

THE IMPACT OF THE SECURITIES MARKET ON ECONOMIC GROWTH. CAUSALITY ANALYSIS

Zhumanazarova Shirin Maratbekovna, Master Student, Kyrgyzstan-Turkey Manas University, Institute of Social Sciences, Department of Economics <jumanazarovashirin@gmail.com>

Abstract

Securities markets are an important function of economic growth as they increase savings and create capital for effective investments. In this study, the effect of securities market development on economic growth is analyzed with the data of 11 developed and 10 developing countries. In the study covering the period 1999-2019, the development of the securities market is examined by the variable of market capitalization, turnover rate and economic growth is examined by the variable of gross domestic product. According to the results of the cointegration analysis, it has been determined that there is a long-term relationship between the development of the securities market and economic growth, and there is a double-sided causality from economic growth to market capitalization and turnover rate in different country groups. According to the regression analysis results, it is possible to say that market capitalization and turnover rate positively affect the gross domestic product.

Keywords: Stock Market, Economic Growth, Cointegration, Causality analysis.

ВЛИЯНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ. АНАЛИЗ ПРИЧИННО-СЛЕДСТВЕННЫХ СВЯЗЕЙ

Жуманазарова Ширин Маратбековна, магистрант, Кыргызско-Турецкий университет «Манас», Институт социальных наук <jumanazarovashirin@gmail.com>

Аннотация

Благодаря увеличению сбережений и привлечению капитала для эффективных инвестиций, рынки ценных бумаг выполняют важную функцию для ускорения экономического роста. В данном исследовании влияние развития рынка ценных бумаг на экономический рост было изучено с использованием данных 11 развитых и 10 развивающихся стран. В этой научной работе, охватывающей период 1999-2019 гг., развитие рынков ценных бумаг исследуется с помощью переменных рыночной капитализации и скорости оборота, а экономический рост исследуется с помощью валового внутреннего продукта. На основании результатов панельного анализа коинтеграции сделан вывод о существовании долгосрочной взаимосвязи между развитием рынка ценных бумаг и экономическим ростом, а двусторонняя причинно-следственная связь была выявлена в разных группах стран от экономического роста до рыночной капитализации и скорости оборота. Согласно результатам панельного регрессионного анализа, можно говорить о положительном влиянии рыночной капитализации и оборачиваемости на валовой внутренний продукт.

Ключевые слова: фондовый рынок, экономический рост, коинтеграция, причинно-следственные связи.

БААЛУУ КАГАЗДАР РЫНОГУНУН ЭКОНОМИКАЛЫК ӨСҮШКӨ ТИЙГИЗГЕН ТААСИРИ. СЕБЕПТҮҮЛҮК АНАЛИЗИ

Жуманазарова Ширин Маратбековна, магистрант, Кыргыз-Түрк Манас университети, Коомдук илимдер институт <jumanazarovashirin@gmail.com>

Кыскача мүнөздөмө

Баалуу кагаздар рыногу сактоолорду арттыруусу жана эффективдүү инвестиция үчүн капитал тартуусу себебинен экономикалык өсүүнүн маанилүү бир функциясы болуп саналат. Бул изилдөөдө баалуу кагаздар рыногунун өнүгүүсүнүн экономикалык өсүүгө таасири 11 өнүккөн, 10 өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдүн маалыматтарынын негизинде анализденди. 1999-2019 мезгилин камтыган изилдөөдө, баалуу кагаздар рыногунун өнүгүүсү, рынок капитализациясы жана жүгүртүү

коэффициенти менен экономикалык өсүш болсо ички дүң продукт өзгөрмөсү менен анализденди. Жасалган панел коинтеграция анализинин жыйынтыктарына ылайык баалуу кагаздар рыногу өнүгүүсү менен экономикалык өсүш ортосунда узун убакыттык байланыш бар экендиги, ар кайсы өлкө топторунда экономикалык өсүүдөн рынок капитализациясына жана жүгүртүү коэффициентине кош себептүүлүк бар экендиги аныкталды. Панел регрессия анализи жыйынтыктарына ылайык, рынок капитализациясы жана жүгүртүү коэффициентинин, ички дүң продуктуна позитивдүү таасир берээрин айта алабыз.

Негизги сөздөр: баалуу кагаздар рыногу, экономикалык өсүү, коинтеграция, себептүүлүк анализи.

Киришүү

Өнүккөн баалуу кагаздар рыногу теория боюнча сактоолорду арттыруусу менен кошо сактоолорду натыйжалуу инвестициялар үчүн капиталды бөлүштүрүүсүнө да жол ачат. Ошол эле учурда баалуу кагаз рыногу төмөн нарктуу инвестиция капиталы үчүн маанилүү бир булак түзүп берүүдө жана өзгөчө өнүгүп келе жаткан өлкөлөр үчүн өнүгүүнүн негизи болгон чет элдик капиталдын наркын түшүрүүдө, ликвиддүүлүктү болсо жогорулатууда. Баалуу кагаз рыногунун өзөгү болгон баалуу кагаздар корпоративдик көйгөйлөрдү жана асимметриялык маалыматтарды да азайтууда. Бул пайдалары менен баалуу кагаздар рыногу булактардын эффективдүү бөлүштүрүлүшүнө жана экономикалык өсүүгө өбөлгө түзөт. Баалуу кагаздар рыногу фирмалардын өнүгүүсүнө колдоо көрсөтүүчү фактор болуп саналат [1, 10-б.].

Финансылык өнүгүүнүн экономикалык өсүүгө таасир берээри жөнүндө көз карашты жана бул маселенин маанилүүлүгүн эң алгач ортого Schumpeter (1911) койгон. Андан кийин Goldsmith (1969), McKinnon (1973) жана Shaw (1973) финансылык өнүгүү жана экономикалык өсүү ортосундагы байланышты изилдешкен. Финансы рыногунун өнүгүшү жана экономикалык өсүү ортосундагы байланышты белгилөө максатында жасалган жалпы эмгектер негизинен төрт көз карашка таянууда. Бул көз караштын биринчиси финансылык өнүгүүнүн экономикалык өсүшкө таасири бар экендигин ортого коет. Экинчи көз караш болсо экономикалык өсүү финансылык өнүгүүгө таасир берүүсү аталат. Үчүнчүсү болсо финансылык өнүгүү менен экономикалык өсүш ортосунда карама-каршылыктуу өз ара аракеттенүү бар деген көз караш, ал эми төртүнчүсү болсо финансылык өнүгүү менен экономикалык өсүш ортосунда төмөн байланыш бар деген көз караш [2, 23-б.]. Voubakati жана Jin эмгегинде, баалуу кагаздар рыногу жана экономикалык өсүү ортосунда байланышты, Европанын беш өлкөсүнүн: Белгия, Франция, Португалия, Голландия жана Англия, 1995-2008 мезгилиндеги маалыматтарды колдонуп оң байланыш бар экендигин аныкташкан. Башкача айтканда изилдөө эмгеги биринчи көз карашка тиешелүү жыйынтынты берген [3, 20-б.]. Wong жана Zhou Кытай, Америка Кошмо Штаттары, Англия, Япония жана Гонконгто баалуу кагаз рыногунун өнүгүшүнүн экономикалык өсүүгө күчтүү бир деңгээлде оң таасир берээрин аныкташкан [4, 111-б.]. Osamwonyi жана Kasimu баалуу кагаз рыногу өнүгүүсү менен экономикалык өсүү ортосундагы байланышты аныктоо максатында, Гана, Кения жана Нигерия өлкөлөрүнүн 1989-2009 жылдардагы маалыматтарын колдонуу менен, Johansen Juselius коинтеграция анализи жана Granger себептүүлүк тестин жасап, Кенияда баалуу кагаздар рыногу менен экономикалык өсүү ортосунда эки багыттуу себептүүлүк байланышы бар экендигин, Гана жана Нигерияда болсо бир да себептүүлүк байланышы жок экендигин аныкташкан [5, 83-б.]. Wild жана Lebdaoui жасаган анализинде Мароккодогу 2000-2013-жылкы чейректик маалыматтарды колдонуу менен баалуу кагаз рыногу өнүгүшү жана экономикалык өсүү ортосундагы байланышты Vector Error Correction (VECM) жана Granger Себептүүлүк Тести ыкмасы менен изилдеп, өзгөрмөлөр ортосунда узун убакыттык коинтеграция байланыш бар экендигин аныкташкан [6, 207-б.]. Bayar, Kaya жана Yıldırım Түркияда финансы рыногунун өнүгүшү экономикалык өсүүгө тийгизген таасирин белгилөө максатында 1999-2013 мезгилинин баалуу кагаз рыногунун айлануу көлөмү, рыноктук баасы, жүгүртүү коэффициенти жана ички дүң продукт маалыматтарын колдонуу менен, өзгөрмөлөр ортосунда коинтеграция байланышын жана себептүүлүк анализин жасап, баалуу кагаз рыногунун өнүгүшү жана экономикалык өсүү ортосунда узун убакыттык байланыш бар экендиги жана баалуу кагаздар рыногу экономикалык өсүшкө түздөн түз өз таасирин берээрин

аныкташкан [7, 93-б.]. Бул изилдөөлөрдөн өнүккөн жана өнүгүп келе жаткан өлкөлөр арасындагы айырмачылык бар экендигин байкайбыз. Өнүккөн өлкөлөрдө финансылык өнүгүү экономикалык өсүүгө күчтүү даражада, түздөн түз таасир берсе, ал эми өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдө болсо эки өзгөрмө ортосунда байланыш бар, бирок күчтүү деңгээлде эместигин байкаса болот.

Маалымат жана изилдөө методу

Изилдөөдө 1999-2019 мезгилине тийиштүү 21 өлкөнүн жылдык панел өзгөрмөлөрү менен өнүккөн, өнүгүп келе жаткан жана бардык өлкө топтору үчүн баалуу кагаз рыногу менен экономикалык өсүү ортосундагы байланышы аныкталат. Изилдөөдө баалуу кагаз рыногунун өкүлү болуп, баалуу кагаз рыногунун капитализациясы жана жүгүртүү коэффициенти, ал эми экономикалык өсүүнүн өкүлү болуп ички дүң продукт көрсөткүчтөрү колдонулат. Баалуу кагаз рыногунун өнүгүшү менен экономикалык өсүү ортосундагы узун убакыттык коинтеграциянын бар же жоктугун аныктоо максатында Коинтеграция Тести, өз ара байланыштын багытын аныктоо үчүн Granger Себептүүлүк Тести, баалуу кагаз рыногунун өнүгүшүнүн көрсөткүчтөрү экономикалык өсүүгө канчалык таасир берээрин аныктоо үчүн Регрессиялык анализи жасалат [8].

Баалуу кагаздар рыногунун өнүгүшү үчүн колдонулган Рынок Капитализациясы (КАП) жана Баалуу Кагаз Жүгүртүү Коэффициенти (ЖК) өзгөрмөлөрү жана экономикалык өсүүнүн көрсөткүчү катары колдонулган Ички Дүң Продукт (ИДП) маалыматтары 11 өнүккөн (Австрия, АКШ, Англия, Германия, Греция, Израиль, Ирландия, Италия, Канада, Люксембург, Япония), 10 өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдөн (Аргентина, Бразилия, Индонезия, Малайзия, Мексика, Перу, Тайланд, Түркия, Филиппин, Шри-Ланка) жалпы анализге 21 өлкөнүн маалыматтары алынат. Изилдөөдө өзгөрмөлөрдүн жылдык маалыматтарынан түзүлгөн маалымат топтомун Eviews 10 эконометрикалык пакет программасы менен тийиштүү анализдер жасалат.

Изилдөөнүн жыйынтыктары

Анализге алынган маалыматтар инфляция эске алынып, инфляция деңгээли алынып салынды жана керектүү эконометрикалык сыноолордон өттү. Баалуу кагаздар рыногунун өнүгүшү жана экономикалык өсүү ортосундагы байланышты аныктоо үчүн, алгач болуп эки критерий ортосунда узун убакыттык бир байланышты аныктоо максатында Pedroni Коинтеграция Анализи колдонулду. Өзгөрмөлөр ортосундагы себептүүлүктүн багытын аныктоо үчүн Панел Granger Себептүүлүк Тести жана аягында өзгөрмөлөрдүн таасирин аныктоо максатында болсо Панел Регрессия Анализи жасалды.

Бардык анализдерде колдонулган өлкөлөр, өнүккөн өлкөлөр, өнүгүп келе жаткан өлкөлөр жана бардык өлкөлөр деп үч топко бөлүнүп каралды жана бул үч топ үчүн жогорудагы аталган анализдер жасалып, өлкө топтору арасында айырмачылыктар бар же жок экендигин белгилөө иштери жасалды. Эконометрикалык анализдерде колдонулган өзгөрмөлөрдүн туруктуу касиетине ээ болушу абдан маанилүү болуп саналат. Туруктуу болбогон өзгөрмөлөр менен жасалган анализдер болсо туура эмес жыйынтыктарды берип калат. Туруктуу болбогон маалыматтар менен жасалган изилдөөлөрдө колдонулган өзгөрмөлөр ортосунда келип чыккан байланыш ишеничтүү эмес жыйынтыктарга алып келет. Ошол себептүү анализ жасоодон мурун өзгөрмөлөрдүн туруктуулугун көзөмөлдөө керек. Ал үчүн өзгөрмөлөрдүн бирдиктүү тамыр тести жасалат.

1-таблицада, өлкө топторуна көңүл бурулуп жасалган жана бул өлкө топторунун панел өзгөрмөлөрүнө тийиштүү бирдиктүү тамыр тестинин жыйынтыктары берилди. Бирдиктүү тамыр тестинин жыйынтыктарына карата үч өлкө тобу үчүн колдонулган ИДП, КАП жана ЖК өзгөрмөлөрүнүн деңгээл маанисинде туруктуу экендиги келип чыкты. Башкача айтканда бош гипотеза четке кагылат, альтернативдүү гипотеза кабыл болот.

Таблица 1. Өлкө Топторуна Карата Панелдик Маалыматтардын Бирдиктүү Тамыр Тести Жыйынтыктары

ӨНÜККӨН ӨЛКӨЛӨР

Метод	Өзгөрмө	t статистикасы	P	Өлкө саны	Байкоо саны
Levin, Lin and Chu					
	ИДП	[-4.490]	^(a)	0,000 11	228
	КАП	[-9.054]	^(a)	0,000 11	230
	ЖК	[19.802]	^(a)	0,000 11	225

ӨНÜГÜП КЕЛЕ ЖАТКАН ӨЛКӨЛӨР

Метод	Өзгөрмө	t статистикасы	P	Өлкө саны	Байкоо саны
Levin, Lin and Chu					
	ИДП	[-9.511]	^(a)	0,000 10	207
	КАП	[-4.808]	^(a)	0,000 10	209
	ЖК	[-8.025]	^(a)	0,000 10	210

БАРДЫК ӨЛКӨЛӨР

Метод	Өзгөрмө	t статистикасы	P	Өлкө саны	Байкоо саны
Levin, Lin and Chu					
	ИДП	[-5.080]	^(a)	0,000 21	438
	КАП	[-3.632]	^(a)	0,000 21	435
	ЖК	[-2.948]	^(a)	0,000 21	439

Таблицада орун алган $[(a)]$ белгиси тиешелүү өзгөрмөнүн ирээти менен 1% ишеним деңгээлинде туруктуу экенин билдирет. Статистикалык маанилердин эсептелишинде керектүү кечигүү узундугун тандоодо SIC критерийи колдонулду.

Панелдик маалымат өзгөрмөлөрү ортосунда узун убакыттык бир байланыштын болушу, бул эки өзгөрмө ортосунда эң азында бир тараптуу болсо да себептүүлүк байланышынын болуу ыктымалын ортого коюуда. Granger Себептүүлүк Тестин жасоо үчүн ар бир өлкө тобу үчүн түзүлө турчу моделдеринин ыңгайлуу кечигүү узундугунун белгиленүүсү керек. Өлкө группалары үчүн түзүлгөн моделдердин ыңгайлуу кечигүү узундуктары моделдердин эң төмөнкү мааниге ээ болгон критерийи менен белгиленүүсү керек. 2-таблицада, өнүккөн, өнүгүп келе жаткан жана бардык өлкөлөр орун алган моделдерден алынган Schwartz Критерийи маанилери көрсөтүлдү.

2-таблицаны талдаганыбызда, себептүүлүк тести үчүн колдонула турган, эң төмөн критерий маанилерине ээ болгон ыңгайлуу кечигүү узундуктары өнүккөн өлкөлөр, өнүгүп келе жаткан өлкөлөр жана бардык өлкөлөр үчүн «2» деп табылганын байкайбыз.

Таблица 2. Өлкө Топторуна Карата Ыңгайлуу Кечигүү Узундуктары Кечигүү узундуктары Schwartz Критерийи (SC)

	Өнүккөн Өлкөлөр	Өнүгүп Келе Жаткан Өлкөлөр	Бардык Өлкөлөр
0	0,944	0,657	0,753
1	1,082	-0,211	0,874
2	0,045	-1,730	-1,106
3	1,502	-0,972	-0,344
4	1,477	-1,005	-0,691
5	0,985	0,546	-0,147

3-таблицада өлкө топтору үчүн Pedroni Коинтеграция Тестинин жыйынтыктары берилди.

Таблица 3. Pedroni Коинтеграция Тести Жыйынтыктары

Өнүккөн өлкөлөр

Тест	Статистикалык мааниси	P
Панел ν статистикасы	-1,715	0,956
Панел ρ статистикасы	-1,352	0,088
Панел PP статистикасы	$[-4,534]^{(a)}$	0,000
Панел ADF статистикасы	$[-5,092]^{(a)}$	0,000
ρ статистикасы группасы	0,361	0,641
PP статистикасы группасы	$[-4,382]^{(a)}$	0,000
ADF статистикасы группасы	$[-4,350]^{(a)}$	0,000

Өнүгүп келе жаткан өлкөлөр

Тест	Статистикалык мааниси	P
Панел ν статистикасы	-1,920	0,973
Панел ρ статистикасы	$[-2,683]^{(a)}$	0,004
Панел PP статистикасы	$[-6,316]^{(a)}$	0,000
Панел ADF статистикасы	$[-6,303]^{(a)}$	0,000
ρ статистикасы группасы	-1,213	0,113
PP статистикасы группасы	$[-6,647]^{(a)}$	0,000
ADF статистикасы группасы	$[-6,496]^{(a)}$	0,000

Бардык өлкөлөр

Тест	Статистикалык мааниси	P
Панел ν статистикасы	-1,248	0,896
Панел ρ статистикасы	-1,956	0,056
Панел PP статистикасы	$[-5,002]^{(a)}$	0,000
Панел ADF статистикасы	$[-4,432]^{(a)}$	0,000
ρ статистикасы группасы	-1,984	0,112
PP статистикасы группасы	$[-5,141]^{(a)}$	0,000
ADF статистикасы группасы	$[-5,325]^{(a)}$	0,000

Коинтеграция байланыштарынын бар экендигин белгилөө максатында эсептелген статистикалык маанилер, Barlett Kerneli эске алуу менен Newey-West Bandwith тандоосуна карата белгиленди. Таблицадагы $[\hat{\alpha}]$ белгиси болсо, тийиштүү статистиканын 1% ишеним деңгээлинде мааниге ээ экендигин көрсөтөт.

Өлкө топторунун панелдик маалыматтар өзгөрмөлөрү үчүн жасалган Granger себептүүлүк тестинин жыйынтыктары 4-таблицада берилди.

Таблица 4. Өлкө Топторуна Карата Granger Себептүүлүк Тестинин Жыйынтыктары

ӨНУККӨН ӨЛКӨЛӨР

Өзгөрмөлөр	Себептүүлүктүн багыты	F статистикасы	P
КАП – ИДП	→	$[7,708]^{(a)}$	0,000
ИДП – КАП	→	$[2,562]^{(c)}$	0,091
ЖК – ИДП	--	1,476	0,296
ИДП - ЖК	→	$[2,635]^{(c)}$	0,075

ӨНУГҮП КЕЛЕ ЖАТКАН ӨЛКӨЛӨР

Өзгөрмөлөр	Себептүүлүктүн багыты	F статистикасы	P
КАП – ИДП	--	28,821	1,986
ИДП – КАП	→	$[8,078]^{(a)}$	0,000
ЖК – ИДП	→	$[2,421]^{(c)}$	0,075

$$\text{ИДП - ЖК} \rightarrow [3,608]^{(b)} \quad 0,039$$

БАРДЫК ӨЛКӨЛӨР

Өзгөрмөлөр Себептүүлүктүн багыты F статистикасы P

$$\text{КАП – ИДП} \rightarrow [6,843]^{(a)} \quad 0,003$$

$$\text{ИДП – КАП} \rightarrow [4,194]^{(a)} \quad 0,000$$

$$\text{ЖК – ИДП} \rightarrow -1,493 \quad 0,135$$

$$\text{ИДП - ЖК} \rightarrow [2,904]^{(b)} \quad 0,045$$

(a), (b) жана (c) белгилери ирээти менен 1% , 5% жана 10% ишеним деңгээлинде мааниге ээ экендигин түшүндүрөт.

Анализде колдонулган маалыматтар арасында коинтеграция байланышы бар экендигин 3-таблицадан көрүүгө болот. Өнүккөн өлкөлөр үчүн статистикалык 1% ишеним деңгээлинде, КАП тан ИДП га түз, 10% ишеним деңгээлинде ИДП дан КАП ка түз жана ИДП дан ЖК га түз бир себептүүлүктүн бар экендиги орто чыкты. Башкача айтканда, өнүккөн өлкөлөрдө баалуу кагаздар рыногунун капитализациясы менен экономикалык өсүү ортосунда эки багыттуу бир байланыш, экономикалык өсүүдөн баалуу кагаз жүгүртүү коэффициентине бир багыттуу бир себептүүлүк бар. Экономикалык өсүү менен баалуу кагаздар рыногу капитализациясы карама-каршылыктуу бири-бирине таасир берет. Өзгөчө, экономикалык өсүү баалуу кагаздар рыногунун жүгүртүү коэффициентинин бир багыттагы себеби болуп саналат. Өнүгүп келе жаткан өлкөлөр анализденгенде болсо ИДП дан КАП ка түз, статистикалык 1% ишеним деңгээлинде бир багыттуу бир себептүүлүк, ЖК дан ИДП га карай статистикалык 10% ишеним деңгээлинде жана ИДП дан ЖК га карай 5% ишеним деңгээлинде бир себептүүлүк көрүнүп турат. Өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдө экономикалык өсүү баалуу кагаз рыногу капитализациясынын, баалуу кагаз рыногунун жүгүртүү коэффициенти менен экономикалык өсүү болсо карама-каршы түрүндө бири-биринин себеби болуп саналат. Бардык өлкө тобу үчүн болсо КАП тан ИДП га статистикалык 1% ишеним деңгээлинде себептүүлүк бар жана ошондой эле ИДП дан КАП ка карай түз бир себептүүлүк бар.

Өнүккөн өлкөлөрдө баалуу кагаздар рыногу капитализациясын жогорулатуу менен экономикалык өсүүгө пайдасын тийгизе алабыз. Өзгөчө, экономикалык өсүүгө шарт түзүлүп, баалуу кагаздар рыногу капитализациясынын жана жүгүртүү коэффициентинин жогорулашы мүмкүн болот. Өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдө, баалуу кагаздар рыногу жүгүртүү коэффициентинин жогорулатуу менен экономикалык өсүүгө шарт түзө алабыз. Экономикалык өсүүнүн ишке ашырылышы менен, баалуу кагаздар рыногунун капитализациясынын жана жүгүртүү коэффициентинин көтөрүлүшү аныкталды. Жалпылап айтканда, өнүккөн жана өнүгүп келе жаткан бардык өлкөлөр көз карашынан каралганда, экономикалык өсүүнүн ишке ашуусу менен баалуу кагаздар рыногунун капитализациясын көтөрүүгө мүмкүн болушу аныкталды.

$$\text{ИДП} = \beta_1 + \beta_2 \text{КАП} + \beta_3 \text{ЖК} + \varepsilon_i \quad (1)$$

Изилдөөнүн акыркы этабында КАП жана ЖК өзгөрмөлөрүнүн, ИДП карата таасирин белгилөө максатында Панел Регрессия Анализи жасалды (табл. 5). Бул максат менен өнүккөн, өнүгүп келе жаткан жана бардык өлкөлөргө (1) номердеги модель үчүн Hausman тести жасалды. Hausman тестинен кийин, өлкө топтору үчүн (1) номердеги модели божомолдонуп жана жыйынтыктар 5-таблицада көрсөтүлдү.

Таблица 5. Панел Регрессия Анализинин Жыйынтыктары

ӨНҮККӨН ӨЛКӨЛӨР (Кокусунан Таасирлер Модели)

Өзгөрмөлөр Коэффициенттер Стандарттык ката T статистикасы P

КАП 0,032 2,137 [6,843] ^{^(a)} 0,000
 ЖК 0,003 9,497 4,194 0,127
 С 0,041 5,021 -1,493 0,431
 R²=0,248 F=0,225 Prob.=0,092 DW=4,69
 Hausman Тести=Chi-Sq Статистикасы: 3,801 (0.101)

ӨНҮГҮП КЕЛЕ ЖАТКАН ӨЛКӨЛӨР (Туруктуу Таасирлер Модели)
 Өзгөрмөлөр Коэффициенттер Стандарттык ката Т статистикасы Р
 КАП 0,130 0,396 [3,290] ^{^(a)} 0,001
 ЖК 0,022 0,602 [4,442] ^{^(c)} 0,048
 С -0,093 0,492 -1,813 0,169
 R²=1,98 F=4,13 Prob.=0,085 DW=0,81
 Hausman Тести=Chi-Sq Статистикасы: 14,133 (0,000)

БАРДЫК ӨЛКӨЛӨР (Кокусунан Таасирлер Модели)
 Өзгөрмөлөр Коэффициенттер Стандарттык ката Т статистикасы Р
 КАП 0,034 1,075 2,907 0,000
 ЖК 0,050 0,288 2,410 0,032
 С 0,144 4,475 3,956 0,079
 R²=3,47 F=1,19 Prob.=0,015 DW=1,74
 Hausman Тести=Chi-Sq Статистикасы: 2,242 (0,001)

Өнүккөн өлкөлөр үчүн жасала турчу регрессия божомолунан мурда жасалган Hausman Тести жыйынтыгында H₀ гипотезасы жокко чыгарылды жана регрессия моделин божомолдоодо Кокусунан Таасирлер Модели тандалды. Моделдин божомолдоосунда, түзүлгөн регрессиялык модел статистикалык 10% ишеним деңгээлинде маанилүү болуп чыкты. Моделде көз карандысыз өзгөрмөлөрдүн ичинен КАП өзгөрмөсү болсо 5% ишеним деңгээлинде маанилүү, ЖК өзгөрмөсүнүн болсо статистикалык маанигэ ээ эместиги ортого келип чыкты. Божомолдоонун жыйынтыгына карата, КАП та ортого чыккан «1» бирдик өзгөрүү, ИДП ны «0,032» бирдикке оң таасирде өзгөрүүсүнө жол ачат.

Өнүгүп келе жаткан өлкөлөр үчүн регрессия анализинин жыйынтыктары, КАП өзгөрмөсүндө ортого келүүчү «1» бирдик өзгөрүү ИДП да «0,130» бирдиктик позитивдүү өзгөрүүгө алып келээрин, ЖК өзгөрмөсүндөгү «1» бирдик өзгөрүү болсо ИДП өзгөрмөсүндө «0,022» бирдиктик позитивдүү өзгөрүүгө алып келээрин көрсөттү. Жалпылап айтканда, регрессия анализинин жыйынтыктары талданганда, өнүккөн жана өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдүн экөөндө тең баалуу кагаздар рыногу капитализациясында ортого чыкчу өсүүлөр экономикалык өсүшкө позитивдүү таасир берээрин көрүүгө болот.

Бардык өлкөлөр тобу үчүн регрессия анализинин жыйынтыктары 5% ишеним деңгээлинде КАП өзгөрмөсүндө ортого келүүчү «1» бирдик өзгөрүү ИДП да «0,034» бирдиктик позитивдүү өзгөрүүгө алып келээрин, ЖК өзгөрмөсүндөгү «1» бирдик өзгөрүү болсо ИДП өзгөрмөсүндө «0,050» бирдиктик позитивдүү өзгөрүүгө алып келээрин көрсөттү.

Жыйынтык

Баалуу кагаздар рыногу инвестиция тартууда эң эффективдүү жол болуп саналат жана анын эң негизги функциясы болуп бош жаткан каражаттарды топтоо эсептелет. Бош каражаттарды топтоо менен майда салымдар чогулуп отуруп, чоң капиталдык каржылоонун пайда болушу жана кайра бөлүштүрүү аркылуу ал каражаттардын рационалдуу жана эффективдүү бөлүштүрүлүшү жүрөт. Дүйнөлүк тажрыйба көрсөткөндөй фондулук рыногу өнүккөн өлкөлөрдүн экономикасы да күчтүү. Ошол себептүү баалуу кагаздар рыногунун мааниси күндөн күнгө өсүүдө. Ички инвестицияны күчөтүү менен калктын экономикалык активдүүлүгүн арттыруу керек. Муну болсо баалуу кагаздар менен натыйжалуу ишке ашыра алабыз.

Баалуу кагаздар рыногунун иш алып баруусун ийгиликтүү болушун камсыз кылган эч кандай бир бирдиктүү модель жок. Практикада да кайсыл бир өлкөнүн модели туура иш алып баруусунан же ийгиликтүү болушунан улам аны тууроо, же ошого салыштыруу менен иш алып баруу туура эмес деп эсептелинет жана сунушталбайт.

Баалуу кагаздар рыногу азыркы экономикада болуп жаткан ар кандай процесстердин эффективдүү регулятору болуп саналат. Алардын арасынан эң маанилүүсү болуп капиталды инвестициялоо процесси саналат. Себеби капиталдын кыймылы ашыкча капиталды өндүрүш секторлорунундагы жетишсиз капиталга агуусун камсыз кылат. Бул болсо практикада фондулук рыногу жардамы менен рыноктук экономикада капиталдын негизинен коомго керектүү болгон өндүрүштөргө бөлүштүрүлүшүнө шарт түзөт. Мындай бөлүштүрүү натыйжасында коомдук өндүрүштүн оптималдуу структурасы пайда болот. Себеби ал коомдук талапка ылайыкташа баштайт.

Жүргүзүлгөн изилдөөнү жыйынтыктап айтканда, баалуу кагаздар рыногунун өнүгүшү менен экономикалык өсүү ортосунда узун убакыттык бир байланыш бар экендиги, өнүккөн өлкөлөр үчүн баалуу кагаздар рыногунун өнүгүшүнүн маанилүү критерийи болгон рынок капитализациясынын экономикалык өсүүгө таасир берээри аныкталды. Өнүккөн өлкөлөрдө экономикалык өсүү баалуу кагаз рыногу капитализациясын да, жүгүртүү коэффициентин да жогорулаткандыгы, өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдө болсо баалуу кагаз рыногу жүгүртүү коэффициентинин экономикалык өсүүнү жана экономикалык өсүүнүн баалуу кагаз рыногу жүгүртүү коэффициентин жогорулатуусу жана рынок капитализациясынын өнүгүшүнө жол ачуусу келип чыкты. Баалуу кагаз рыногу капитализациясынын экономикалык өсүүгө позитивдүү багытта таасир берүүсүн эске алуу менен өлкөлөрдөгү политика өнүгүүгө жол ачуу максатта финансы рынокторун кеңейтүүчү чечимдерди кабыл алуусу керек. Өлкөнүн экономикалык абалына карата акча саясаты, фискалдык саясат жүргүзүүдө финансы рыногун кеңейтүүчү механизмдерди кеңейтүү менен экономикалык өсүүгө оң таасир бере алабыз. Башкача айтканда өлкөдөгү жүргүзүлгөн саясатка жараша, колдонулган инструменттер аркылуу түздөн түз экономикалык өсүүгө, баалуу кагаздар рыногунун өнүгүшүнө жол ача алабыз. Колдонулган саясаттын инструменттери аркылуу гана эмес, финансылык сабаттуулуктун деңгээли да өзүнүн чоң таасирин берет. Бул болсо өнүккөн жана өнүгүп келе жаткан өлкөлөрдө бирдей эмес.

Колдонулган адабияттар

1. Kaya, A., Gülhan, Ü ve Güngör, B. Türkiye Ekonomisinde Finans Sektörü ve Reel Sektör Etkileşimi // Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 2013. – S.1-15.
2. Abdulkadir Kaya Menkul kıymet piyasaları ekonomik büyümenin bir dinamiği midir? Gelişmiş ve Gelişmekte olan ülkelere yönelik panel veri analizi // Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 2014. – S. 23-25.
3. Boubakari, A. ve Jin, D. The Role of Stock Market Development in Economic Growth: Evidence from Some Euronext Countries // International Journal of Financial Research. – 2010. – No 1. – P. 14-20.
4. Wong, A. ve Zhou, X. Development of Financial Market and Economic Growth: Review of Hong Kong, China, Japan, The United States and The United Kingdom // International Journal of Economics and Finance. – 2011. – No 3/2. – P. 111-115.
5. Osamwonyi, I.O. ve Kasimu, A. Stock market and economic growth in Ghana, Kenya and Nigeria // International Journal of Financial Research. – 2013. – No 4(2). – P. 83-98.
6. Wild, J. ve Lebdaoui, H. Stock Market Performance and Economic Growth in Morocco // Global Advanced Research Journal of Management and Business Studies. – 2014. – No 3/5. – P. 207-216.
7. Bayar, Y., Kaya, A. ve Yıldırım, M. Effects of Stock Market Development on Economic Growth: Evidence from Turkey // International Journal of Financial Research. – 2014. – No 5/1. – P. 93-100.
8. www.worldbank.org