

8-1-2020

GLOBAL PANDEMIC AND NATIONAL STOCK EXCHANGE: VARIOUS DEVELOPMENT SCENARIOS

D. Rustamova

Tashkent State University of Economics

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance>

Recommended Citation

Rustamova, D. (2020) "GLOBAL PANDEMIC AND NATIONAL STOCK EXCHANGE: VARIOUS DEVELOPMENT SCENARIOS," *International Finance and Accounting*: Vol. 2020 : Iss. 4 , Article 23. Available at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance/vol2020/iss4/23>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in International Finance and Accounting by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact sh.erkinov@edu.uz.

Д.Рустамова

Тошкент давлат иқтисодиёт университети

ГЛОБАЛ ПАНДЕМИЯ ВА МИЛЛИЙ ФОНД БОЗОРИ: РИВОЖЛАНИШНИНГ ТУРЛИ КЎРИНИШЛАРИ

Фонд бозорларидаги волатилликнинг кучайиши билан турли бозор иштирокчиларининг инвестицион кутилишлари номаълумлигича қолмоқда. Мазкур изланишда, халқаро консалтинг компаниялари томонидан тақдим этилган бозор ривожланишининг қисқа муддали сценарийлари ўрганилган. Шунингдек, миллий фонд бозорининг инерцион ва оптимистик сценарийлари муаллиф тадқиқотларининг натижаси сифатида тақдим этилган. Бозор индексида таъсир этувчи қатор омиллар регрессион модель ёрдамида тадқиқ этилган ва натижада, фонд бозорида айланма ва ундаги битимлар сони, инфляция даражаси каби омилларнинг бозор капиталлашувига таъсирини кўрсатиб берилган.

Таянч сўз ва иборалар: фонд бозори, капиталлашув, волатиллик, оптимистик сценарий, инерцион сценарий.

GLOBAL PANDEMIC AND NATIONAL STOCK EXCHANGE: VARIOUS DEVELOPMENT SCENARIOS

With increasing volatility in stock markets, investment expectations of various market participants remain unclear. This study examines short-term market development scenarios provided by international consulting companies. Inertial and optimistic scenarios of the national stock market are also presented as a result of the author's research. A number of factors influencing the market index were also studied using a regression model, and as a result, the impact of factors such as market turnover, number of transactions, inflation rate on market capitalization was presented.

Key words: stock market, capitalization, volatility, optimistic scenario, inertial scenario.

ГЛОБАЛЬНАЯ ПАНДЕМИЯ И НАЦИОНАЛЬНЫЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК: СЦЕНАРИИ РАЗЛИЧНОГО РАЗВИТИЯ

С ростом волатильности на фондовых рынках инвестиционные ожидания различных участников рынка остаются неясными. В этом исследовании рассматриваются краткосрочные сценарии развития рынка, представленные международными консалтинговыми компаниями. Инерционные и оптимистичные сценарии национального фондового рынка также представлены в результате исследования автора. Ряд факторов, влияющих на индекс рынка, также был изучен с использованием регрессионной модели, и в результате было показано влияние таких факторов, как ежемесячный оборот на фондовом рынке, количество сделок, уровень инфляции на рыночную капитализацию.

Ключевые слова: фондовый рынок, капитализация, волатильность, оптимистический сценарий, инерционный сценарий.

КИРИШ

Халқаро ва миллий молия бозорларининг жорий ҳолати ҳамда уларнинг ривожланиш тенденцияларини таҳлил этиш ва прогноз қилиш, энг аввало, юзага келган пандемия ҳолати таъсирларини инобатга олишни талаб этади. Кундалик иқтисодий ахборотларда турли халқаро фонд бозорларидаги жиддий салбий ўзгаришлар ёки нобарқарорлик ҳақида маълумотлар бериб борилмоқда. Касаллик бутун дунёда соғлиқни сақлаш билан боғлиқ катта ташвишларни келтириб чиқарди. Шу билан бирга, иқтисодий оқибатлар ҳақида хавотирлар кучаймоқда, чунки вирус тарқалишини секинлаштириш учун уй хўжаликлари уйда қолишлари керак. Иқтисодиётни «тўхтатиб турувчи» таъсир занжири, уй хўжалиги талабига ва иқтисодиётнинг молиявий барқарорлигига қандай таъсир қилиши номаълум[1].

Мавжуд вазият мисли кўрилмаган ва тез ривожланаётганлиги сабабли, макроиқтисодий асосларни ўрганишда қўлланиладиган иқтисодий моделлар бозорни прогнозлаштиришда қўл келиши мумкин. Ўзгарувчан активлар баҳоси кўпчилик инвесторлар учун фойдали бўлиши мумкинлиги илмий жиҳатдан эътироф этилган, чунки улар инвесторларнинг келгусидаги тўловлар ҳақидаги умидларини акс эттиради [2]. Шунинг учун ҳам ушбу потенциал инвесторлар учун акциялар ва облигациялар бозори ҳамда кредит бозорлари инвестицияларни амалга оширишнинг асосий бошланиш нуқтаси бўлиши мумкин [3].

Жаҳон соғлиқни сақлаш ташкилоти COVID-19 пандемиясини эълон қилиши билан иқтисодий фаолликка кўйилган чекловлар жуда тезликда фонд бозорида ўз аксини топа бошлади. Хусусан, халқаро фонд бозори индексларида жорий йилнинг март ойидан бошлаб кескин пасайиш тенденцияси кузатилди. АҚШдаги NASDAQ индекси 23,05 фоизга, S&P 500 индекси 26,14 фоизга, Dow Jones индекси 29,27 фоизга ва NYSE индекси 31,23 фоизга тушиб кетди[4]. Ушбу салбий кўрасаткичлар тез орада Европа молия бозори индексларида ҳам ўз аксини топди. Мазкур тебранишлар инвесторлар ва бозорнинг турли иштирокчилари ўртасида хавотирли кузатишларни юзага келтирмоқда. Хусусан, Euro Stocks 50 индекси 25 фоизга камайган. Келгуси йил учун ЯИМнинг ўсиш прогнозлари АҚШда ҳам, ЕИда ҳам 2,6 фоизга пасайган. Биз ушбу ҳисоб-китоблар тарихий маълумотлардан фойдаланган ҳолда прогнозлаш моделига асосланганлигини таъкидлаймиз. Ғайритабиий даврларда фонд активларининг ўсиши ва активлар баҳолари ўртасидаги тарихий алоқани бузиш хавфи мавжуд, яъни бу тахминлар ноаниқлик билан бирга келиши[5] илмий адабиётларда келтирилган.

МАВЗУГА ОИД АДАБИЁТЛАР ШАРҲИ

Мазкур тадқиқотда Ўзбекистонда COVID-19 пандемияси билан юзага келган

иқтисодий ҳолатни бартараф этиш бўйича турли ҳуқуқий асослар ўрганилди. Жумладан, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 19 мартдаги ПФ-5969-сонли “Коронавирус пандемияси ва глобал инқироз ҳолатларининг иқтисодий тармоқларига салбий таъсирини юмшатиш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида”ги фармони, 4 апрелдаги “Коронавирус пандемияси даврида аҳолини, иқтисодий соҳалари ва тадбиркорлик субъектларини қўллаб-қувватлашнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида”ги, ПФ-5978-сонли фармони, 15 апрелдаги “Коронавирус пандемияси даврида Ўзбекистон Республикаси Давлат бюджетининг барқарорлигини таъминлаш ва бирламчи чора-тадбирларни ўз вақтида молиялаштириш тўғрисида”ги ПҚ-4679 сонли қарори, 27 апрелдаги “Коронавирус пандемияси даврида аҳоли ва тадбиркорлик субъектларини қўллаб-қувватлашнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-5986 сонли қарори ўрганилди.

Таҳлил учун маълумотлар базаси сифатида “Тошкент” РФБ маълумотлари www.uzse.uz, www.fondbozori.uz, халқаро фонд бозорлари маълумотлари www.weforum.org, www.marketwatch.com, www.market.businessinsider.com каби онлайн ресурслар тадқиқ этилди.

Тадқиқотнинг назарий-концептуал жиҳатларини ёритишда Harvey, C. R. (1989) [2], Gilchrist, S and E Zakrajsek (2013) [3], Wang, C, W Li, D Drabek, N M.A. Okba, R van Haperen, A D.M.E. Osterhaus, F J.M. van Kuppeveld, B L Haagmans, F Grosveld and B Bosch (2020) [1], Хаётфельдер М., Лозовская Е., Хануш Е. (2005) [9], И.Р.Сулейманов (2020) [10], Э.И.Носиров (2020) [8], ва бошқа шу каби адабиётлар тадқиқ этилди.

ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Глобал пандемия билан боғлиқ ҳолда юзага келган волатиллик ҳолати яна қанча давом этиши мумкин, халқаро фонд бозорларидаги турли ўзгаришлар миллий фонд бозорига қандай таъсир этиши долзарб савол бўлиб қолар экан, уларга илмий жавоб излашда, энг аввало, халқаро иқтисодий ҳолат таҳлили ва ушбу соҳадаги мавжуд илмий изланишларни тадқиқ этдик.

Юқоридаги саволларга жавобан МакКензи ва Морган Стенлей консалтинг компаниялари бозор ривожланишининг қисқа муддатли турли сценарийларини тақдим этдилар[4]. Қуйида ушбу сценарийлардан энг муҳим жойларини кўриб чиқамиз.

Биринчидан, оптимистик сценарий: тезкор иқтисодий тикланиш. МакКензи компаниясининг баҳолашича, вируснинг тарқалишини олдини олиш чоралари АҚШда, Европанинг аксарият давлатларида худди Хитойда бўлгани каби самарали бошқарилади. Карантин саъй-ҳаракатлари (масофавий ишлаш, саёхатларни чеклаш, кексаларни ихоталаш каби чоралар) таъсирида COVID-19 тарқалиши секинлашади. Ушбу сценарий бўйича, АҚШ ва Европада иқтисодий инқироз 2021 йил март охирида тугаши назарда тутилган. Хитой фонд бозори эса,

бу вақтга келиб, 2020 йил апрел ойининг сўнгида юз берган бозор қулашидан қайта тикланиши кутилганди[4].

Бошқа бир компания - Морган Станлей мутахассисларининг фикрларига кўра, 2020 йилда пандемия оқибатида қулаган S&P 500 индекси 3250 б.н. даражасига қайтиши кутилган эди. 2020 йилнинг биринчи чорагида жаҳон иқтисодиётининг ўсиши 2,5 фоизга тушди, аммо иккинчи чоракдан бошлаб иқтисодиёт тиклана бошланади. Жорий йил сўнгида фонд бозорида активлар нархларнинг қўтарилишига олиб келиши мумкинлиги прогноз қилинди[4].

Иккинчидан, ўрта сценарий: ноаниқлик ва турғунлик хавфи. МакКензи прогнозига кўра, ушбу сценарийда коронавируснинг тарқалиши АҚШ, Европа ва бошқа мамлакатларда соғлиқни сақлаш тизимига жиддий таъсир кўрсатиши мумкин, аммо ҳаво ҳароратининг ортиши билан инфекциянинг тарқалиш суръатлари секинлашади, деб тахмин қилинди. Расмийларнинг иқтисодий фаолликни тобора кўпроқ жиддий чекловларни қўллаши эса, иккинчи чорак давомида давом этадиган иқтисодий ўсишнинг пасайишига олиб келиши кутилган эди. Туризм соҳасида ҳаво йўллари орқали саёҳат каби тармоқларда иқтисодий аҳвол оғирлашиши мумкинлиги прогноз қилинди. Жаҳон иқтисодиёти рецессиядан чиқиб, йилнинг иккинчи ярмида тикланиши, аммо глобал иқтисодий ўсиш 1-1,5 фоизгача камайиши кўзда тутилган. Ушбу сценарийга кўра, АҚШ иқтисодиёти йилига 1 фоиздан кам ўсиши ва Хитойнинг ЯИМ ўсиши йиллик 4 фоиздан кам бўлиши прогноз қилинган [4].

Ва ниҳоят, хавотирли сценарий: ёз ва глобал инқироз даврида ҳам пандемия давом этиши. МакКензи таҳлилларига асосан, вируснинг глобал тарқалиши учинчи чоракда ҳам давом этса, глобал иқтисодиётни деярли бир йил давом этадиган жиддий зарбани кутмоқда. Иқтисодиётдаги тўхталишлар ва мамлакатлар соғлиқни сақлаш тизимида юзага келган ортиқча юк глобал инқирозга олиб келиши ва 2020 йилда иқтисодий ўсиш даражаси минимал - 0,5 фоиздан 1 фоизгача бўлиши мумкин. Хусусан, унга кўра АҚШ ЯИМининг ўсиши 2020 йилнинг биринчи ярмида 0 фоизга яқин бўлади. S&P 500 индекси йилни тахминан 2750 б.н.да тугатиши мумкин. Аммо, инвесторлар ўртасида ваҳима пайтида бу кўрсаткич яна пастга тушиши эҳтимоли мавжуд, деб баҳоланган.

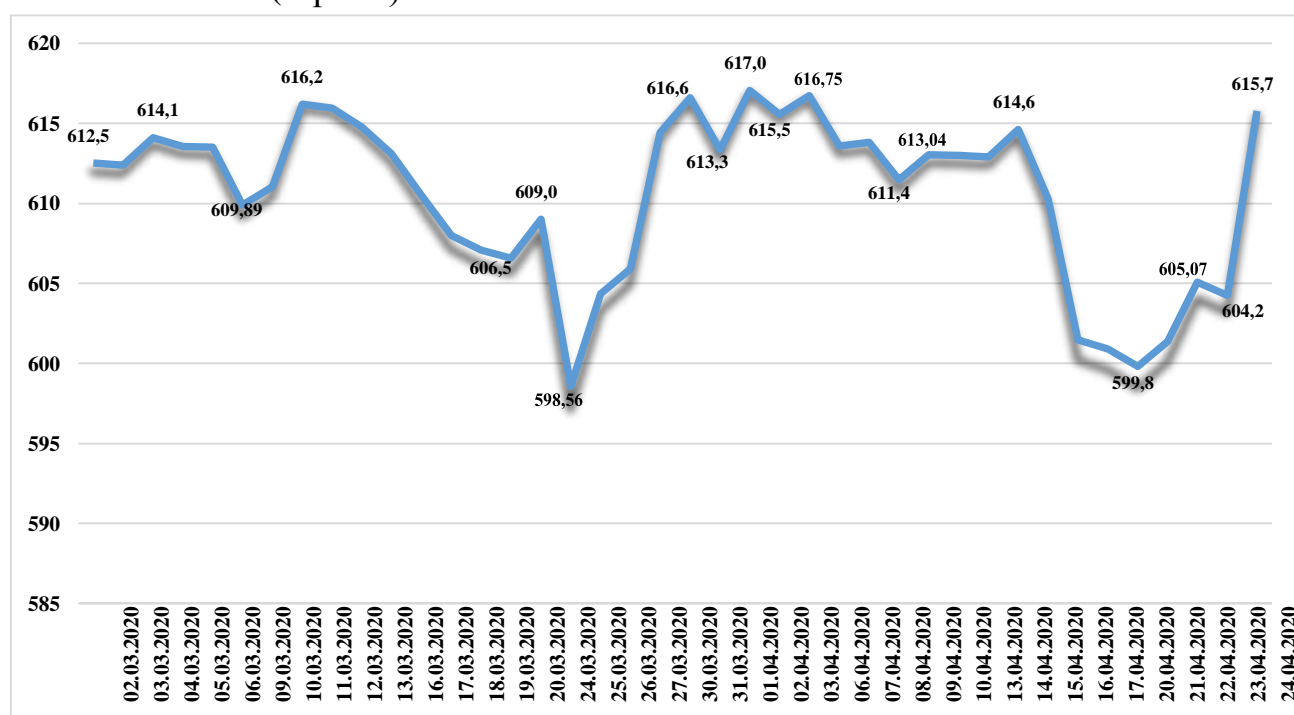
Шунингдек, мазкур, пессимистик прогнозга кўра узоқ давом этган пандемия 1 миллиардга яқин одамни коронавирус билан касалланишига сабаб бўлишини тахмин қилади. Шунга қарамай, 2021 йилда вакцинани кутиш ва самарали даволанишнинг пайдо бўлиши умумий ваҳима олдини олади. Ушбу сценарийда Dow Jones, S&P 500 ва NASDAQнинг энг юқори кўрсаткичларининг учдан бир қисмига пасайишини тахмин қилинган эди[4].

Жорий йилнинг июнь-июль ойлари бўйича жорий ҳолатни ўрганадиган бўлсак, пандемия давом этаётганлигини, иқтисодий фаоллик даражаси ҳамон пастлигини, шунинг билан бир вақтда миллий ҳукуматлар томонидан амалга оширилган молиявий қўллаб-қувватлашлар натижасида, иқтисодий

кўрсаткичлар ижобий тренд олганлигини кузатиш мумкин¹. Хусусан, S&P 500 ўзининг энг паст 2 237 б.н. (23 март 2019й.)дан 3 115 б.н. (1 июль 2019 й.)га, NASDAQ эса, 6 860 б.н. (20 март 2019 й.)дан 10 154 б.н. (1 июль 2020 й.)га қайтганлигини кузатиш мумкин[2], [6], [7].

Жорий йилининг март ойида коронавирус инфекциясининг Ўзбекистонда қайд этилиши ва карантин тадбирлари натижасида иқтисодий фаоллик чекланди. Бу эса, ўз навбатида, “Тошкент” РФБнинг бозор индексида таъсирини кўрсатди, фонд бозорида йирик капиталлашувга эга бўлган корхоналар ва банклар акцияларининг баҳосини кескин тушиб кетишига олиб келди.

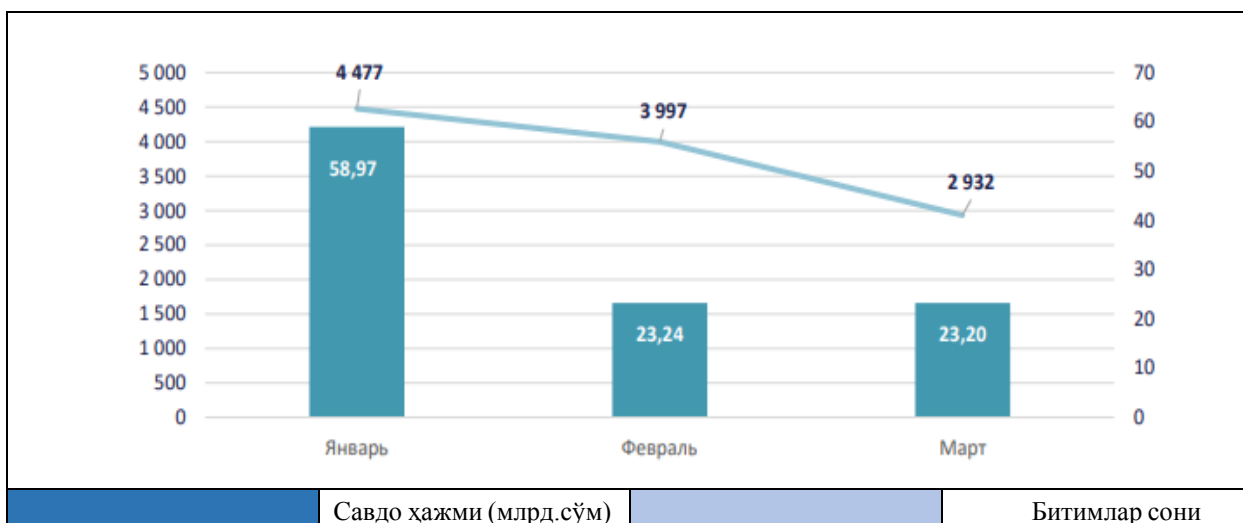
Фонд бозори индексини таҳлил қиладиган бўлсак, мамлакатимизда COVID-19 инфекцияси тарқалиши даври кучли тебранишга эга эканлиги қуйидаги расмда ўз аксини топган (1-расм).



1-расм. “Тошкент” РФБ индексининг 2020 йил март-апрель ойларидаги бозор ҳолати[9].

2020 йил 2 мартда бозор индекси 612,52 б.н.ни ташкил этган бўлса, 25 мартга келиб эса, 598,56 б.н.ни ташкил этган. Январ ойида энг кўп - 58,97 млрд. сўмга тенг 4 477 та битим қайд этилган (2-расм), аммо битимлар сони ва савдолар ҳажми кейинги ойларда пасайиш тенденциясига эга бўлган.

¹Масалан, АҚШ иқтиросига қарши 2,3 трлн. доллар (ЯИМнинг 11 фоизи), Германия 189,3 млрд.(ЯИМнинг 4,9%), Хитой 168,7 млрд.(ЯИМнинг 1,2%), Канада 145,4 млрд.(ЯИМнинг 8,4%), Австралия 133,5 млрд.(ЯИМнинг 9,7%) ва х.к. маблағлар ажратдилар[8].



2-расм. “Тошкент” РФБда 2020 йилнинг биринчи чорагидаги савдо ҳажми ва битимлар сони[10].

2020 йилнинг биринчи чораги натижаларига кўра "Тошкент" РФБ рўйхатига киритилган акциядорлик жамиятларининг капиталлашув даражаси 4,06 фоизга пасайган. Яъни, чорак бошида умумий капиталлашув 52,50 трлн. сўмни ташкил этган, чорак охирида эса, у 50,37 трлн. сўм миқдоригача пасайган. Ўрганилган даврда энг юқори кўрсаткич январ ойининг охирида қайд этилган бўлиб, у 53,16 трлн. сўмга тенг бўлган.

Тадқиқот давомида республикада пандемия шароитида юз берган волотилликни кўп жиҳатдан изоҳлаш учун, Ўзбекистон фонд бозорининг капиталлашув даражасига таъсир этувчи бир-қанча омиллар 210-2019 йиллар оралиғида ўрганилди. Хусусан, капиталлашувга таъсири куйидаги регрессия тенгламаси ёрдамида моделлаштирилди ва маълум натижалар олинди.

Ўрганилган даврда фонд бозори капиталлашувига - Y_t га таъсир этувчи омиллар сифатида кўйидагилар олинди²:

Y_t – бозорнинг капиталлашуви ойнинг охирига (млрд.сўм); X1 (Monthly volume of stock market turnover (bln. sum) – биржа айланмасининг ойлик ҳажми (млрд.сўм); X2 (Average daily volume of stock market turnover (bln. sum)) – биржа кунлик айланмасининг ўртача ҳажми (млрд.сўм); X3 Quantity of market deals, Monthly – биржа бозори битимлари сони, ойлик; X4 (Quantity of listed joint stock companies traded in stock market during the month) – фонд биржасига савдога кўйилган акциядорлик жамиятлари сони; X5 (investment) – республикага киритилган жами инвестиция ҳажми (млрд. сўм); X6 (export) – республикада йил давомида амалга оширилган экспорт ҳажми (минг АҚШ долл.); X7 (average inflation rate) - ўртача инфляция даражаси (фоиз); X8(GDP) – республикадаги йиллик ЯИМ (минг АҚШ долл.) танлаб олинди.

² Барча ҳисоб-китоблар муаллиф томонидан Stata 14 пакетида амалга оширилган.

Фонд бозорини тартибга солишга таъсир кўрсатувчи омилларнинг тасвирий изоҳланиши

Contains data

```
obs:      120
vars:      9
size:     3,480
```

variable name	storage type	display format	value label	variable label
ymarketcapita~f	long	%8.0g		Y (Market capitalization (bln. Sum), end of month)
X1Monthlyvolu~n	float	%8.0g		X1 (Monthly volume of stock market turnover (bln. sum))
X2Averagedail~e	float	%8.0g		X2 (Average daily volume of stock market turnover (bln. sum))
X3Quantityofm~y	int	%8.0g		X3 Quantity of market deals , Monthly
X4Quantityofl~p	byte	%8.0g		X4 (Quantity of listed joint stock companies traded in stock market during the m
X5investment	long	%8.0g		X5 (investment)
X6export	int	%8.0g		X6 (export)
X7rateofincre~n	float	%8.0g		X7 (rate of increasing inflation)
X8GDP	long	%8.0g		X8 (GDP)

Sorted by:

Note: Dataset has changed since last saved.

Тадқиқотларга кўра, сўнгги вақтларда IPO бўйича акцияларни савдога қўйган корхоналарнинг инвестицион жозибадорлиги корхонанинг молиявий барқарорлиги ва маҳсулотларининг экспортга йўналтирилганлиги билан аниқланади. Бинобарин, акцияларини савдога қўйган корхоналарнинг экспорт ҳажми тўғрисидаги маълумотларни олиш имкони бўлмаганлиги сабабли, эконометрик моделда мамлакатдаги экспорт ҳажми тўғрисидаги маълумотлар киритилди.

Мазкур тадқиқот давомида 8та омил ўрганилиб, жами 120 та кузатув амалга оширилган. Йиғилган маълумотларнинг тақсимланганини қўйидаги 2-жадвалда кўришимиз мумкин. Танланма маълумотнинг тақсимотини Skewness ва Kurtosis бўйича тест қиламиз ва танланма адекватлигини аниқлаймиз. Фақатгина, фонд биржасига савдога қўйилган акциядорлик жамиятлари сони билан инфляция тўғрисидаги маълумотларнинг р-қиймати 0,05 дан катталиги аниқланди.

2-жадвал**Фонд бозорини тартибга солишга таъсир кўрсатувчи омиллар бўйича йиғилган маълумотларнинг тақсимоти**

Skewness/Kurtosis tests for Normality

Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	joint	
				adj chi2(2)	Prob>chi2
ymarketcap~f	120	0.0000	0.0000	.	0.0000
X1Monthlyv~n	120	0.0000	0.0000	.	0.0000
X2Averaged~e	120	0.0261	0.3215	5.73	0.0570
X3Quantity~y	120	0.0000	0.0000	67.93	0.0000
X4Quantity~p	120	0.0202	0.7989	5.36	0.0687
X5investment	120	0.0000	0.1715	20.76	0.0000
X6export	120	0.0000	0.0000	.	0.0000
X7rateofin~n	120	0.0000	0.2455	16.78	0.0002
X8GDP	120	0.0000	0.0000	.	0.0000

Тадқиқот мақсади ва йиғилган танланма тўплам маълумотлари асосида гипотезани шакллантирамиз³. Омиллар ўртасидаги боғлиқликни аниқлаш учун ўзаро корреляция коэффицентини аниқлаймиз, бунинг учун эса, корреляция матричасини тузиб оламиз. Фонд бозори капиталлашувига таъсир этувчи омилларнинг жуфт корреляция коэффицентини аниқлаш ва корреляциянинг адекватлигини текшириш учун Пирсон корреляция матричасини тузиб олинди.

3-жадвал**Фонд бозори капиталлашувига таъсир этувчи омилларнинг корреляция коэффицентини**

³ Н1-фонд бозори капиталлашувини ошишига мамлакатдаги инфляция даражаси тўғридан-тўғри таъсир этади; Н2-фонд бозори капиталлашувини ошишига мамлакатда киритилган инвестиция даражаси ижобий таъсир этади; Н3-фонд бозори капиталлашувини ошишига фонд биржасига савдога қўйилган акциядорлик жамиятлари сони ижобий таъсир этади; Н4-фонд бозори капиталлашувини ошишига мамлакатда фаолият юритаётган субъектларнинг экспорт ҳажмини ошиши ижобий таъсир этади.

	ymarke~f	X1Mont~n	X2Aver~e	X3Quan~y	X4Quan~p	X5inve~t	X6export
ymarketcap~f	1.0000						
X1Monthlyv~n	0.5540 0.0000	1.0000					
X2Averaged~e	0.1246 0.1751	0.0947 0.3033	1.0000				
X3Quantity~y	0.6418 0.0000	0.5436 0.0000	0.0840 0.3615	1.0000			
X4Quantity~p	0.4910 0.0000	0.3017 0.0008	-0.0050 0.9567	0.6368 0.0000	1.0000		
X5investment	0.6281 0.0000	0.3212 0.0003	0.0867 0.3461	0.7520 0.0000	0.7500 0.0000	1.0000	
X6export	0.2128 0.0196	0.1188 0.1961	0.3165 0.0004	0.2575 0.0045	0.1796 0.0497	0.2379 0.0089	1.0000
X7rateofin~n	0.5841 0.0000	0.2939 0.0011	0.1409 0.1248	0.6797 0.0000	0.7408 0.0000	0.8720 0.0000	0.2816 0.0018
X8GDP	0.2348 0.0098	0.1148 0.2118	-0.0278 0.7632	0.2718 0.0027	0.3235 0.0003	0.4402 0.0000	-0.0022 0.9814
		X7rate~n	X8GDP				
X7rateofin~n	1.0000						
X8GDP	0.3855	1.0000					

Барча омилларни ўзгармасга таъсирини қўйидаги жадвалда ҳисоблаймиз ва регрессия тенгламасига эга бўламиз.

4-жадвал

Фонд бозори капиталлашувига таъсир этувчи барча омилларнинг регрессия тенгламаси

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	120
Model	3.7546e+10	8	4.6933e+09	F(8, 111)	=	16.76
Residual	3.1084e+10	111	280037154	Prob > F	=	0.0000
Total	6.8630e+10	119	576724010	R-squared	=	0.5471
				Adj R-squared	=	0.5144
				Root MSE	=	16734

ymarketcap~f	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
X1Monthlyv~n	1.190978	.2699401	4.41	0.000	.656074 1.725883
X2Averaged~e	603.1168	1578.121	0.38	0.703	-2524.036 3730.27
X3Quantity~y	3.894876	3.01982	1.29	0.200	-2.089099 9.878851
X4Quantity~p	-94.30201	207.8054	-0.45	0.651	-506.0822 317.4782
X5investment	.2046442	.0927013	2.21	0.029	.0209503 .388338
X6export	.3274057	1.209874	0.27	0.787	-2.070041 2.724852
X7rateofin~n	864.1775	984.6828	0.88	0.382	-1087.037 2815.392
X8GDP	-.0023551	.0066019	-0.36	0.722	-.0154372 .0107271
_cons	-16271.43	22585.56	-0.72	0.473	-61026.23 28483.36

Тенгламининг умумий регрессия тенгламаси кўйидагича кўринишда бўлади:

$$Y=1,19X_1+603,11X_2+3,8X_3-94,3X_4+0,2X_5+0,32X_6+864,2X_7-0,002X_8-16271,4$$

Фонд бозорида ойлик айланманинг 1 фоизга ошиши фонд бозори капиталлашувини 0,13 фоизга оширади, битимлар сонининг 1 фоизга ошиши фонд бозори капиталлашувини 0,16 бирликка ошириб, иккинчи томондан, мамлакатда инфляция даражасининг 1 фоизга ўсиши фонд бозори капиталлашувини 1,09 бирликка оширади.

Юқоридаги модел натижаларига асосланиб, бозор капиталлашувининг прогнозининг инерцион сценарийси тузилди. Шунингдек, фонд бозорининг ривожланишининг оптимистик сценарийси экспоненциал тренд бўйича тақдим этилди.

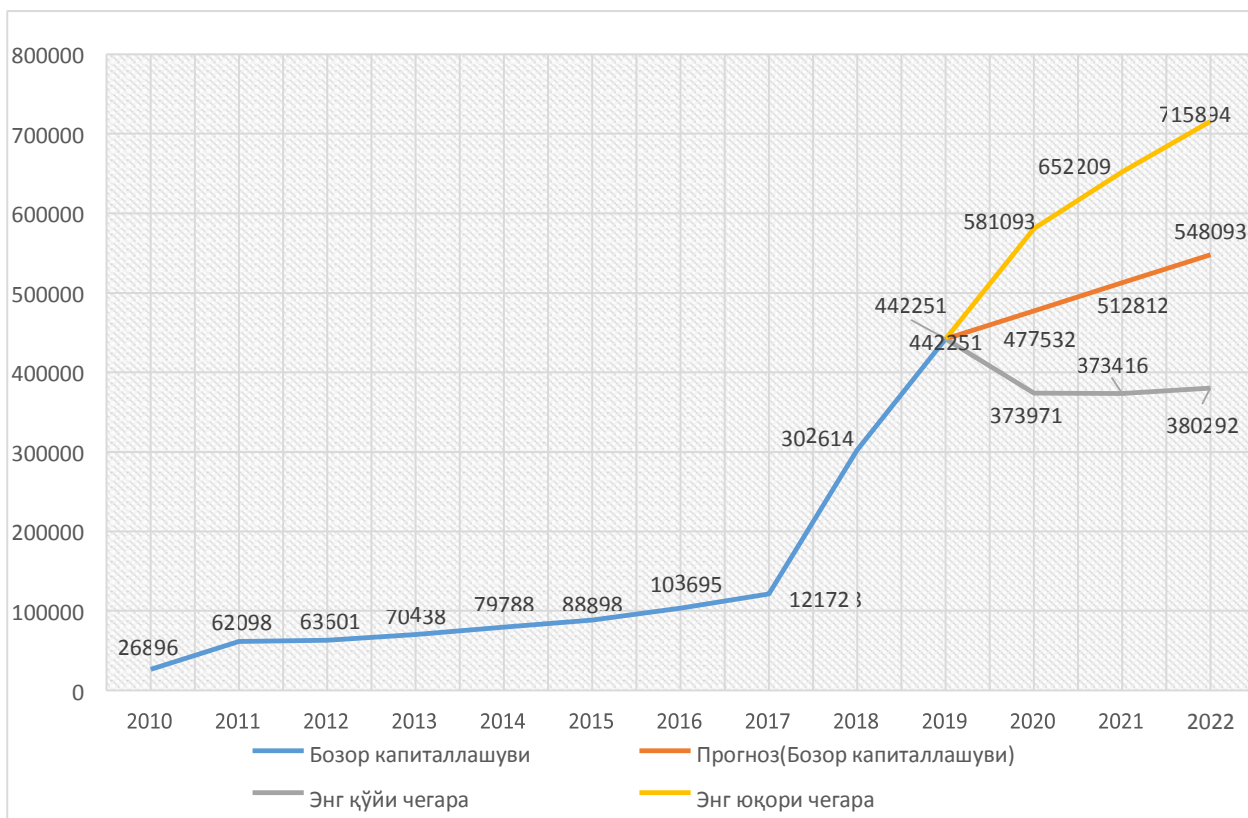
5-жадвал.

Фонд бозори капиталлашуви даражасининг 2022 йилгача сценарийлари⁴

Йиллар	Фонд бозорининг капиталлашуви (млн.сўм)	Фонд бозорининг капиталлашуви(млн.сўм)
2010	26896	26896
2011	62098	62098
2012	63601	63601
2013	70438	70438
2014	79788	79788
2015	88898	88898
2016	103695	103695
2017	121728	121728
2018	302614	302614
2019	442251	442251
<i>прогноз</i>	<i>оптимистик сценарий</i>	<i>инерцион сценарий</i>
2020	477532	419220
2021	512812	449981
2022	548093	481434

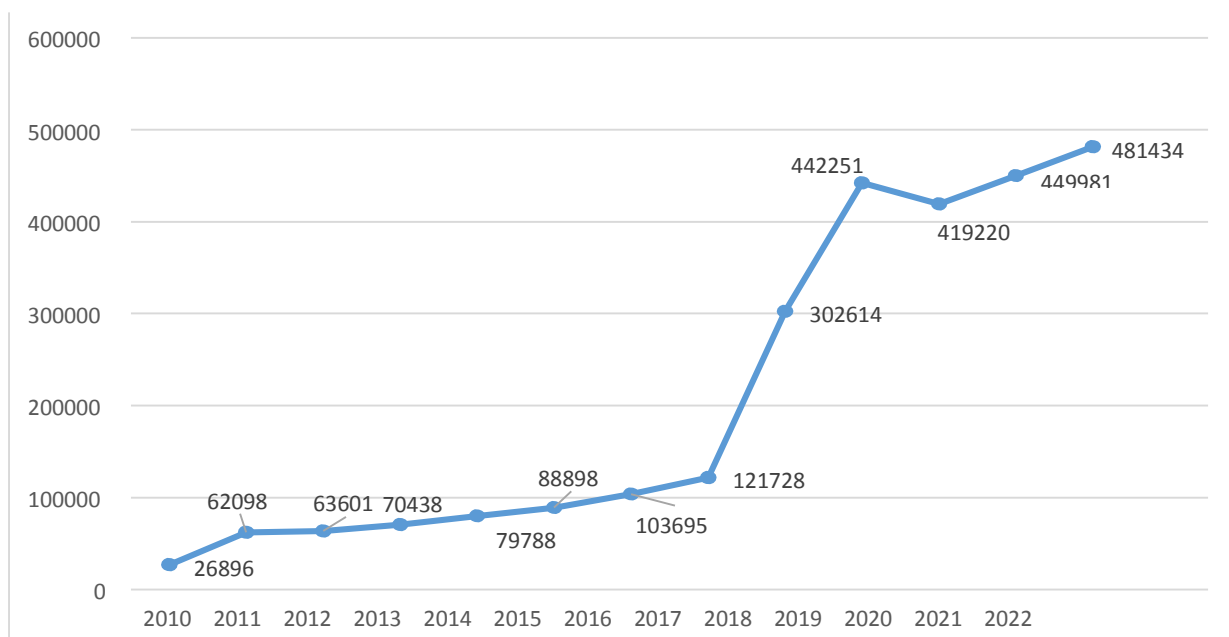
Ҳисобланган оптимистик сценарий бўйича 2020 йилда фонд бозорининг капиталлашуви 477 532 млн.сўмни, 2022 йилда 548 093 млн.сўмни ташкил этади. Бу кўрсаткич инерцион сценарий бўйича ҳисобланган миқдордан 14 фоиз ошишини кўрсатади.

⁴ “Тошкент” РФБ маълумотлар асосида муаллиф томонидан ҳисобланди.



3-расм. Ўзбекистон Республикаси фонд бозорининг ривожланишининг оптимистик сценарийси.

Ўзбекистон Республикаси фонд бозорининг ривожланишининг инерцион сценарийси регрессия тенгламаси асосида тузилди.



4-расм. Фонд бозори ривожланишининг инерцион сценарийси.

Мазкур сценарий бўйича 2020 йилда Ўзбекистон Республикаси фонд бозорининг капиталлашуви 419 220 млн.сўмни ташкил этиб, 2022 йилда ушбу кўрсаткич 481 434 млн.сўмни ташкил этиши прогноз қилинди.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Хулоса қилиб шуни таъкидлаш лозимки, халқаро фонд бозорларида коронавирус пандемиясини эълон қилиниши билан фонд бозорларида савдо ҳажмларининг кескин тушиши юз берди. Ушбу ҳолат, келажақдаги иқтисодий ноаниқлик таъсирида маълум муддат барча бозор иштирокчиларини жиддий хавотирга солмоқда. Глобал инқирознинг юзага келиши, логистика ва савдо соҳасидаги чекловларнинг кўпайиш хавфи, барча мамлакатларда жиддий ижтимоий-иқтисодий муаммоларни юзага чиқармоқда.

Тадқиқотлар натижасини умумлаштириб қуйидаги хулослар олинди:

Биринчидан, Covid-19 пандемияси даврида мамлакатимизда ҳукмат прогнозларига кўра ЯИМ ўсиш суръатлари 1,8 фоизга секинлашиши аниқланди (аввалроқ, ХВФ Ўзбекистон ЯИМ ўсиш суръатини 2020 йил учун 6 фоиз миқдорида тахмин қилганди)[12]. Шунингдек, йирик акциядорлик корхоналари фаолиятидаги узилишлар, улар даромаднинг пасайиши дивиденд бериш ҳажмига жиддий салбий таъсир этади;

Иккинчидан, пандемиянинг Ўзбекистон иқтисодиётига таъсирини юмшатиш мақсадида Молия вазирлиги ҳузурида 10 трлн.сўм миқдоридаги Инқирозга қарши курашиш жамғармаси ташкил этилган, ушбу маблағлардан иқтисодиёт тармоқларини қўллаб-қувватлаш ва уларнинг барқарорлигини таъминлаш учун фойдаланиш назарда тутилган[13];

Учинчидан, ривожланишнинг турли сценарийларининг таҳлили натижасида 2022 йилга келиб, фонд бозори капиталлашуви 548 093 млн.сўмгача етиши тахмин қилинди;

Фикримизча, олиб борилаётган институтчионал ўзгаришларни давом эттириш, хусусан, Капитал бозорни ривожлантириш агентлигининг фонд бозорини тартибга солиш бўйича ваколатларини кенгайтириш, корпоратив бошқарувни шаффофлигини янада таъминлаш, ушбу соҳада қонунчиликни янада такомиллаштириш, аҳолининг молиявий саводхонлигини ошириш кабилар фонд бозори ривожланишига ижобий таъсир этади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Wang, C, W. Li, D Drabek, N. M.A. Okba, R. Van Haperen, A D.M.E. Osterhaus, J.M. Van Kuppeveld, B. L. Haagmans, F. Grosveld and B. Bosch (2020), “A human monoclonal 1 antibody blocking SARS-CoV-2 infection”, bioRxiv
2. Harvey, C. R. (1989), “Forecasts of Economic Growth from the Bond and Stock Markets”, Financial Analysts Journal 45(5): 38–45.

3. Gilchrist,S. and E.Zakrajsek (2013), “Credit Spreads and Business Cycle Fluctuations”, American Economic Review 102(4): 1692–1720.
4. <https://www.weforum.org/agenda/2020/03/stock-market-volatility-coronavirus/>
5. <https://quote.rbc.ru/news/article/5e734d959a7947b4657c268e>
6. www.marketwatch.com
7. www.market.businessinsider.com
8. Э.И.Носиров. Коронавирус пандемияси инқирозининг жаҳон иқтисодиётга таъсири. “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. № 3, июнь, 2020 йил. 7-бет.
9. <https://uzse.uz/abouts/uzstatistics>
10. <https://csm.gov.uz/uz/faoliyat-natijalari/554-markazning-2018-yilning-1-yarim-yillik-faoliyati-natijalari-to-g-risida-axborot>
11. Хаефельдер М., Лозовская Е., Хануш Е. Фундаментальный и технический анализ рынка ценных бумаг. СПб.: Питер, 2005. 352 с.
12. И.Р.Сулейманов. Антикризисные финансовые меры в связи с Covid-19: зарубежный опыт и практика узбекистана. “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. № 3, июнь, 2020 йил.
13. ЎзР Президентининг “Коронавирус пандемияси ва глобал инқироз ҳолатларининг иқтисодиёт тармоқларига салбий таъсирини юмшатиш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида”ги фармони. ПФ-5969-сон, 2020 йил 3 март.