية التكامل المشترك Co-integration ومتجهات تصحيح الخطأ وتطبيق نموذج تصحيح الخطأ VECM بالاعتماد على بيانات الإغلاق اليومية لمؤشرات الأسعار خلال فترة الدراسة.

توصلت الدراسة إلى أن الأسواق المالية في دول الخليج المصدرة للنفط تتأثر على المدى القصير والطويل بأسعار النفط أوبك بالمقابل لا تتأثر أسعار الأسهم مع تغير أسعار النفط أوبك في الدول المستوردة للنفط (فلسطين والأردن). (1)

دراسة (حسين، 2014) بعنوان: أثر تقلبات أسعار النفط على أداء الأسهم في السوق السعودية:

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر تقلب أسعار النفط (مؤشر سلة أوبك) على عوائد مؤشرات سوق الأسهم السعودي خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2011.

وكان من أهم النتائج لهذه الدراسة:

وجود أثر لسوق النفط في سوق الأسهم السعودية ولاسيما في قطاع الاستثمار الصناعي وقطاع الصناعات البتروكيماوية. وذلك لكون الاقتصاد السعودي مرتبط مباشرة بالاقتصاد العالمي وحركته. ولأن السعودية عضو في منظمة أوبك وتمتلك 42% من احتياطي النفط وتشكل إيراداتها النفطية حوالي 80% من الإيرادات العامة للدولة. (2)

1

1- الحمد، منشد مازن، 2017، العلاقة بين أسعار النفط وأسواق الأسهم (دول مختارة من الشرق الأوسط) جامعة النجاح الوطنية، رسالة ماجستير.
2- منى، حسين، 2014، أثر تقلبات أسعار النفط على أداء الأسهم في السوق السعودية، جامعة دمشق-رسالة ماجستير.

دراسة (Anyalechi, Et al, 2019) بعنوان: Does oil price fluctuation Affect Stock Market Returns in Nigeria?;

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى استجابة عوائد سوق الأسهم على تقلب أسعار النفط في نيجيريا باستخدام مجموعة البيانات الشهرية من كانون الثاني 1994 إلى كانون الأول 2016.

أظهرت النتائج أن التغيرات في أسعار النفط كان له أثر إيجابي على عائدات سوق الأسهم على المدى القصير والطويل.(1)

دراسة (Kelikume & Muritala,2019) بعنوان: The impact of changes in oil price on stock market; Evidence from Africa;

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر تقلبات أسعار النفط الخام على أكثر أسواق الأسهم الإفريقية نشاطاً وهي: نيجيريا، جنوب إفريقيا، تونس، غانا ومصر وذلك خلال الفترة الربعية الممتدة من الربع الأول 2010 وحتى الربع الرابع 2018.

وتوصلت هذه الدراسة إلى:وجود أثر سلبي لتقلبات أسعار النفط في عوائد أسهم الدول محل الدراسة.(2)

دراسة (Al-Assaf, Al-Muhtaseb,2017) بعنوان: Oil price fluctuations and their impact on stock market Returns in Jordan; Evedince from an asymmetric cointegration Analysis

هدفت هذه الدراسة لاختبار استجابة عوائد سوق الأوراق المالية في عمان بشكل غير متماثل لتقلبات أسعار النفط خلال الفترة الربعية مابين الأعوام من 2000 – 2015 من خلال تطبيق التكامل غير المتماثل.

وتوصلت الدراسة إلى أن عوائد الأسهم تتأثر بتقلبات أسعار النفط بطريقة غير متماثلة فالزيادة في أسعار النفط لها تأثير أكبر على سلوك سوق الأسهم في الأردن من الانخفاض.(3)

1-Anyalechi,Kenneth,Et al,2019,Does oil price fluctuation Affect Stock Market Return in Nigeria?, international journal of Energy Economics and policy.

2-kelikume,Ikechukwu,Muritala,Omotayo,2019,The impact of changes in oil price on stock market; Evidence from Africa, international journal of Management, Economics and social sciences(IJMESS).

3-Buthaina, Al-Muhtaseb, Ghazi, AL-Assaf,2017,Oil price Fluctuations and their impact on Stock Market Return in Jordan; Evidence from an Asymmetric Cointegration Analysis, Business Economics Department, School of Business,university of Jordan.

دراسة (Alqattan, Alhayky,2016) بعنوان: Impact of oil prices on stock markets;

Evidence from gulf cooperation council (GCC) Financial markets

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار بين ارتباط أسعار النفط وأسواق الأوراق المالية في دول مجلس التعاون الخليجي (وهي السعودية،الإمارات،الكويت،البحرين،قطر وعمان) لمنتجين ومصدرين رئيسيين للنفط كما هدفت لتقييم أثر تغير أسعار النفط في دول مجلس التعاون الخليجي على المدى القصير والطويل وتأثر أسعار سوق الأسهم بهذا التغير خلال فترة الدراسة ما بين نوفمبر 2006 إلى شباط 2015.

وتوصلت الدراسة إلى أن تقلبات أسعار النفط تلعب دوراً هاماً في تحديد أسعار الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي على المدى القصير.(1)³

1-Abdulrahman Adnan,Alqattan,Ahmed,ALhayky,2016,impact of oil prices on stock markets; Evidence from Gulf Cooperation Council (GCC) Financial Markets ,Amity Journal of Finance, Ahlia University.

مشكلة البحث:

تتلخص مشكلة البحث بالإجابة على التساؤل الآتي:

هل يوجد أثر لتقلبات أسعار النفط العربي الخفيف على عوائد أسهم السوق السعودية؟.

هل يوجد أثر لتقلبات أسعار نفط خام عمان على عوائد أسهم سوق مسقط؟.

فرضيات البحث:

يوجد أثر معنوي لتقلبات أسعار النفط في عوائد السوق السعودية.

يوجد أثر معنوي لتقلبات أسعار النفط في سوق مسقط.

أهمية البحث:

تتجلى أهمية البحث من خلال إظهار أثر تقلبات أسعار النفط لدول الخليج المصدرة (السعودية ومسقط) على أسواق الأسهم في تلك الدول.

أهداف البحث:

يهدف البحث إلى بيان فيما إذا كان هنالك أثر لتقلبات أسعار النفط على عوائد السوق المالي السعودي (تداول).

ويهدف البحث إلى بيان فيما إذا كان هنالك أثر لتقلبات أسعار النفط على عوائد سوق مسقط المالي.

متغيرات البحث:

تتمثل متغيرات البحث في:

أولاً: المتغير التابع: عائد المؤشر لسوق السعودية وسوق مسقط.

ثانياً: المتغير المستقل: التغير في أسعار نفط العربي الخفيف بالنسبة للسوق السعودي (تداول) وخام عمان بالنسبة لسوق مسقط المالي.

مجتمع وعينة البحث:

شمل مجتمع البحث كل من سوق السعودية وسوق مسقط.

في حين شكلت البيانات الشهرية للفترة من الشهر السابع 2017 و حتى الشهر السابع 2020 عينة البحث

منهجية البحث:

اتبع الباحث المنهج الوصفي من خلال الاستعانة بالكتب ذات العلاقة لتغطية الجانب النظري للدراسة، والمنهج التحليلي من خلال دراسة مجموعة من المتغيرات خلال فترة زمنية معينة تربط بين تقلبات أسعار النفط وعوائد الأسهم باستخدام الإحصاء الوصفي.

مصادر جمع البيانات وفترة الدراسة:

تم جمع البيانات من التقارير الشهرية المنشورة على موقع سوق السعودية للأوراق المالية (تداول) وسوق مسقط وذلك خلال الفترة مابين 2017 – 2020.

في حين تم الحصول على اسعار النفط من خلال أسعار تسوية العقود المستقبلية لكل من الخام العربي الخفيف في الأسواق الأمريكية و خام عمان في بورصة دبي للسلع.⁴

https://www.tadawul.com.sa/wps/portal/tadawul/markets/equities/indices/today!/ut/p/z1/rZLRTslwFlafxYteSs9gAfVuiWHWTBICw9mbpesaqdnapT04eHsHdyZSNHrumvN9af6_pZwWlBvxod8EamtEM5xf-bQcj-d30X0MGWSzCJJpCmz1HE_SBdCXEABpRpmv_JQtZ5CskstYrsZ_Mnffih_5sOFSeC6z4PIMgoD54q-At90EAROIc9AIMVaOPp0Lcww2DvE7oEAgb7vR7pgR9K2BA5tYzyBztmaQC1Q4LFTBKQ1qAwScMrbvZPqVtqmUfL0dzzlKcPmanWgRaY9gnpu204Yrfx_XyR3wmGJwutS7p0byNIPS-tosUnWjHZtnucFaPYe8-rY33wCsYexrA!!/p0/IZ7_NHLCH082KGN530A68FC4AN2O63=CZ6_22C81940L0L710A6G0IQM43GF0=MEtabIndex!Performance=chart_tasi_current_sector!TASI==/?
<https://msm.gov.om/indices-summary-report.aspx?s=MSM30>

الفصل الأول:

الإطار النظري:

تمهيد:

يعد النفط الخام من أهم مصادر الطاقة في العالم وهو محرك أساسي لآليات الاقتصاد وسلعة استراتيجية دولية ذات قيمة عالية لذلك فإن أي تغير يطرأ على سعره يؤثر تأثيراً حتمياً في الحياة الاقتصادية.

وبما أن سوق الأوراق المالية هو أحد الأدوات الاستثمارية فهي أيضاً تتأثر بتغيرات أسعار النفط وهنا ومن خلال هذا الفصل سوف يتم استعراض أسعار النفط والعوامل المؤثرة عليه وأسعار الأسهم ومؤشرات أسواق الأسهم ولمحة موجزة عن سوق النفط.

المبحث الأول: النفط:

1. مفهوم النفط:

يعتبر النفط مصدر هام من المصادر المتعددة للطاقة وهو ليس سلعة كباقي السلع، لأن لإنتاجه وتسويقه ونقله على نطاق عالمي تأثيراً ضخماً سياسياً واقتصادياً على مصالح جهات وأطراف كثيرة أهمها الدول المنتجة والشركات المستثمرة والدول المستهلكة.

وهو يعتبر من أهم الموارد الاستراتيجية التي يدور حولها ولأجلها الصراع والتنافس الدوليين للسيطرة على منابع الأصلية والأسواق وبالتالي التحكم في الإنتاج والتوزيع.

ولعل تأجج الطلب عليه من قبل الدول الغربية بدأ فعلياً بعد انتهاء الحرب العالمية الأولى حيث تسابقت الدول لتأمين مصادر الطاقة للعمليات العسكرية والإنتاج الصناعي ليصبح النفط سلاحاً اقتصادياً يفوق في أهميته وتأثيره أعظم الأسلحة العسكرية في الدول المتقدمة.(1)

في القرن الماضي استهلك العالم تريليون برميل نفط ولا يزال 1.2 تريليون برميل موجود على صورة احتياطي نفطية ولو استمر المستوى الحالي من النمو في الطلب سيستهلك نحو تريليون برميل في أقل من ثلاثين عاماً.(2)

تؤكد أساسيات السوق العالمية للنفط ومن خلال المستقبل المنظور أن صافي العجز في الدول المستهلكة للنفط سوف يزداد مع الوقت وهو سيؤدي لارتفاع فجوة الاستيراد في ذات الوقت الذي يزداد فيه التركيز في إنتاج النفط وخاصة في منطقة الخليج. وستحقق دول الكومنولث والاتحاد السوفيتي سابقاً مع دول شرق أوروبا فائضاً نفطياً قابلاً للتصدير في حدود 4-6 ملايين برميل يومياً خلال الفترة 2010 – 2011 في حين أن باقي العالم سوف يعاني عجزاً صافياً يستدعي الاستيراد من أوبك بصفة أساسية.(3)

وحسب وكالة الطاقة العالمية فإن العالم أصبح معتمداً على النفط العربي (حيث تحوي البلاد العربية المنتجة للنفط 54% من الاحتياطي العالمي) لتأمين نحو ربع استهلاكه من النفط ويتوقع أن يرتفع اعتماده على الاستيراد عموماً كلما اقترب النفط من النضوب وتركزت موارده في عدد قليل من الدول المنتجة المصدرة وأهمها 6 دول 5 منها في الخليج وهي: السعودية، العراق، الإمارات، الكويت وإيران ثم فانزويلا.(4)

5

1- إبراهيم، قصي عبد الكريم، 2010، أهمية النفط في الاقتصاد والتجارة الدولية، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، وزارة الثقافة، دمشق، صفحة 37.
2- سليتر، روبرت، 2016، سلطة النفط والتحول في ميزان القوى العالمية، مؤسسة هنداوي للنشر، صفحة 211.
3- عبدالله، حسين، 2000، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، صفحة 44.
4- عبدالله، حسين، 2012، اتجاهات الصراع العالمي على النفط، صفحة 27.

2. تسعير النفط:

سعر النفط هو قيمة السلعة النفطية معبراً عنها بالنقود. حيث أن أسعار النفط تخضع وتتأثر بصورة متباينة للعوامل الاقتصادية أو السياسية أو طبيعة السوق السائدة سواء في العرض أو الطلب أو الاثنين معاً. (1)

سعر النفط الحقيقي أو سعر النفط بالدولار ثابت القيمة يعبر عن تطور السعر خلال فترة زمنية معينة مع استبعاد ما طرأ عليه خلال هذه الفترة من عوامل تضخم أو تغير في سعر الدولار (حيث يتخذ أساساً لتسعير النفط مع العملات الرئيسية الأخرى)، وهنا يجب أن ننسب السعر الحقيقي إلى سنة معينة تسمى سنة الأساس (2)

يعرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد UNCTAD) أسعار النفط بأنها:

" الأسعار التي تعكس الطلب الفعلي العالمي على الإنتاج الحقيقي الذي يرتبط بالدول المنتجة للنفط، والتي تقوم بتوفير توازن نسبي بين العرض والطلب في الأسواق العالمية ".

ومن الممكن أن يعرف سعر النفط بأنه:

" هو سعر البترول كما تم نقله في الأخبار ويشير بشكل عام إلى السعر الفوري للبرميل (159 لتراً) إما من خام غرب تكساس الوسيط / الخام الخفيف كما تم تداوله في بورصة نيويورك التجارية (NYMEX) ليتم التسليم في كوشينج، أو كلاهما.. أو برنت كما تم تداوله في بورصة انتركونتيننتال (ICE) ، التي تم دمجها في بورصة البترول الدولية) للتسليم في سولم فو (Sullom Voe)".

وبالاستنتاج فإن سعر النفط هو القيمة النقدية لوحدة واحدة من النفط خلال فترة زمنية معينة.

1- محمد، أحمد الدوري، 1983، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، صفحة 194.
2- عبدالله، حسين، 2006، مستقبل النفط العربي، الطبعة الثانية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، صفحة 240.

3. أنواع أسعار النفط:

- أ- الأسعار المعلنة: وهي أسعار النفط المعلنة رسمياً في السوق النفطية حيث تقوم الشركات النفطية بإعلان السعر في موانئ تصدير النفط، وهي أسعار نظرية غير حقيقية تفرضها الشركات لكي يتم احتساب وتحديد ضرائب الدول المنتجة للنفط.
- ب- الأسعار المتحققة: هو السعر المعلن ناقص الحسومات أو التسهيلات المختلفة الممنوحة من طرف البائع إلى المشتري، وهو يتأثر بظروف السوق النفطية وتأثير هذه الظروف على الأطراف النفطية المتعاقدة.
- ت- أسعار الإشارة: وهو عبارة عن سعر النفط الخام الذي يقل عن السعر المعلن ويزيد عن السعر المتحقق، فهو سعر متوسط بين السعرين.
- ث- الأسعار الفورية: هو سعر الوحدة النفطية المتبادلة فوراً في السوق النفطية الحرة بين الأطراف العارضة والأطراف التي تشتري بصورة فورية.⁽¹⁾
- ج- السعر المستقبلي: هو السعر الذي يتم التفاوض فيه على شحنة من النفط تسلم في تاريخ مستقبلي على أساس الأسعار المعلنة في بورصتي لندن ونيويورك.⁽²⁾

1- محمد، أحمد الدوري، المرجع السابق، صفحة 199.

2- الرومي، نواف، 2000 منظمة الأوبك وأسعار النفط العربي الخام، الطبعة الأولى، دار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان،، صفحة 242.

4. العوامل المؤثرة على سعر النفط:

يتأثر سعر النفط بالعديد من العوامل نذكر منها:

أ- الطلب العالمي للنفط الخام: يقصد بالطلب النفطي مقدار حاجة الإنسان الكمية والنوعية للنفط الخام أو منتجاته عند سعر معين وفي فترة زمنية محددة لتلبية تلك الاحتياجات سواء كانت بغرض استهلاكي أو لغرض إنتاجي.

ب- العرض العالمي للنفط الخام: تؤثر به العوامل التالية:

- الاحتياطيات والطاقة الإنتاجية.
- السعر.
- المصادر البديلة للنفط وأسعارها.
- الحروب والأحداث السياسية.
- السياسات النفطية للدول المنتجة.(1)

ت- السياسات الحكومية: حسب بعض المحللين فإن السياسات الخاطئة أدت إلى ارتفاع أسعار النفط في 2008 وأدت إلى تقييد الحصول على الموارد النفطية في جميع أنحاء العالم، كما أن تأمين الموارد النفطية في بعض البلدان المصدرة للنفط (مثل روسيا) أدت إلى منع شركات النفط متعددة الجنسيات من تطوير حقول نفطية جديدة والذي أدى بدوره إلى عجز في إنتاج النفط.

ث- انخفاض الدولار: فالانخفاض المستمر في الدولار الأمريكي له أثر مباشر على زيادة سعر النفط والعكس صحيح.(2) ⁸

1-مباني، عبد الملك، 2008، الاقتصاد العالمي للمحروقات النفط والغاز الطبيعي دراسة استشرافية، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الصفحة 61.

2-داود، سعد الله، تشخيص المتغيرات الجديدة في سوق النفط وأثرها على استقرار الأسعار، مجلة الباحث، العدد 9، صفحة 215 و صفحة 216.

5. أسباب ارتفاع أسعار النفط:

- (1) توسع الاقتصاد العالمي يقود حسب ما اسمته منظمة الطاقة الدولية إلى الارتفاع الأكبر للطلب على النفط منذ 24 عام ،فهناك ارتفاع أعلى من المتوقع في الطلب من الدول الصناعية والتوسع في الاقتصاد الصيني الذي يقدم دفعة كبيرة لمنحنى الطلب.
- (2) الكوارث الصناعية والطبيعية ، التي أدت إلى إيقاف الإنتاج في وقت واحد تقريباً ، من ألاسكا والنرويج وخام برنت في بحر الشمال البريطاني إلى الفحم في أستراليا نتيجة للفيضانات ، حيث يتوجب استبدال الفحم في محطات الطاقة في جميع أنحاء العالم بوقود النفط.
- (3) استراتيجية منظمة أوبك: تمثل منظمة أوبك نحو نصف صادرات العالم من النفط الخام ، وتحاول الحفاظ على الأسعار تقريباً كما تريدها عن طريق خفض أو رفع الإمدادات إلى السوق وفقاً لهيئة الإذاعة البريطانية.
- (4) ضعف الدولار هو أحد الأسباب الرئيسية لزيادة أسعار النفط وفقاً لبعض التحليلات. يتم تداول معظم عقود النفط في جميع أنحاء العالم بالدولار. ونتيجة لذلك ، عادة ما تربط البلدان المصدرة للنفط عملتها بالدولار. عندما ينخفض الدولار ، تتراجع كذلك عائدات النفط ، لكن تكاليفها ترتفع. لذلك ، يجب على أوبك رفع سعر النفط للحفاظ على هوامش ربحها والحفاظ على تكاليف السلع المستوردة ثابتة.
- (5) أدت المضاربات في سوق العقود الآجلة وصندوق التحوط إلى ارتفاع أسعار النفط، حيث جلب المستثمرون العقود الآجلة للنفط وذهبوا في مزايدات أعلى.
- (6) منذ عام 2006 بسبب الصراع الداخلي تم تخفيض الطاقة الانتاجية لنيجيريا والتي كانت تعتبر ثامن أكبر منتج للنفط.⁹

Alwany,R.(2011),the relationship between oil prices, inflation and total trade with the GDP in Saudi Arabia.

وخلال القرن الماضي شهدت أسعار النفط الخام تحركات ضخمة وذلك بسبب الأحداث الكبيرة التي أثرت على مساره للسنوات القادمة ، سنستعرض بعض هذه الأحداث لأهميتها:

🚩 الحظر النفطي لعام 1973:

في عام 1973، وكنتيجة لدعم الولايات المتحدة الأميركية وأوروبا الغربية لإسرائيل ضد الدول العربية، بدأت المملكة العربية السعودية وإيران حظراً على هذه الدول بسبب دعمهم لإسرائيل. فتوقفت إيران عن تزويد الولايات المتحدة وأوروبا الغربية بالنفط، وقام ملك السعودية الملك فيصل بفرض حظراً نفطياً على الغرب. وكنتيجة لذلك، ارتفع سعر النفط في الولايات المتحدة من 3 دولارات للبرميل إلى 12 دولار للبرميل، واستمر بالارتفاع حتى بعد انتهاء الحظر.

🚩 أزمة الطاقة عام 1979:

في الولايات المتحدة الأميركية وذلك في أعقاب الثورة الإيرانية. حيث عرقلت الاحتجاجات قطاع النفط الإيراني بشدة ، مع تقليص الإنتاج إلى حد كبير وتعليق الصادرات. وعندما استؤنفت صادرات النفط في وقت لاحق في ظل النظام الجديد ، كانت غير متناسقة وبحجم أقل ، مما دفع الأسعار إلى الارتفاع مع محاولة أوبك ودول أخرى لسد فجوة الإنتاج الإيراني.

🚩 وفورات النفط في الثمانينيات:

حيث بدأت أسعار النفط في الانخفاض لمدة ستة سنوات، وبلغت ذروة الانخفاض في الأسعار بنسبة 46% عام 1986. ويرجع ذلك إلى انخفاض الطلب والإنتاج الزائد الذي أنتج وفرة في السوق العالمية.

🚩 صدمة أسعار النفط عام 1990:

حدث ارتفاع في أسعار النفط رداً على حرب الخليج الثانية في 2 آب عام 1990، حيث أدى النقص في إمدادات النفط خلال التسعة أشهر المقبلة إلى رفع سعر النفط من 17 دولار للبرميل في تموز إلى 36 دولار للبرميل في آب.

الأسعار بين 1999 و 2003: 

تم التوصل إلى نقطة منخفضة في كانون الثاني – كانون الأول يناير عام 1999 بقيمة 17 دولار أميركي للبرميل، حيث تزامن ازدياد إنتاج النفط في العراق مع الأزمة المالية الآسيوية، التي خفضت الطلب. ثم ارتفعت الأسعار بسرعة، حيث ازدادت بأكثر من الضعف بحلول سبتمبر عام 2000 لتصل إلى 35 دولار، ثم انخفضت حتى نهاية عام 2001 قبل أن ترتفع بشكل مطرد، لتصل إلى 40 – 50 دولار بحلول سبتمبر 2004.

تأثير الأزمة المالية لعام 2008: 

بعد بلوغ ذروته البالغة 145 دولارًا أمريكيًا للبرميل في تموز 2008 ، وبلغ سعر برنت 100 دولار أمريكي للبرميل للمرة الأولى منذ تشرين الأول 2008 ، انخفض سعر النفط الخام بشكل كبير ، وانخفض سعر خام غرب تكساس الوسيط الفوري إلى 30.28 دولارًا أمريكيًا للبرميل ، وهو الأدنى منذ بدء الأزمة المالية ، وتم تداوله بين 35 دولارًا للبرميل و 82 دولارًا للبرميل في عام 2009.

10

إبراهيم، قصي عبد الكريم، 2010، أهمية النفط في الاقتصاد والتجارة الدولية النفط السوري نموذجاً، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، صفحة 136.
تقرير الأمين العام لمنظمة أوبك، 2001، العدد 28

المبحث الثاني: أسواق الأسهم:

أولاً: مفهوم أسواق الأسهم:

تعتبر أسواق الأسهم من الأركان الأساسية التي يقوم عليها اقتصاد السوق.

ويعتبر سوق الأسهم وعاء كبير حاضن لأسهم الشركات المساهمة، وبالتالي فهو حاضن لأموال الكثير من المواطنين على اختلاف مراتبهم المالية. (1)

ويعرف أيضاً بأنه: المكان الفعلي الذي تتداول فيه الأسهم بين مالكيها مع الإشارة إلى التطور الذي طرأ على عملية التداول حيث أصبح تداول الأسهم يتم إلكترونياً. (2)

ثانياً: أنواع أسواق الأسهم:

تقسم أسواق الأسهم من حيث التداول إلى:

1. السوق الأولية (سوق الإصدار) Primary Market:

هي سوق الإصدار لأول مرة، ويطلق عليها أيضاً سوق الإصدار الجديد (New Issue Market)، وتكون بقيام إحدى الشركات بطرح أسهمها للاكتتاب العام من خلال البنوك أو إحدى الشركات المتخصصة،

2. السوق الثانوية (سوق التداول) Secondary Market:

هي التي يجري من خلالها تداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها من خلال السوق الأولية. وأهم ما يميزها أنها توفر الأوراق المالية المصدرة في السوق الأولية (عنصر السيولة) فتستمد السوق الأولية فاعليتها وكفاءتها من السوق الثانوية.

وتقسم إلى: سوق منظمة (Organized Market) وسوق موازية (Over – The – Counter Market).⁽³⁾

1- الدخيل، عبدالعزيز، 2010، سوق الأسهم السعودي، دار الفارابي، صفحة 221
2- موصلي، بشر، 2003، البورصة كيفة المضاربة والاستثمار، شعاع للنشر والعلوم، صفحة 10.
3- رضوان، سمير عبد الحميد، 2009، أسواق الأوراق المالية بين المضاربة والاستثمار وتجارة المشتقات وتحرير الأسواق دراسة واقعية للأزمة المالية العالمية، صفحة 21 و صفحة 24.

1. السوق الثالث The Third Market:

هو عبارة عن سوق غير منظمة يتم فيه إجراء صفقات بيع وشراء الأوراق المالية خارج البورصة ويتم التداول بين من بيوت السمسرة. وتكون هذه الأسواق على استعداد لبيع أو شراء أي كمية من الأوراق المالية. ومن حق أعضاء بيوت السمسرة التعامل مع في الأوراق المسجلة في السوق المنظمة، بينما أعضاء السوق المنظمة ليس لهم حق بتنفيذ أو عقد صفقات خارج السوق على هذه الأوراق المالية المسجلة فيها. ويتميز هذا السوق بسرعة تنفيذ العمليات وإمكانية التفاوض في مقدار العمولة مع العملاء والتعامل مع كبار المستثمرين ذوي الخبرة العالية في هذا المجال.

2. السوق الرابع The Fourth Market:

هو أيضاً قطاع من السوق غير المنظم، يشبه السوق الثالث بأن الصفقات تتم خارج السوق المنظمة غير أن التعامل يتم عن طريق الاتصال المباشر بين الأطراف من خلال شبكات الاتصال المختلفة مثل بين المؤسسات الاستثمارية الكبيرة ، بين الأفراد الأغنياء أو مثل شركة ناسداك (Nasdaq) دون وجود حاجة لأعضاء بيوت السمسرة. وفي هذا النوع من الأسواق تكون العمولات معدومة أو في حدودها الدنيا.

يتم التعامل في هذا السوق على كافة الأوراق المالية المتداولة سواء كانت داخل السوق المنظمة أو خارجها.

12

دار الكتاب الثقافي، 2007، الأسواق المالية، مؤسسات - أوراق - بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع، الصفحتين 42 و 44.
كافي، مصطفى يوسف، 2009، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، الصفحة 81 والصفحة 82.

ثالثاً: أسعار الأسهم:

للأسهم خمس قيم وهي:

- (1) القيمة الاسمية: وهي القيمة الموجودة على صك السهم الذي يصدر بالقيمة التي دفعت لامتلاكه.
- (2) القيمة الحقيقية: وهي النصيب الذي يستحقه السهم في صافي أموال الشركة، أي رأس المال المدفوع وأصول الشركة وما أضيف إليها من أرباح.
- (3) قيمة الإصدار: أي إصدار السهم بقيمة أقل أو أكثر من قيمته الاسمية أو الحقيقية بقصد زيادة رأس مال الشركة.
- (4) القيمة الدفترية: وهي نصيب السهم من القيمة الدفترية لصافي أصول الشركة وتحسب بقسمة صافي الأصول على عدد الأسهم المصدرة.
- (5) القيمة السوقية: وهي قيمة الأسهم عند عرضها للبيع في الأسواق، وتختلف زيادة أو نقصان حسب نجاح الشركة في عملها وضخامة رأس مالها كذلك حسب الظروف والأزمات المالية والسياسية.

رابعاً: العوامل المحددة لأسعار الأسهم:

وتقسم إلى: عوامل خارجية وعوامل داخلية:

1. العوامل الخارجية:

وهي العوامل التي تؤثر على سلوك المدخرين والمتعاملين والشركات المسعرة وأهمها:

- سعر الصرف: وهو سعر الوحدة من النقد الأجنبي مقدرة بوحدات من العملة الوطنية.
- التضخم: هو الزيادة في النقود عن الحد الواجب لها بالنسبة للسلع والخدمات في بلد من البلاد وهو أقرب ما يكون للتعريف الحقيقي للتضخم.
- سعر الفائدة: الزيادة التي يدفعها المقترض للمقرض كتعويض له عن الفرصة الضائعة لاستثمار أمواله خلال مدة إقراضه المال.
- حجم الناتج القومي: هو القيمة الإجمالية لجميع السلع والخدمات التي يتم إنتاجها في الدولة خلال سنة.
- السياسة المالية: هي الأساليب والطرق التي تتبعها الدولة لتمويل الإنفاق الحكومي لها.

2. العوامل الداخلية:

- رأس مال الشركة: يعتبر رأس المال المحرك الأساسي لأي مشروع استثماري حيث له تأثير واضح على أسعار الأسهم.
- عدد العمال: فهو يعبر عن حجم الشركة وإنتاجيتها مما يؤثر على عائد الاستثمار ويعكس وضعها الاقتصادي
- ربحية المؤسسة: تعتبر من العوامل المؤثرة على قيمة الشركة وبالتالي على أسعار أسهمها

13

حريزي، رابح، 2009، البورصة والأدوات محل التداول، دار بلقيس للنشر، صفحة 96.
بن الزاوي، عبد الرزاق، 2017، سعر الصرف الحقيقي التوازني، اليازوري، الصفحة 5.
مهران، زكريا، 2020، التاريخ يفسر التضخم والتقلص، دار القلم للطباعة والنشر والتوزيع، الصفحة 5.

خامساً: مؤشرات سوق الأسهم:

1- مفهوم مؤشرات الأسهم:

هو عبارة عن مجموعة من الأسهم التي يتم إنشاؤها بطريقة تتبع سوق أو قطاع أو سلعة أو عملة أو أي أصل معين، وهو مؤشر لقياس التغيرات في القيمة والإبلاغ عنها في مجموعات الأسهم التمثيلية.

تعتبر المؤشرات من أهم الأدوات التي توفر للمستثمر القدرة على تقييم حالة السوق للوقوف على النزعات أو الاتجاهات السائدة فيه ومستوى أدائه الكلي. وهي تقوم على اختيار عينة من الأوراق المالية (الأسهم) التي تمثل السوق أو القطاع المعني. وبالتالي يعبر المؤشر عن القيمة الكلية الوسطية لأداء مجموعة من الأسهم التي تشترك فيما بينها بجملة من الخصائص كانتمائها إلى القطاع الصناعي أو تعبيرها عن كبرى الشركات في الاقتصاد أو تمثيلها لقطاع شركات التقنية العالية وما إلى ذلك.

2- أنواع مؤشرات سوق الأسهم:

✓ مؤشرات عامة: هي التي تهتم بحالة السوق ككل أي أنها تقيس اتجاه السوق بمختلف

القطاعات الاقتصادية لذلك تحاول أن تعكس الوضعية الاقتصادية للدولة المعنية، وخاصة إذا كانت العينة مكونة من جميع الأسهم المتداولة، وأن جميع القطاعات ممثلة تمثيلاً يعكس مساهمتها في الناتج الداخلي الإجمالي، عندئذ يقال أن البورصة هي المرآة التي تعكس الوضعية الاقتصادية للبلد محل الدراسة.

✓ مؤشرات قطاعية: يقتصر هذا النوع على قياس سلوك السوق بالنسبة لقطاع معين كقطاع الصناعة أو قطاع الخدمات أو غيره من القطاعات، ومن الأمثلة عن هذه المؤشرات مؤشر ستاندرد أندبور للخدمات العامة ومؤشر النفط والغاز.... إلخ.

✓ مؤشرات الأسواق: إذا كان يتوفر في الدولة سوق ثانية تتداول فيها أسهم الشركات المتوسطة الحجم، فإنه من الممكن حساب مؤشر تلك السوق، وذلك بقصد معرفة اتجاهها، ونفس الشيء إذا كانت تتوفر على سوق ثانية لتداول أسهم الشركات الصغيرة ومن حيث إمكانية تداولها تنقسم المؤشرات إلى:

■ مؤشرات متداولة: تجاوز عدد هذه المؤشرات التي تتداول في بورصات

خاصة بها 30 مؤشر بحلول سنة 1990، وذلك بالرغم من أن أول

بورصة من هذا النوع قد افتتحت في كنساس سيتي بالو.م. أ سنة 1982

وكمثال عن ذلك: مؤشر Nasdaq 100 ومؤشر Nikkei 225.

■ مؤشرات غير متداولة: هي مؤشرات لا تتداول في البورصات مثل:

مؤشر داو جونز وكافة مؤشرات البورصات العربية.

وعليه يمكن القول أن هنالك العديد من المؤشرات المختلفة، سواء من حيث طريقة الحساب أو الهدف أو القابلية، أو الجهة المشرفة، أو معيار آخر إلى درجة أن تنوع وتطور المؤشرات قد وصل إلى إنشاء مؤشرات المؤشرات.¹⁴

باكير، محمد مجد الدين، 2008، محافظ الاستثمار إدارتها واستراتيجيتها، شعاع للنشر والعلوم، صفحة 80.
يوسف، يوسف حسن، 2017، الأوراق المالية وسوق المال العالمي، صفحة 134.

الفصل الثاني:

الإطار العملي:

المبحث الأول: لمحة عن عينة الدراسة ومتغيراتها:

مجتمع الدراسة:

يمثل مجتمع الدراسة مؤشري سوقي مسقط (Msm30) والمؤشر الرئيسي لسوق الأوراق المالية السعودي تاسي. أما بخصوص أسعار النفط فقد تم اعتماد أسعار النفط العربي الخفيف في دراسة الأثر على المؤشر الرئيسي لسوق الأوراق المالية تاسي، وأسعار نفط خام عمان حسب أسعار إغلاق سوق دبي للسلع لدراسة أثر أسعار النفط على المؤشر الرئيسي لبورصة مسقط.

لمحة عن عينة الدراسة:

تمثلت عينة الدراسة بالسلسلة الزمنية الممتدة بين شهر 7 من عام 2017 حتى شهر 7 من عام 2020.

1. سوق السعودية (تداول):

تم تأسيس بورصة السعودية (تداول) في آذار 2007 لتكون الجهة الوحيدة المعتمدة في المملكة العربية السعودية لتداول الأسهم .

لبورصة تداول ما يقارب 200 شركة مدرجة، وتعتبر هيئة سوق المال الجهة الرقابية الوحيدة المسؤولة عن الأسهم السعودية، ولنهاية عام 2007 لم يسمح إلا للمواطنين السعوديين بالاستثمار في تداول ولكن في بداية عام 2008 فتحت تداول أبوابها لمواطني دول مجلس التعاون الخليجي، ثم سمحت الهيئة للمستثمرين الأجانب بالمشاركة بتداول الأسهم، وفي عام 2015 فتحت الجهات الرقابية سوق الأسهم السعودية للمؤسسات الاستثمارية الأجنبية المؤهلة.

في عام 2018 قامت هيئة الرقابة المالية السعودية بالسماح للمستثمرين الأجانب بتملك لغاية 49% من الأوراق المالية السعودية، ومن شأن هذه الخطوة وهذه التدابير مساعدة تداول لتكون مؤهلة لإدراجها في مؤشرات الأسواق المالية الناشئة، ولتصبح واحدة من أكثر أسواق رأس المال حيوية في المنطقة.

2. سوق مسقط:

أنشئ سوق مسقط للأوراق المالية بتاريخ 21 حزيران من عام 1988، ويهدف إلى تنظيم سوق الأوراق المالية العمانية، والإشراف على سير عمليات بيع وشراء الأوراق المالية وسلامة الإجراءات وتسوية الحقوق

والالتزامات أصولياً بين أطراف التعامل (بائعين – مشتريين)، ونشر المعلومات عن الشركات المساهمة المدرجة فيها والإفصاح عن بياناتها خدمة للمستثمرين.

في عام 1998 ألغي سوق مسقط للأوراق المالية ككيان واحد بمرسوم سلطاني، وحل محله جهازان هما: الهيئة العامة لسوق المال، وسوق مسقط للأوراق المالية ككيان اعتباري يتبع للهيئة العامة.

متغيرات الدراسة:

○ مؤشر تداول جميع الاسهم في السوق السعودي TASI

مؤشر تداول لجميع الأسهم (TASI) هو مؤشر سوق الأسهم الرئيسي الذي يتتبع أداء جميع الشركات المتداولة في سوق المال السعودي (تداول).

ويتألف من عدة قطاعات وهي: البنوك، المواد الأساسية، السلع الرأسمالية، السلع طويلة الأجل، تجزئة السلع الكمالية، الخدمات الاستهلاكية، المواد الأساسية، الطاقة، إنتاج الأغذية، الأدوية، المرافق العامة، النقل، الرعاية الصحية، تجزئة الأغذية، الإعلام والترفيه، الاستثمار والتمويل، إدارة وتطوير العقارات، الخدمات التجارية والمهنية، الصناديق العقارية المتداولة، الاتصالات، التطبيقات وخدمات التقنية، التأمين.

○ مؤشر سوق مسقط 30:

في الأول من آب 2009 تم تعديل مؤشر سوق مسقط (30) ليصبح مؤشراً يعتمد التوزيع بالقيمة السوقية للأسهم الحرة المتاحة للتداول في الشركات "Free Float"، وهو الأسلوب المعتمد في معظم المؤشرات حالياً. ويمتاز مؤشر سوق مسقط (30) بمايلي:

- مؤشر شامل وحساس لأداء السوق، فهو يعتمد على طريقة توزيع الشركة حسب قيمتها السوقية الحرة، ولذلك فهو لا يتحيز بشكل كبير إلى الشركات ذات القيمة السوقية العالية، كما أنه يمنح الشركات الأصغر القدرة على التأثير بشكل أفضل.
- مؤشر قابل للاستثمار بحيث يستطيع المستثمر أن يستثمر في الشركات الداخلة في عينة المؤشر وبنفس الأوزان.
- مؤشر معرف بطريقة جيدة وبوضوح حيث أن طريقة ترجيح المؤشر وطريقة احتسابه ومعايير اختيار الشركات وسنة الأساس موثقة ويمكن الإطلاع عليها بسهولة من قبل جميع المهتمين.

طريقة احتساب مؤشر سوق مسقط (30):

طريقة احتساب مؤشر سوق مسقط (30) مرجح بالقيمة السوقية للأسهم الحرة وهي طريقة الترجيح الأكثر شيوعاً لاحتساب المؤشرات، ويتكون المؤشر من ثلاثون شركة تمثل أفضل الشركات من حيث النشاط والحجم السوقي على مستوى السوق ككل، إلى جانب وجود مؤشرات السوق القطاعية الأخرى وهي:

مؤشر البنوك وشركات الاستثمار ومؤشر الصناعة ومؤشر الخدمات والتأمين.

المعادلة التي تستخدم في حساب مؤشر سوق مسقط (30) المرجح بالقيمة السوقية الحرة هي:

$$\text{مؤشر سوق مسقط (30) في اليوم أ} = \frac{\text{القيمة السوقية للشركات الداخلة في عينة المؤشر في اليوم أ} * \text{معامل الأسهم الحرة} * \text{معامل التحديد}}{\text{القيمة الأساسية المعدلة في اليوم أ}} \times 1000$$

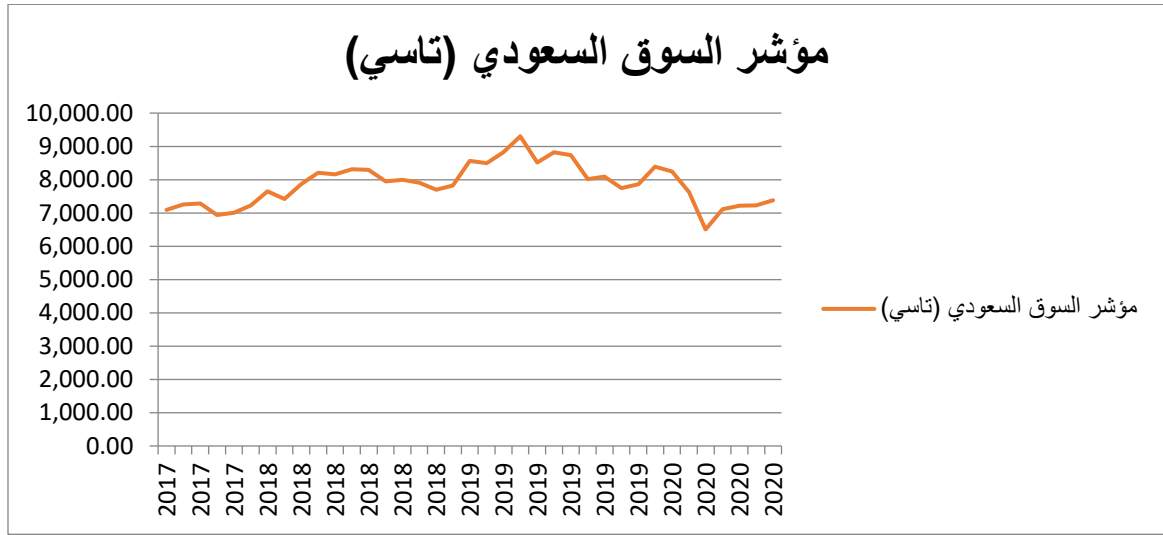
القيمة السوقية = سعر إغلاق سهم الشركة في اليوم أ x رأسمال الشركة في اليوم أ
معامل الأسهم الحرة = نسبة الأسهم القابلة للتداول من إجمالي رأس مال الشركة
معامل التحديد = نسبة تضرب في القيمة السوقية للشركات الداخلة في عينة المؤشر التي قد يزيد وزنها في المؤشر عن 10% للحد من تأثير الشركة في حركة المؤشر

المبحث الثاني: متغيرات الدراسة واختبار الفرضيات:

قبل توصيف متغيرات الدراسة واختبار الفرضيات سيتم استعراض التطور التاريخي للمتغيرات خلال الفترة المدروسة.

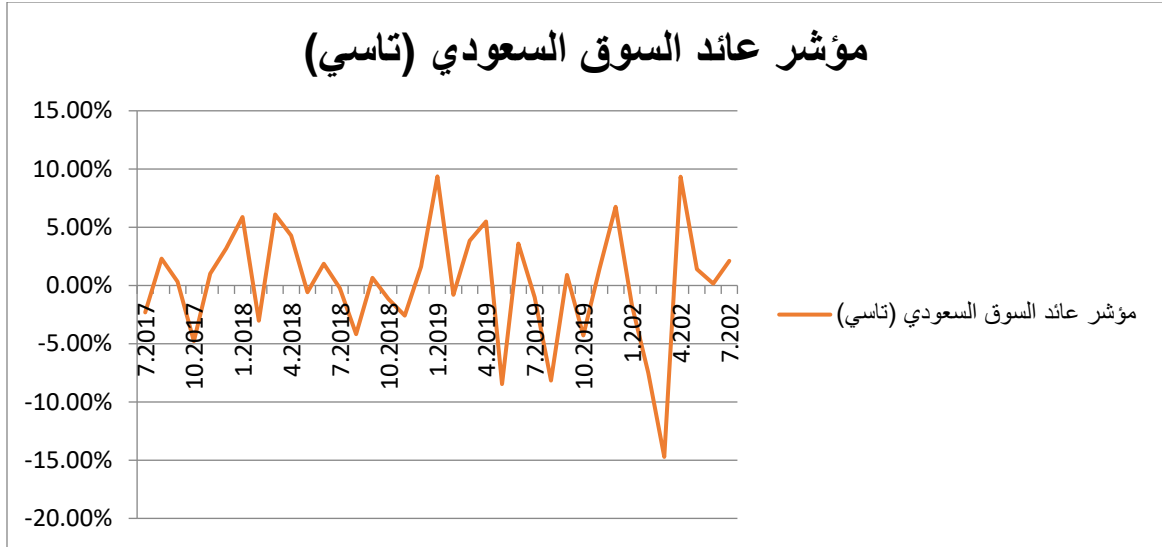
تطور متغيرات الدراسة:

1. مؤشر جميع الاسهم في السوق السعودي (TASI Index)



الشكل (1)

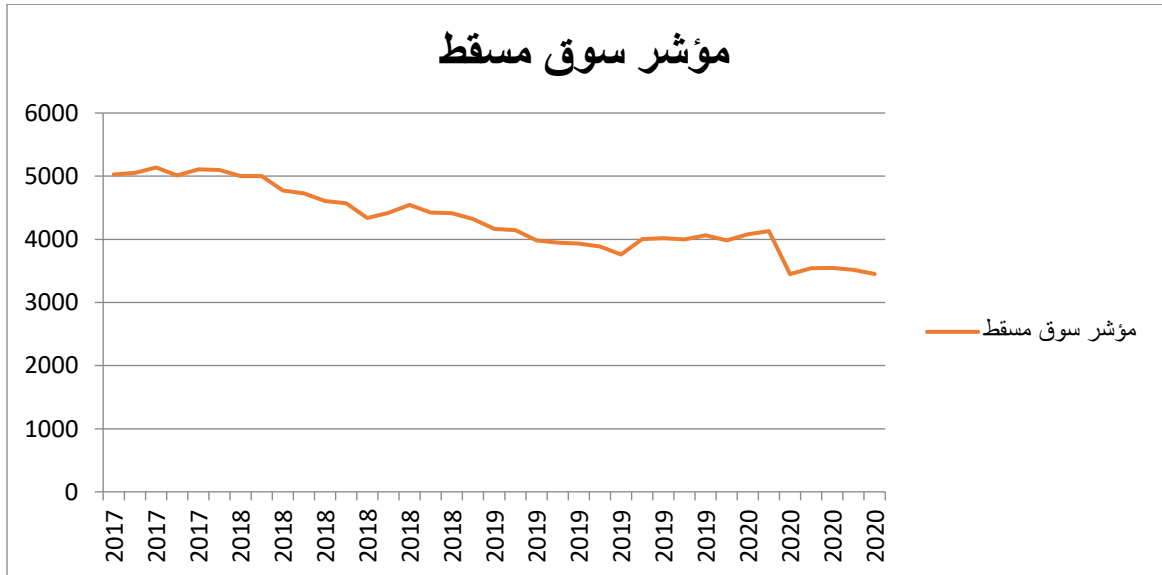
يبين الشكل رقم (1) أن هنالك تقلبات وتذبذبات مر بها مؤشر السوق حيث بدأ بالارتفاع في الشهر العاشر من العام 2017 ثم تراجع قليلاً في الشهر 12 من نفس العام، ليعاود ارتفاعه من جديد من بداية عام 2018 تقريباً حتى منتصفه وسجل أعلى ارتفاع له في الشهر الثاني من عام 2019، ليسجل بعد ذلك عدة تقلبات أدنى قيمة لها كانت في الشهر الأول من العام 2020.



الشكل (2)

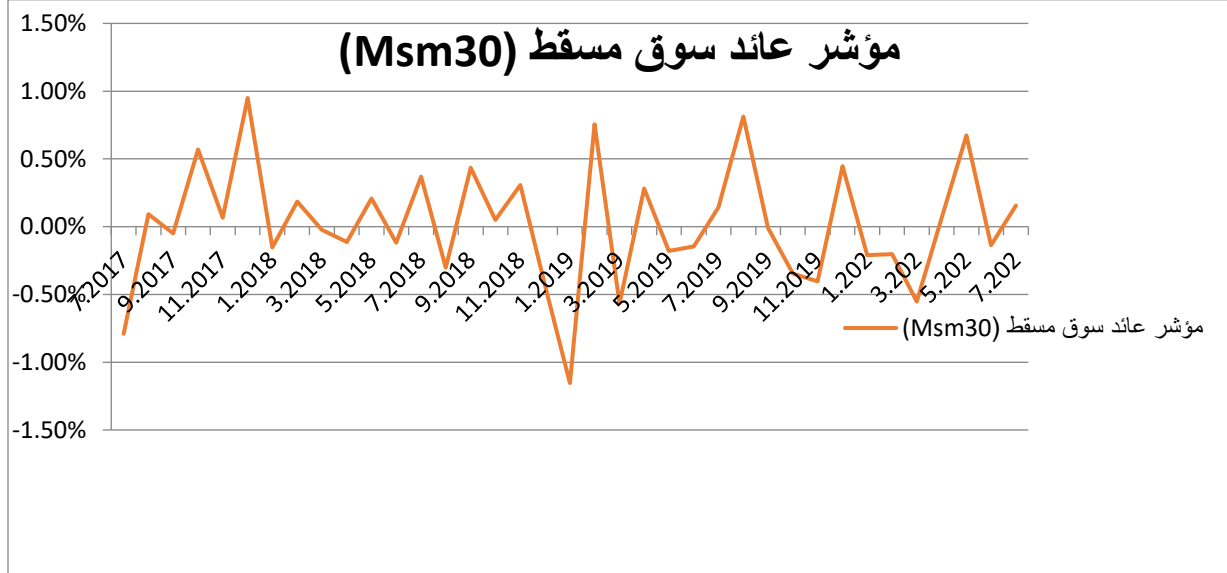
يبين الشكل رقم (2) أن مؤشر عائد السوق السعودي (تاسي) متذبذب بين ارتفاع وانخفاض حيث بدأ بالارتفاع من الشهر السابع من العام 2017 ثم انخفض في الشهر العاشر من العام ذاته ليعاود الارتفاع حتى بداية عام 2018 ومن بعدها ينخفض من جديد ليعاود الارتفاع حتى الشهر الرابع من نفس العام ليتبعها العديد من الانخفاضات حتى الشهر العاشر، ومن بعدها يعود ويرتفع حتى بداية عام 2019، ليشهد انخفاضات متتالية سجل أدها في الشهر الثالث من عام 2020 ومن بعدها عاود ارتفاعه من جديد.

2- مؤشر سوق مسقط الرئيسي (MSM30 Index)



الشكل (3)

يبين الشكل رقم (3) أن مؤشر سوق مسقط كان مستقراً نسبياً من عام 2017 وحتى الشهر الثاني من عام 2018 ليسجل بعدها تراجعاً حتى ماقبل نهاية عام 2018 ليعود ويرتفع قليلاً في آخر العام. ثم استقر نسبياً من أواخر عام 2018 حتى قرابة الشهر العاشر من عام 2019، ثم سجل ارتفاعاً خلال شهر 11 عام 2019 ليتبعها استقرار نسبي ثم انخفاضاً آخر استمر حتى نهاية فترة الدراسة.



الشكل (4)

يبين الشكل رقم (4) أن مؤشر عائد سوق مسقط مؤشراً متذبذباً، حيث شهد خلال فترة مابين الشهر السابع من عام 2017 وحتى الشهر الأول من عام 2018 ارتفاعات متتالية بلغ أعلى قيمة لها في الشهر الثاني عشر من عام 2017 وقدره 1%، ليعاود تذبذباته بين ارتفاع وانخفاض وليسجل أدنى قيمة انخفاض له في الشهر الثاني من عام 2019 وقدره -1% ثم يعود ويسجل ارتفاعات وانخفاضات متتالية غير منتظمة حتى نهاية فترة الدراسة.

3- اسعار النفط:

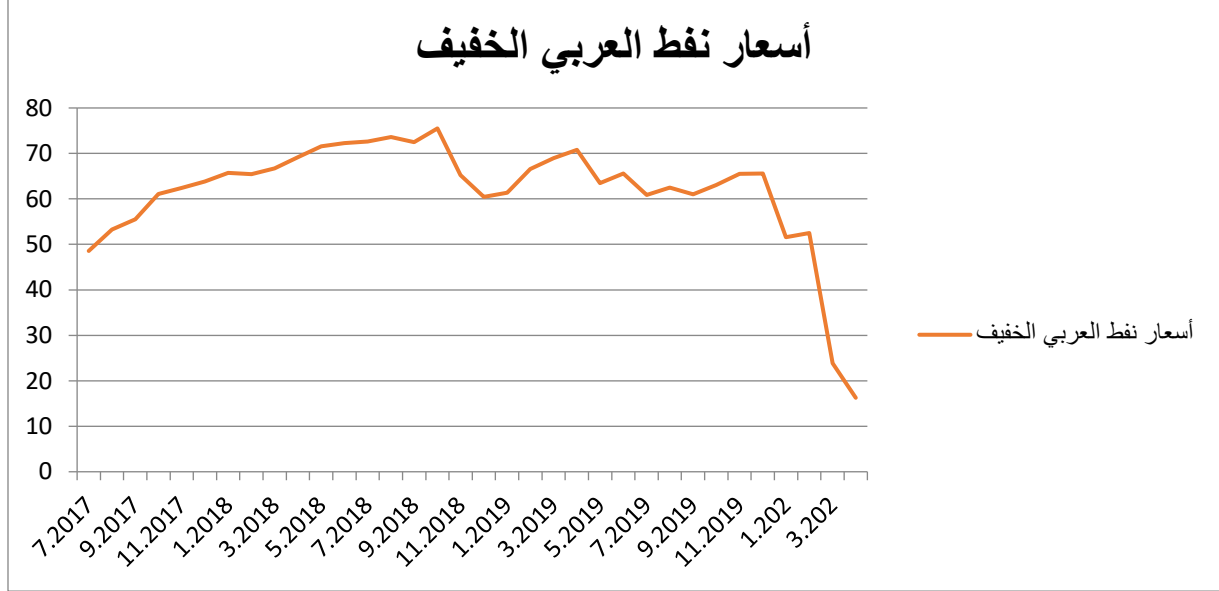
تتعدد انواع النفط في العالم تبعا لكثافته النوعية ومحتوى الكبريت فيه، و في العموم توافقت بورصات الطاقة على اعتماد حزمة من النفط الخام لتكون اساسا مرجعيا في تسعير انواع الخام المختلفة عبر العالم، هذه الحزمة كانت تتألف من كل من خام برنت، النفط الامريكي الخفيف (يعرف بخام غرب تكساس الوسيط)، خام دبي، خام تاييس الماليزي، و خام مينايس الاندونيسي.

يشكل خام برنت 40% من الاسعار المرجعية لخامات النفط في السوق الاوربية (سوق لندن للسلع) و يشكل خام تكساس الوسيط السعر المرجعي لتسعير النفط في بورصات الطاقة في الولايات المتحدة الامريكية.

ومع تقدم العولمة و سعي دول الخليج إلى تعزيز مكانة النفط الخليجي عالمياً، شرعت دول المنطقة إلى تغيير آلية تسعير النفط من أجل تعزيز القدرة التنافسية، لخمس الإنتاج العالمي والذي تنتجه المنطقة.

فاتجهت ارامكو السعودية لاعتماد سعر النفط العربي الخفيف في تسعير النفط السعودي و الذي يتجه قرابة 70% من انتاجه إلى اسيا ومعظم البقية إلى الولايات المتحدة الامريكية، في حين اتجهت سلطنة عمان إلى اطلاق العقود المستقبلية لخام عمان في بورصة دبي للسلع لتكون اساسا في تسعير خاماتها النفطية و تسويقها.

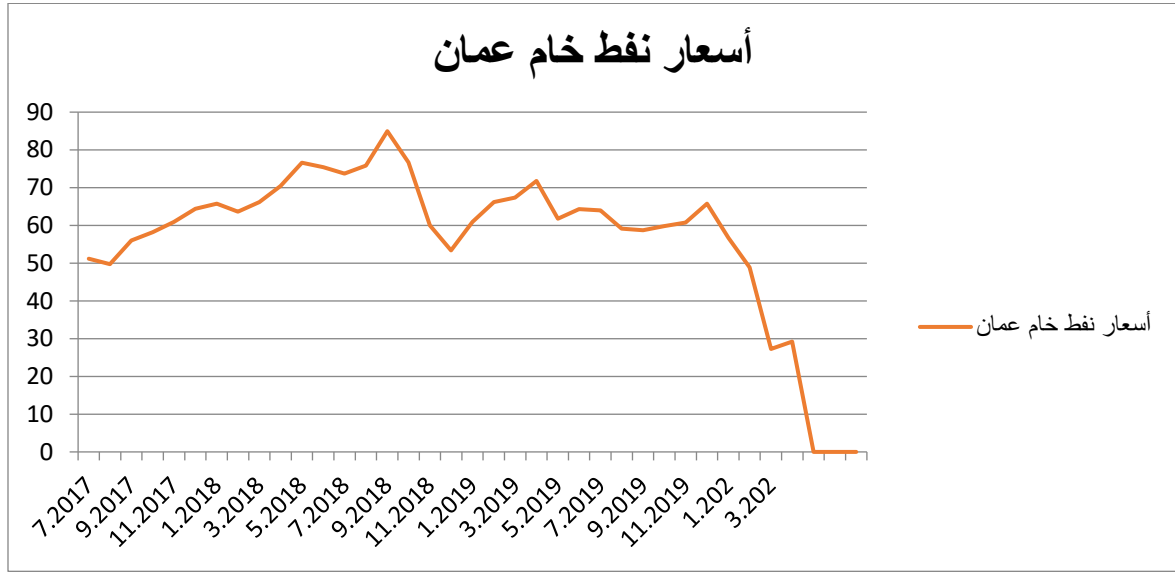
اسعار النفط العربي الخفيف:



الشكل (5)

يبين الشكل رقم (5) أن أسعار النفط العربي الخفيف كانت في ارتفاع مستمر خلال الفترة الممتدة ما بين الشهر السابع 2017 وحتى الشهر التاسع 2018 ويعود ذلك إلى تأثير اتفاقية أوبك بلس على تحسين سعر النفط في الأسواق العالمية (حيث عقدت الاتفاقية في تشرين الثاني عام 2016 بين دول أوبك والدول المنتجة للنفط خارج أوبك تم خلالها الاتفاق على خفض الانتاج لتحسين سعر النفط في الأسواق)، ثم سجل انخفاضاً حتى الشهر الأول من عام 2019 حيث كان الانخفاض لعدة أسباب أهمها: العقوبات الأميركية على إيران وارتفاع قيمة الدولار والنزاع التجاري بين أميركا والصين وزيادة الانتاج السعودي والأميركي والروسي. ثم نلاحظ أنه استقر نسبياً ليعود وينخفض بشكل حاد في الشهر الثالث من عام 2020 مع بداية أزمة كورونا العالمية.

اسعار نفط خام عمان بحسب بورصة دبي للسلع:



الشكل (6)

يبين الشكل رقم (6) أن أسعار نفط خام عمان اتخذت منحنى بياني مماثل لما تم ذكره في أسعار نفط العربي الخفيف أعلاه.

توصيف متغيرات الدراسة:

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum		Mean	Std. Deviation	Skewness
Tasi	37	14.72%	9.37%	0.1670%	4.99248%	-.648-	1.196
Arabi	40	-.545-	.100	-.01200-	.104272	-3.761-	17.788
Msm30	37	1.15%	0.95%	0.0182%	0.44368%	-.137-	.514
Oman	43	-.442-	.364	-.00351-	.119136	-.712-	5.023
Valid N (listwise)	37						

الجدول (1)

يبين الجدول (1) التوصيف الإحصائي:

1. تراوحت قيمة عائد مؤشر السوق السعودي العام (تاسي) بين أكبر قيمة (9.37%) وأصغر قيمة (14.72%) حيث بلغ المتوسط الحسابي (0.1670%) عند انحراف معياري (4.99248%) وهو أكبر من المتوسط دليل على وجود مخاطر عالية في تغير عائد مؤشر السوق السعودي العام، في حين بلغ معامل الالتواء (-0.648) أي أنه منحنى وملتوي نحو اليسار، وبلغ معامل التفلطح (1.196) أي أنه متفلطح.
2. تراوحت قيمة تقلبات أسعار النفط العربي الخفيف بين أكبر قيمة (0.100) وأصغر قيمة (-0.545) حيث بلغ المتوسط الحسابي (-0.01200) عند انحراف معياري (0.104272) وهو أقل من المتوسط دليل على عدم وجود مخاطر عالية في تغير أسعار النفط العربي الخفيف، في حين بلغ معامل الالتواء (-3.761) أي أنه منحنى وملتوي نحو اليسار، وبلغ معامل التفلطح (17.788) أي أنه متفلطح.
3. تراوحت قيمة عائد مؤشر سوق مسقط (Msm30) بين أكبر قيمة (0.95%) وأصغر قيمة (1.15%) حيث بلغ المتوسط الحسابي (0.0182%) عند انحراف معياري (0.44368%) وهو أقل من المتوسط دليل على عدم وجود مخاطر عالية في تغير عائد مؤشر سوق مسقط (Msm30) العام، في حين بلغ معامل الالتواء (-0.137) أي أنه منحنى وملتوي نحو اليسار، وبلغ معامل التفلطح (0.514) أي أنه متفلطح.

4. تراوحت قيمة تقلبات أسعار خام عمان بين أكبر قيمة (0.364) وأصغر قيمة (-0.442) حيث بلغ المتوسط الحسابي (-0.00351) عند انحراف معياري (0.119136) وهو أقل من المتوسط دليل على عدم وجود مخاطر عالية في تغير أسعار نفط خام عمان، في حين بلغ معامل الالتواء (-0.712) أي أنه منحنى وملتوي نحو اليسار، وبلغ معامل التفلطح (5.023) أي أنه متفلطح.

اختبار الفرضيات ومناقشة نتائج الدراسة:

يبين الجدول (2) نتائج اختبار الفرضيات التالية:

	R Square	Adjust R Square	Sig	C	B
1-Tasi	0.008	-0.020	0.593 ^b	0.593	0.002
2-Maskat	0.040	0.013	0.234	0.234	0.21

الجدول (2)

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الإحصائي SPSS.

الفرضية الأولى: يوجد أثر معنوي لتقلبات أسعار النفط في عوائد سوق السعودية

بالنسبة إلى مؤشر السوق الرئيسي لسوق المال السعودي (تاسي) ومدى تأثيره بالنفط العربي الخفيف نجد:

أن قيمة معامل الارتباط المتعدد 0.91 وهذه النتيجة تدل على وجود علاقة ارتباط متوسطة كما أنه يشير إلى أن قيمة معامل التحديد قد بلغت 0.08 وهذا يعني أن نسبة تأثير المتغير المستقل بالمتغير التابع تساوي 80% فقط من المتغيرات.

كما أن قيمة مستوى الدلالة SIG يساوي 0.593 وبمقارنتها مع مستوى الدلالة المفترض والذي هو 0.05 نجد أنها أعلى من مستوى الدلالة المفترض، وبالتالي نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة.

أن قيمة مستوى دلالة الاختبار يساوي 0.593 وهو أكبر من مستوى الدلالة المفترض والذي هو 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة والتي تنص على عدم وجود أثر لتقلبات أسعار النفط العربي الخفيف على سعر سهم مؤشر السوق السعودي (تاسي).

وهذه النتيجة تتطابق مع نتيجة بحث محمد فيصل حسن محمد أحمد والذي كان بعنوان: تأثير تقلبات أسعار النفط على أداء السوق المالية السعودية (2003-2016) والذي اتفق فيها مع فرضية وتفسير Huang et al (1995) المعروفة اختصاراً بـ HMS والتي ترى أن تأثير صدمات النفط يعد خرافة أكثر مما هو واقع.

الفرضية الثانية: يوجد أثر معنوي لتقلبات أسعار النفط في عوائد سوق مسقط

وبالنسبة إلى مؤشر سوق مسقط ومدى تأثيره بنفط خام عمان نجد:

أن قيمة معامل الارتباط المتعدد 0.201 وهذه النتيجة تدل على وجود علاقة ارتباط متوسطة كما أنه يشير إلى أن قيمة معامل التحديد قد بلغت 0.040 وهذا يعني أن نسبة تأثير المتغير المستقل بالمتغير التابع تساوي 40% فقط من المتغيرات.

كما أن قيمة مستوى الدلالة SIG يساوي 0.234 وبمقارنتها مع مستوى الدلالة المفترض والذي هو 0.05 نجد أنها أعلى من مستوى الدلالة المفترض، وبالتالي نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة.

أن قيمة مستوى دلالة الاختبار يساوي 0.234 وهو أكبر من مستوى الدلالة المفترض والذي هو 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة والتي تنص على عدم وجود أثر لتقلبات أسعار نفط خام عمان على سعر سهم مؤشر سوق مسقط (Msm30).

والتي تتفق مع ما تم ذكره في الفقرة السابقة أعلاه، حيث تتطابق هذه النتيجة مع ما توصل إليه بحث محمد فيصل حسن محمد أحمد أحمد والذي كان بعنوان: تأثير تقلبات أسعار النفط على أداء السوق المالية السعودية (2003-2016) والذي اتفق فيها مع فرضية وتفسير (Huang et al 1995) المعروفة اختصاراً HMS والتي ترى أن تأثير صدمات النفط يعد خرافة أكثر مما هو واقع. ¹⁵

Christie and Huang, 1995] Following the pied piper: Do individual returns herd around the market?.Financial Analysts Journal, 51 (1995), pp. 31-37

النتائج والتوصيات:

النتائج:

1. تؤكد نتائج هذه الدراسة على عدم وجود تأثير لتقلبات أسعار النفط على أداء السوق المالية وذلك نتيجة لتأخر استجابة الأسواق المالية لتأثير التقلبات في أسعار النفط.
2. لا ينظر المستثمرون عندما يتخذون قراراتهم الاستثمارية إلى أسعار النفط باعتبارها عامل أساسي في اتخاذ تلك القرارات، ولكنهم يهتمون بعوامل أخرى كالقيمة السوقية للأسهم والأداء المالي والأرباح المحققة وتوزيعات الأرباح.
3. نلاحظ ضعف كفاءة السوق على المدى القصير، وذلك أن السوق لا يعكس بشكل آلي وسريع أثر تقلبات أسعار النفط على محددات الاقتصاد الكلي (تضخم، عجز،.... إلخ) ومدى تأثيرها على سوق المال.

التوصيات:

1. إن تأثير تقلبات أسعار النفط على أداء مؤشر السوق المالي يرتبط باختلاف الفترات الزمنية، وأن قصر الفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة تبرز الأهمية والحاجة لإجراء المزيد من الدراسات باستخدام نماذج قياسية أكثر تقدماً.
2. ضرورة العمل على زيادة كفاءة السوق لتعكس الاستجابة لجميع المتغيرات الاقتصادية بشكل سريع.

المراجع:

- ✓ إبراهيم، قصي عبد الكريم، 2010، أهمية النفط في الاقتصاد والتجارة الدولية، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، وزارة الثقافة، دمشق.
- ✓ ابن الزاوي، عبدالرزاق، 2017، سعر الصرف الحقيقي التوازني، مطبعة اليازوري.
- ✓ الدخيل، عبدالعزيز، 2010، سوق الأسهم السعودي، دار الفارابي.
- ✓ الرومي، نواف، 2000، منظمة الأوبك وأسعار النفط العربي الخام، الطبعة الأولى، دار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان.
- ✓ باكير، محمد مجد الدين، 2008، محافظ الاستثمار إدارتها واستراتيجيتها، شعاع للنشر والعلوم.
- ✓ تقرير الأمين العام لمنظمة أوبك، 2001، العدد 28.
- ✓ حريزي، رابح، 2009، البورصة والأدوات محل التداول، دار بلقيس للنشر.
- ✓ دار الكتاب الثقافي، 2007، الأسواق المالية، مؤسسات – أوراق – بورصات، دار الشروق للنشر والتوزيع.
- ✓ داوود، سعد الله، تشخيص المتغيرات الجديدة في سوق النفط وأثرها على استقرار الأسعار، مجلة الباحث، العدد 9.
- ✓ رضوان، سمير عبد الحميد، 2009، أسواق الأوراق المالية بين المضاربة والاستثمار وتجارة المشتقات وتحرير الأسواق، دراسة واقعية للأزمة المالية العالمية.
- ✓ سليتر، روبرت، 2016، سلطة النفط والتحول في ميزان القوى العالمية، مؤسسة هنداوي للنشر.
- ✓ عبدالله، حسين، 2000، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية.
- ✓ عبدالله، حسين، 2006، مستقبل النفط العربي، الطبعة الثانية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت.
- ✓ عبدالله، حسين، 2012، اتجاهات الصراع العالمي على النفط.
- ✓ كافي، مصطفى يوسف، 2009، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع.
- ✓ مباني، عبد الملك، 2008، الاقتصاد العالمي للمحروقات النفط والغاز الطبيعي، دراسة استشرافية، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير بكلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.
- ✓ محمد، أحمد الدوري، 1983، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

- ✓ مهران، زكريا، 2020، التاريخ يفسر التضخم والتقلص، دار القلم للطباعة والنشر والتوزيع.
- ✓ موصلي، بشر، 2003، البورصة كيفية المضاربة والاستثمار، شعاع للنشر والعلوم.
- ✓ هندي، منير إبراهيم، 2002، الأوراق المالية وأسواق رأس المال.
- ✓ يوسف، يوسف حسن، 2017، الأوراق المالية وسوق المال العالمي.
- ✓ Alwany, R. (2011), the relationship between oil prices, inflation and total trade with the GDP in Saudi Arabia.
- ✓ Christie and Huang, 1995] Following the pied piper: Do individual returns herd around the market?. Financial Analysts Journal, 51 (1995), pp. 31-37

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness			
Tasi	37	14.72%	9.37%	0.1670%	4.99248%	-.648-	1.196		
Arabi	40	-.545-	.100	-.01200-	.104272	-3.761-	17.788		
Msm30	37	1.15%	0.95%	0.0182%	0.44368%	-.137-	.514		
Oman	43	-.442-	.364	-.00351-	.119136	-.712-	5.023		
Valid N (listwise)	37								

Regression;

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Tasi ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Arabi

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.091 ^a	.008	-.020-	.060985

a. Predictors: (Constant), Tasi

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	.290	.593 ^b
	Residual	.130	35	.004		
	Total	.131	36			

a. Dependent Variable: Arabi

b. Predictors: (Constant), Tasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.002	.010		.195	.847
	Tasi	.001	.002	.091	.539	.593

a. Dependent Variable: Arabi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	oman ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: Msm30

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.201 ^a	.040	.013	0.44082%

a. Predictors: (Constant), oman

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.285	1	.285	1.469	.234 ^b
	Residual	6.801	35	.194		
	Total	7.087	36			

a. Dependent Variable: Msm30

b. Predictors: (Constant), oman

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.021	.073		.774
	oman	1.089	.898	.201	.234

a. Dependent Variable: Msm30

مؤشر سوق السعودية (تاسي)				
السنة	الشهر	سعر افتتاح أول الشهر	سعر إغلاق آخر الشهر	العائد
2017	8	7,094.17	7,258.64	-2.30%
	9	7,258.64	7,283.01	2.32%
	10	7,283.01	6,934.37	0.34%
	11	6,934.37	7,003.97	-4.79%
	12	7,003.97	7,226.32	1.00%
				3.17%
2018	1	7,226.32	7,650.12	5.86%
	2	7,650.12	7,418.80	-3.02%
	3	7,418.80	7,870.87	6.09%
	4	7,870.87	8,208.87	4.29%
	5	8,208.87	8,161.08	-0.58%
	6	8,161.08	8,314.19	1.88%
	7	8,314.19	8,294.83	-0.23%
	8	8,294.83	7,948.25	-4.18%
	9	7,948.25	7,999.54	0.65%
	10	7,999.54	7,907.01	-1.16%
	11	7,907.01	7,702.99	-2.58%
	12	7,702.99	7,826.73	1.61%
				9.37%
2019	1	7,826.73	8,559.95	-0.79%
	2	8,559.95	8,492.70	3.85%
	3	8,492.70	8,819.44	5.50%
	4	8,819.44	9,304.20	-8.47%
	5	9,304.20	8,516.48	3.58%
	6	8,516.48	8,821.76	-1.01%
	7	8,821.76	8,732.62	-8.16%
	8	8,732.62	8,019.77	0.90%
	9	8,019.77	8,091.76	-4.30%
	10	8,091.76	7,744.08	1.48%
	11	7,744.08	7,859.06	6.75%
	12	7,859.06	8,389.23	-1.70%
				-7.50%
2020	1	8,389.23	8,246.59	-14.72%
	2	8,246.59	7,628.34	9.34%
	3	7,628.34	6,505.35	1.41%
	4	6,505.35	7,112.90	0.15%
	5	7,112.90	7,213.03	2.12%
	6	7,213.03	7,224.09	
	7	7,224.09	7,423.23	

مؤشر سوق مسقط (Msm30)				
السنة	الشهر	سعر افتتاح أول الشهر	سعر إغلاق آخر الشهر	العائد
2017	1	5751.38	5776.17	-0.79%
	2	5819.28	5780.03	0.09%
	3	5553.66	5550.6	-0.05%
	4	5525.78	5513.52	0.57%
	5	5402.04	5421.95	0.07%
	6	5121.47	5118.31	0.95%
	7	5064.35	5024.24	-0.15%
	8	5047.88	5052.55	0.19%
	9	5139.87	5137.35	-0.02%
	10	4982.3	5010.66	-0.11%
	11	5106.25	5109.62	0.21%
	12	5051.29	5099.28	-0.12%
				0.37%
2018	1	5007.65	4999.96	-0.30%
	2	4994.11	5003.37	0.43%
	3	4774.61	4773.51	0.05%
	4	4734.42	4729.05	0.31%
	5	4597.14	4606.68	-0.43%
	6	4577.12	4571.75	-1.15%
	7	4320.66	4336.55	0.76%
	8	4432.62	4419.27	-0.57%
	9	4524.02	4543.68	0.28%
	10	4420.67	4422.91	-0.18%
	11	4398.56	4412.06	-0.15%
	12	4342.47	4323.74	0.14%
				0.81%
2019	1	4215.13	4166.47	-0.01%
	2	4113.38	4144.47	-0.35%
	3	4005.56	3983.66	-0.40%
	4	3934.6	3945.64	0.45%
	5	3941.21	3934.15	-0.21%
	6	3890.59	3884.91	-0.20%
	7	3755.31	3760.63	-0.55%
	8	3972.56	4004.86	0.06%
	9	4018.03	4017.69	0.67%
	10	4013.8	3999.88	-0.14%
	11	4080.64	4064.14	0.16%
	12	3963.49	3981.19	

2020	1	4087.84	4079.29	
	2	4139.33	4130.91	
	3	3467.4	3448.29	
	4	3537.36	3539.46	
	5	3520.91	3544.58	
	6	3520.77	3516	
	7	3460.83	3450.2	

نفط العربي الخفيف

Year	January	February	March	April	May	June	July	August	september	October	November	December
2017	51.78	52.91	50.62	50.42	48.91	47.76	48.58	53.29	55.51	61.08	62.41	
2018	65.72	65.47	66.73	69.16	71.59	72.3	72.63	73.6	72.45	75.5	65.22	
2019	61.38	66.56	68.93	70.78	63.45	65.61	60.84	62.47	60.99	63.05	65.48	
2020	51.55	52.48	23.87	16.27								

تقلبات أسعار النفط

Year	January	February	March	April	May	June	July	August	september	October	November
2017	0.007	0.02182	-0.04328	-0.00395	0.02299	-0.02351	0.017169	0.09695	0.0416	0.10034	0.02177
2018	0.02928	-0.0038	0.019245	0.036415	0.03513	0.009917	0.00456	0.01335	-0.0156	0.042097	-0.13615
2019	0.023167	0.0765	0.0356	0.02683	0.10356	0.03404	-0.0727	0.02679	-0.02369	0.033776	0.03854
2020	-0.2137	0.01804	-0.54516	-0.03184							

نفط خام عمان

Year	January	February	March	April	May	June	July	August	September	October	November	December
2017	53.85	55.6	52.4	51.2	49.8	47.9	51.2	49.72	56	58.2	60.9	64.4
2018	65.75	63.61	66.2	70.4	76.57	75.42	73.76	75.85	84.95	76.72	60.03	53.4
2019	60.9	66.2	67.4	71.81	61.78	64.27	63.96	59.15	58.75	59.85	60.79	65.76
2020	56.65	48.92	27.3	29.21								

تقلبات أسعار نفط خام عمان

Year	January	February	March	April	May	June	July	August	September	October	November
2017	-0.1679	0.032497	-0.0575	-0.0229	-0.02734	-0.03815	0.068893	-0.02891	0.126307	0.03928	0.046391
2018	0.02096	-0.03245	0.04071	0.063444	0.000876	-0.01502	-0.02201	0.028335	0.119973	-	-0.21754
2019	0.140445	0.087028	0.018126	0.06543	-0.13967	0.040304	-0.00482	-0.0752	-0.00676	0.01872	0.0157
2020	-0.13853	-0.13645	-0.44195	0.069963							