

چکیده

در کشورهایی که تورم بالا را تجربه می‌کنند حفظ قدرت خرید و ارزش دارایی برای عموم جامعه اهمیتی دوچندان دارد. لذا شناسایی و تشکیل یک سبد بهینه از دارایی‌ها، همواره مورد توجه سرمایه‌گذاران است. آنها در کنار بازدهی سبد، به ریسک توامان آن توجه داشته و به طور معمول سعی در کمینه کردن آن دارند. یکی از مسائلی که در سال‌های اخیر در بازار ایران مشاهده شده رونق و بازدهی‌های قابل توجه دوره‌ای در بازار سهام و بازار مسکن است. در این مطالعه، ارزیابی همبستگی متغیر با زمان این دو بازار در سال‌های اخیر کشور ایران مورد توجه است. به این منظور با تکیه بر قیمت مسکن در شهر تهران و شاخص کل بورس اوراق بهادار بازدهی دو بازار را در یک بازه زمانی بیست و چهار ساله و با تواتر ماهانه، مورد بررسی قرار می‌دهیم. ضمن اینکه برای ارزیابی همبستگی شرطی در طول زمان از روش همبستگی شرطی پویا بهره می‌گیریم. یافته‌های اولیه این پژوهش نشان می‌دهد همبستگی میان این دو بازار در بلندمدت چندان زیاد نیست و می‌توان با بهره‌گیری توامان این دو دارایی سرمایه‌ای، از آن به عنوان ابزار تنوع‌بخشی به سبد سرمایه‌گذاری استفاده کرد. همین‌طور این مطالعه نشان می‌دهد همبستگی غیرشرطی و شرطی بازدهی این دو گروه دارایی در گذر زمان با نوسانات جدی همراه بوده و می‌توان با استفاده از ابزارهای بهینه‌یابی، ضمن مدیریت فعال سبد سرمایه‌گذاری، وزن هر یک از دو دارایی را به وزن بهینه تغییر داد. فرضیه اولیه این است که نوسانات ارزی از جمله مهمترین عوامل در تغییرات میزان همبستگی است. لذا ضمن تفکیک دوره مطالعه به سه زیر دوره زمانی نشان می‌دهیم در دوره‌های جهش ارزی میزان همبستگی میان دو گروه دارایی افزایش یافته و به تبع آن از قدرت تنوع‌دهی به سبد سرمایه‌گذاری متشکل از این دو کاسته می‌شود. متقابلاً دوره‌های ثبات ارزی، میزان همبستگی میان دو گروه دارایی را کاهش داده و بر قدرت تنوع‌دهی به سبد سرمایه‌گذاری می‌افزاید.