



ХОС АЛДАГДАЛ БА ХӨТӨЛБӨРИЙН САНХҮҮЖИЛТ

*Боловсруулсан: МБСГ, СХ-ийн эдийн засагч Д.Энхзаяа
МБСГ, СХ-ийн эдийн засагч Д.Даваасүх
Удирдаж зөвлөсөн: МБСГ, СХ-ийн захирал Н.Амар*

Энэ судалгаанд дурдагдсан аливаа дүгнэлт, дэвшүүлсэн санал нь зөвхөн зохиогчийн хувийн байр суурийг илэрхийлэх бөгөөд Монголбанкны байр суурийг заавал илэрхийлэх албагүй болно.

ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгааны ажлаар Засгийн газар, Монголбанктай хамтран хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг тогтворжуулах хөтөлбөр хэрэгжих үед төсөв, урсгал тэнцлийн алдагдлын харилцан хамаарал эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг тодорхойлохыг зорьсон. Судалгаанд 2000.I-2013.III-ын хоорондох улирлын давтамжтай тоон өгөгдлийг ашиглан, бүтцийн вектор авторегресс (SVAR) загвараар эмпирик шинжилгээг хийв. Судалгааны үр дүнгээр эдийн засгийг тогтворжуулах хөтөлбөр нь төсвийн гадуурх засгийн газрын зардлыг нэмэгдүүлж, импортыг өсгөснөөс урсгал тэнцэл муудан, улмаар төгрөгийн ханиш сулрахад нөлөөлж байна. Төгрөгийн ханиш суларснаас дотоод үнийг өсгөх нөлөөтэй байна.

ТАНИЛЦУУЛГА

Эдийн засагчид төсвийн алдагдал болон урсгал тэнцлийн алдагдал зэрэг үүсэхийг “*хос алдагдал*” гэж нэрлэдэг. Эдийн засагчдын дунд хос алдагдал яагаад үүсдэг талаар онолын маргаантай тайлбарууд байдаг. Уламжлалт Кейнсийн таамаглалаар төсвийн алдагдал нь урсгал тэнцлийн алдагдлын шалтгаан болдог гэж үздэг бол Рикардогийн эквивалент таамаглалаар эдгээр алдагдлын хооронд хамаарал байхгүй гэж үздэг. Харин эмпирик судалгааны ажлуудад эдгээр онолын таамаглалыг няцааж урсгал тэнцлээс төсөв рүү чиглэсэн, харилцан хоёр чиглэлтэй, эсрэг чиглэлтэй хамаарлууд байж болохыг нотолсон байдаг. Төсөв, төлбөрийн тэнцлийн урсгал данс алдагдалтай улсад ихэвчлэн инфляци болон хүүний түвшин өсдөг болохыг судалгааны ажлуудын үр дүнгээр харуулсан байдаг.

Сүүлийн жил уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт буурч, ялангуяа нүүрсний экспорт огцом буурсан нь гадаад худалдааны нөхцөл муудах, цаашлаад төсвийн орлогыг бууруулж, төсвийн тэнцэл алдагдалтай гарахад голлон нөлөөлж байна. Түүнчлэн Монголбанк, Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг тогтворжуулах хөтөлбөртэй холбоотой төсвийн тэлэлт ихээхэн нэмэгдэж байна.

Иймд хөтөлбөрийн санхүүжилтийг төсвийн зардалд оруулж тооцон хос алдагдлын таамаглалыг шалгаж, эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг тодорхойлох нь энэхүү судалгааны зорилго юм. Судалгаанд 2000 оны I улирлаас 2013 оны III улирлын хоорондох улирлын давтамжтай өгөгдлийг ашиглан, бүтцийн вектор авторегресс аргачлалаар эмпирик шинжилгээ хийв. Судалгааны үр дүнгээс харахад төсвийн болон урсгал тэнцлийн алдагдал нь хоорондоо харилцан нэгнийхээ шалтгаан болж байна. Эдийн засгийг тогтворжуулах хөтөлбөр нь төсвийн гадуурх засгийн газрын зардлыг нэмэгдүүлж, импортыг нэмэгдүүлснээр урсгал тэнцлийг муутган улмаар төгрөгийн ханш сулрахад нөлөөлж байна. Төгрөгийн ханш суларснаас дотоод үнийг өсгөх нөлөөтэй байна. Урсгал тэнцлийн алдагдлаас төсөвт үзүүлэх нөлөө нь экспортын татварын орлогоос ихээхэн хамааралтай байна.

Судалгааны ажлын эхний хэсэгт хос алдагдлын онолын үндэслэлийг тодорхойлж, хоёрдугаар дугаар хэсэгт Монгол улсын төсвийн ба төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны байдлыг танилцуулан, дараагийн хэсэгт эмпирик шинжилгээний үр дүнг тайлбарлах бөгөөд төгсгөлд нь дүгнэлтийг танилцуулав.

1. ХОС АЛДАГДЛЫН ОНОЛЫН ТАЙЛБАР

Үндэсний тооцооны тэнцэтгэл нь төсвийн болон урсгал тэнцлийн алдагдлын хоорондох онолын хамаарлыг илэрхийлдэг. Нээлттэй эдийн засаг дахь үндэсний нийт орлогын тэнцэтгэл дараах хэлбэртэй байна.

$$GDP = C + I + G + X - M \quad (1)$$

Энд: GDP -дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ), I -хөрөнгө оруулалт, G -засгийн газрын хэрэглээ, X -экспорт, M -импорт. Эндээс цэвэр экспорт буюу худалдааны тэнцлийг ялгаж бичвэл:

$$(X - M) = GDP - (C + G) - I = S - I \quad (2)$$

тэгшитгэлээс худалдааны тэнцэл үндэсний хуримтлал ($S = Y - C - G$), хөрөнгө оруулалтын зөрүүтэй тэнцүү болохыг илэрхийлнэ. Эндээс худалдааны тэнцэл, хуримтлал, хөрөнгө оруулалтын хоорондох хамаарлыг тайлбарлаж болно. Тухайлбал, хөрөнгө оруулалт өсвөл худалдааны тэнцэлд сөрөг нөлөөтэй байна. Хувийн болон засгийн газрын хэрэглээ буурахад үндэсний хуримтлалыг өсгөснөөр худалдааны тэнцэлд эерэг нөлөөтэй байна.

Үндэсний хуримтлалыг хувийн (S_p) болон улсын (S_g) секторт хувааж, төсвийн тэнцлийг татварын орлого (T), засгийн газрын зардлын (G) зөрүүгээр тодорхойлбол хувийн секторын хуримтлал нь татварын дараах орлогоос хувийн хэрэглээг хассантай тэнцүү, улсын секторын хуримтлал нь татварын орлогоос засгийн газрын зардлыг хассантай тэнцүү байна.

$$(X - M) = (GDP - T - C) + (T - G) - I = S_p + S_g - I \quad (3)$$

Тэнцэтгэлээс худалдааны тэнцэл, төсвийн тэнцлийн хоорондох урт хугацааны хамаарлыг илэрхийлбэл:

$$(X - M) = (S_p - I) + S_g = (S_p - I) + (T - G) \quad (4)$$

Худалдааны тэнцэл нь төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны үлдэгдлийн гол бүрэлдэхүүн болдог учраас онолын хамаарал эквивалент байна гэж таамаглана. Иймд урсгал тэнцлийн болон төсвийн хос алдагдлын таамаглал дараах хамаарлаар илэрхийлэгдэнэ.

$$CAD = S_p - I + BD \quad (5)$$

Үүнд CAD , -урсгал тэнцлийн алдагдал, BD -төсвийн алдагдал. (5) тэнцэтгэлээс урсгал тэнцлийн алдагдал нь хувийн секторын хуримтлал, дотоодын хөрөнгө оруулалтын зөрүү болон төсвийн алдагдлын нийлбэртэй тэнцүү байна.

Хэрэв хувийн секторын хуримтлал нь дотоодын хөрөнгө оруулалттай тэнцүү бол урсгал тэнцэл, төсвийн тэнцэл шууд хамааралтай болно. Иймд аль нэг нь алдагдалтай болох үед хос алдагдлыг үүсгэж байна. Эдгээр 2 алдагдал аль нь алиныхаа шалтгаан болдог, хоорондоо ямар хамааралтай болохыг дараах онолын

таамаглалуудаар тайлбарладаг.

- *Манделл-Флемингийн загвараар*, жижиг нээлттэй эдийн засагт дотоодын хүү дэлхийн зах зээлийн хүүнд нөлөөлж чадахгүй, капитал төгс шилждэг тохиолдолд төсвийн тэлэх бодлого нь хүүг өсгөх бөгөөд хүүний өсөлтийг дагаж хөрөнгийн дотогш урсгал ихсэж, улмаар экспортыг бууруулж, импортыг өсгөх нь урсгал тэнцлийн алдагдалд хүргэдэг гэж үздэг.
- *Кейнсийн таамаглалын дагуу*, төсвийн алдагдал өсөх нь дотоодын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтыг өсгөх бөгөөд дотоодод үйлдвэрлэгдсэн бараа, бүтээгдэхүүний болон импортын барааны эрэлтийг өсгөдөг. Энэ нь төсвийн алдагдлаас урсгал тэнцлийн алдагдалд нөлөөлөх чиглэлтэй байдаг гэж үздэг.
- *Рикардогийн эквивалент таамаглалын дагуу*, төсвийн алдагдал нь бодит хүү болон хуримтлал, хөрөнгө оруулалтын хэмжээнд нөлөөлөхгүй учраас урсгал тэнцлийн алдагдалд нөлөөгүй гэж үздэг. Татвар буурах эсвэл засгийн газрын зардал өсөхөд улсын секторын хуримтлалыг бууруулах ч хувийн секторын хуримтлалын өсөлтөөр дотоод эдийн засаг тэнцвэржинэ гэж үздэг.

$$\bullet \quad CA = (Sp - I) \downarrow + (G - T) \uparrow$$

- *Онолын дагуу*, Мандел-Флемингийн загвар болон Кейнсийн таамаглалаар төсвийн алдагдал нь урсгал тэнцлийн алдагдлын шалтгаан болдог гэж үздэг бол Рикардогийн эквивалент таамаглалаар эдгээр алдагдлын хооронд хамаарал байхгүй гэж үздэг байна.

Харин эмпирик судалгаануудад жижиг, нээлттэй эдийн засагтай хөгжиж буй орнуудад урсгал тэнцлийн алдагдал нь төсвийн алдагдлын шалтгаан болохыг харуулсан байдаг. Тухайлбал, төсвийн орлогын дийлэнх хэсгийг экспортын бүтээгдэхүүний татвараас бүрдүүлдэг улсын хувьд урсгал тэнцлийн алдагдал нь төсвийн алдагдлын гол хүчин зүйл нь болдог байна. Мөн их хэмжээний урсгал тэнцлийн алдагдлаас санхүүгийн салбарт үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг багасгах, эдийн засгийг сэргээхийн тулд төсвийн бодлогоор дэмжих нь төсвийн алдагдал өсөхөд хүрдэг байна.

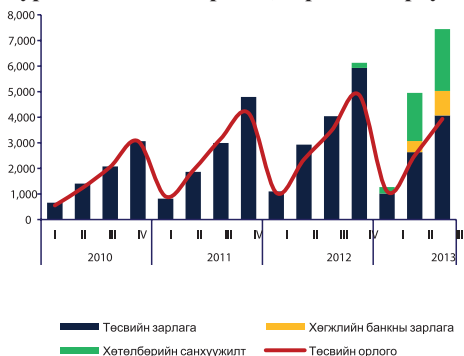
2. МОНГОЛ УЛСЫН ТӨСВИЙН БОЛОН УРСГАЛ ТЭНЦЭЛ

Төсвийн тэнцэл

Төсвийн гүйцэтгэлээр 2010-2013 оны хооронд төсвийн орлого дунджаар ДНБ-ийн 37%, төсвийн зарлага ДНБ-ий 39%-ийг тус тус эзэлж байна. 2013 он гарснаар уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт буурч, тэр дундаа нүүрсний экспорт огцом буурсан нь гадаад худалдааны нөхцөл муудах, цаашлаад төсвийн орлогыг бууруулж төсвийн тэнцэл алдагдалтай гарахад голлон нөлөөлж байна. Тодруулбал, нүүрсний экспорт 2012 онд жилийн дундаж өсөлт нь 4% байсан бол 2013 оны эхний 9 сарын байдлаар жилийн дундаж өсөлт нь 21%-иар буурсан дүнтэй байна. Мөн бонд болон хөтөлбөрийн санхүүжилттэй холбоотой их

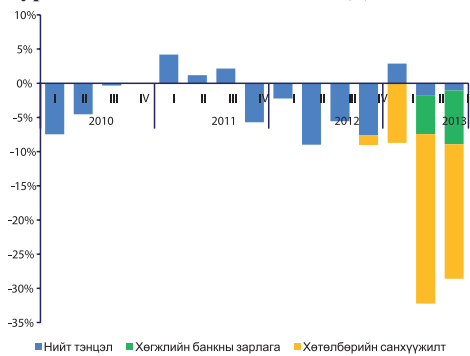
хэмжээний төсөвтэй адилтгах зардал өссөөр байна. Төсвийн гадуурх зарлагыг төсөвт оруулж тооцвол 2013 оны III улиралд төсвийн алдагдал дунджаар ДНБ-ийн 30 орчим хувийг эзэлж байна.

Зураг 1. Төсвийн орлого, зарлага /тэрбум.төг/



Эх сурвалж: Сарын мэдээ, Сангийн яам

Зураг 2. Төсвийн нийт тэнцэл / ДНБ %/

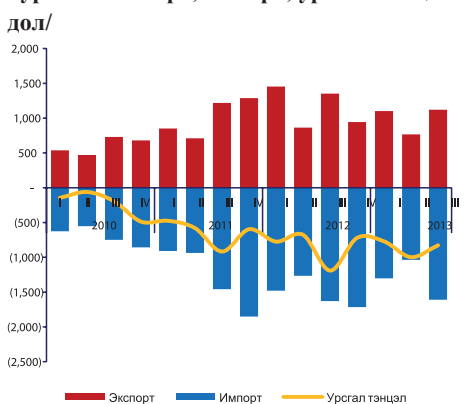


Эх сурвалж: Сарын мэдээ, Сангийн яам

Төлбөрийн тэнцлийн урсгал данс

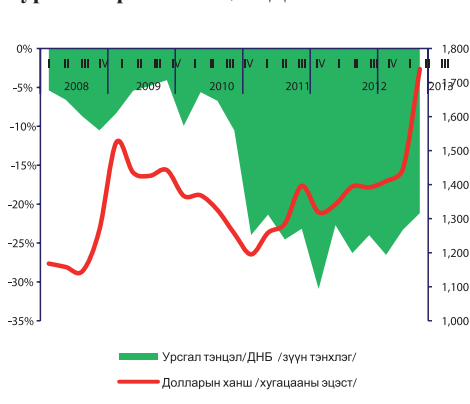
Төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны алдагдал 2013 оны II улирлын байдлаар дотоодын нийт бүтээгдэхүүний 33.6%-тай тэнцэж байна. Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад урсгал тэнцлийн алдагдал 47%-иар өссөн бөгөөд үүнд барааны тэнцлийн алдагдал голлон нөлөөлжээ. Өөрөөр хэлбэл, экспортоос давсан импортын хэрэглээ бий болсноор урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэж байна. Урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдсэн, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурсан зэргээс шалтгаалан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш ихээхэн суларч байна.

Зураг 3. Экспорт, импорт, урсгал тэнцэл /сая. дол./



Эх сурвалж: Сарын мэдээ, Монголбанк

Зураг 4. Урсгал тэнцэл /ДНБ %/

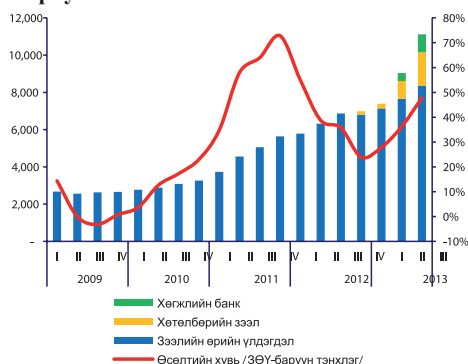


Эх сурвалж: Сарын мэдээ, Монголбанк

Зээл, үнэт цаас

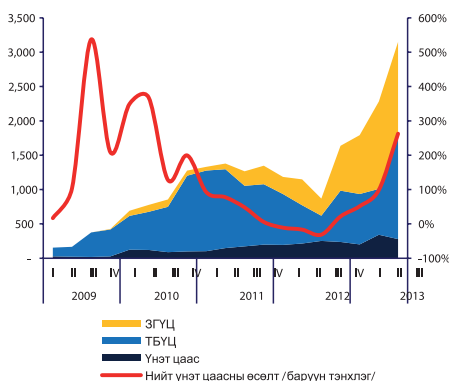
Зээлийн өрийн үлдэгдэл 2013 оны III улирлын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 48%-ийн өсөлттэй байна. Үүнд, Засгийн газар болон Монголбанкнаас хамтран хэрэгжүүлсэн хөтөлбөрийн зээл голлож нөлөөлсөн байна. Засгийн газраас хөтөлбөрийн зээлийг санхүүжүүлснээр банкууд зээлд гаргах боломжтой байсан эх үүсвэрээ ТБҮЦ, ЗГҮЦ зэрэгт байршуулах хандлагатай байгааг зурагнаас харагдаж байна.

Зураг 5. Зээлийн өрийн үлдэгдэл /тэрбум.төг/



Эх сурвалж: Сарын мэдээ, Монголбанк

Зураг 6. Үнэт цаас /тэрбум.төг/



Эх сурвалж: Сарын мэдээ, Монголбанк

3. ЭМПИРИК ШИНЖИЛГЭЭ

Эмпирик шинжилгээгээр төсөв, урсгал тэнцлийн алдагдлын харилцан хамаарал, эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг тодорхойлохын тулд дараах тооцооллуудыг хийв. Үүнд:

- Нэгдүгээрт, хөтөлбөр хэрэгжүүлээгүй байхад төсөв, урсгал тэнцлийн алдагдал эдийн засгийн үзүүлэлтүүдэд ямар нөлөө үзүүлж байгааг шинжлэх.
- Хоёрдугаарт, хөтөлбөрийн санхүүжилтийг төсвийн зардалд нэмж тооцон хос алдагдлын таамаглалыг шалгах
- Гуравдугаарт, зээл болон импортын өсөлтийг шинжэх

Тоон өгөгдөл

Шинжилгээнд 2000 оны I улирлаас 2013 оны III улирлын хоорондох тоон өгөгдлийг улирлын давтамжтай ашиглав. ДНБ, төсвийн тэнцэл, урсгал тэнцэл, ХҮИ ба нэрлэсэн үйлчилж буй ханшийн тоон өгөгдөлд улирлын зохицуулалт хийсэн.

Хүснэгт 1. Тоон өгөдөл

Хувьсагчид	Тэмдэглэгээ	Тооцоолол	Эх үүсвэр
<i>Эндоген хувьсагчид</i>			
Бодит ДНБ	<i>GDP</i>	Улирлын ДНБ (2005 оны зэрэгцүүлсэн үнээр) улирлын зохицуулалт хийсэн, логарифм	Үндэсний статистикийн хороо
Хэрэглээний үнийн индекс	<i>CPI</i>	Хэрэглээний үнийн индекс (2005.12=100), логарифм	Үндэсний статистикийн хороо
Валютын ханш	<i>E</i>	Төгрөгийн ам.доллартай харьцах нэрлэсэн ханш, логарифм	Монголбанк
Төсвийн тэнцэл	<i>F_b</i>	Төсвийн нийт тэнцлийн ДНБ-д харьцуулсан харьцаа, улирлын зохицуулалт хийсэн	Сангийн яам
Урсгал тэнцэл	<i>C_b</i>	Урсгал нийт тэнцлийн ДНБ-д харьцуулсан харьцаа, улирлын зохицуулалт хийсэн	Монголбанк
<i>Экзоген хувьсагчид</i>			
Экспортын үнийн индекс	<i>E_p</i>	Экспортын үнийн индекс	Монголбанк
Импортын үнийн индекс	<i>I_p</i>	Импортын үнийн индекс	Монголбанк

Загвар

Эмпирик судалгаанд Blanchard, Perotti (2002) нарын үндэслэсэн бүтцийн вектор авторегрессив (SVAR) аргачлалыг ашигласан. Бүтцийн загвар дараах байдлаар илэрхийлэгдэнэ.

$$\Delta x_t = C(L)\varepsilon_t \tag{1}$$

Үүнд, $\Delta x_t = (\Delta gdp_t, \Delta f_{b_t}, \Delta cpi_t, \Delta e_t, \Delta c_{b_t})$ – макро эдийн засгийн хувьсагчдын вектор, *gdp*-дотоодын нийт бүтээгдэхүүн, *f_b*-төсвийн тэнцэл, *cpi* -хэрэглээний үнийн индекс, *e* -нэрлэсэн үйлчилж буй ханш, *c_b*-урсгал тэнцэл, *t*-I улирлыг төлөөлнө. *C(L)*-матрицын лаг полиномал, *L*-лаг оператор, $\varepsilon_t = (\varepsilon_t^{gdp}, \varepsilon_t^{f_b}, \varepsilon_t^{cpi}, \varepsilon_t^e, \varepsilon_t^{c_b})$ – бүтцийн шокуудыг илэрхийлнэ. Вариаци-ковариацийн матриц нь $E(\varepsilon_t \varepsilon_t^T) = I$ байна.

$$\begin{matrix} \Delta gdp_t & 1 & 0 & 0 & 0 & 0 & \varepsilon_t^{gdp} \\ \Delta f_{b_t} & C_{21} & 1 & 0 & 0 & 0 & \varepsilon_t^{f_b} \\ \Delta cpi_t & C_{31} & C_{32} & 1 & 0 & 0 & \varepsilon_t^{cpi} \\ \Delta e_t & C_{41} & C_{42} & C_{43} & 1 & 0 & \varepsilon_t^e \\ \Delta c_{b_t} & C_{51} & C_{52} & C_{53} & C_{54} & 1 & \varepsilon_t^{c_b} \end{matrix} \tag{2}$$

Төсвийн болон урсгал тэнцлийн өөрчлөлтүүдийн хувьсагч бүрт үзүүлэх нөлөөллийг хариу үйлдлийн функцээр харуулна.

Үнэлгээний үр дүн

Эмпирик үнэлгээний үр дүн дараах байдалтай гарав.

Хүснэгт 2. Үнэлгээний үр дүн

Хувьсагчид	Хөтөлбөрөөс өмнөх		Хөтөлбөр нэмсэн	
	Төсвийн алдагдал өсөхөд	Урсгал тэнцлийн алдагдал өсөхөд	Төсвийн алдагдал өсөхөд	Урсгал тэнцлийн алдагдал өсөхөд
Бодит ДНБ	-	-	-	-
Инфляци	↑	-	↑	-
Валютын ханш	-	↑	↑	-
Төсвийн тэнцэл	-	↑	-	↑
Урсгал тэнцэл	↑	-	↑	-

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

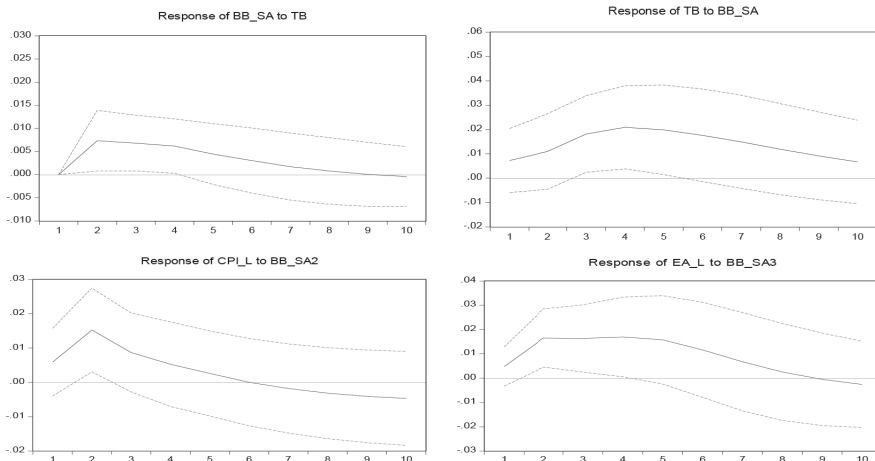
- Хөтөлбөр хэрэгжүүлээгүй үед:

Төсвийн алдагдал өсөхөд инфляцийн түвшин болон урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэж байна.

Урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэхэд төгрөгийн ханш суларч, төсвийн алдагдал өсч байна.
- Хөтөлбөр хэрэгжүүлсэн үед:

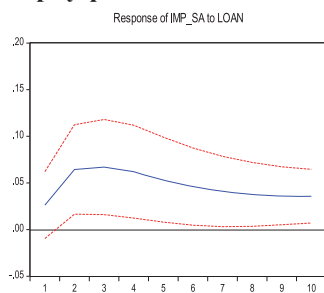
Төсвийн алдагдал өсөхөд инфляцийн түвшин өсч, төгрөгийн ханш суларч, урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэж байна.

Урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэхэд төсвийн алдагдал өсч байна.

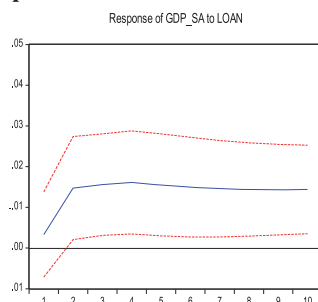


Хөтөлбөр хэрэгжсэн болон хэрэгжээгүй үед төсөв, төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны алдагдал харилцан нэгнийхээ шалтгаан болж байна. Эдийн засгийг тогтворжуулах хөтөлбөрийн санхүүжилтийг төсвийн тэлэлт гэж үзэн үнэлгээг хийхэд урсгал тэнцлийн алдагдал/ДНБ 1%-иар өсөхөд төсвийн алдагдал/ДНБ 0.17%-иар өсч, төсвийн алдагдал/ДНБ 1%-иар өсөхөд урсгал тэнцлийн алдагдал/ДНБ 0.54%-иар өсөх нөлөөтэй байна. Урсгал тэнцлээс төсвийн алдагдалд үзүүлэх нөлөөлөл нь тухайн үедээ илэрч байхад төсвийн алдагдлаас урсгал тэнцлийн алдагдалд үзүүлэх нөлөөлөл нь 2-4 улирлын дараа ажиглагдаж байна. Мөн төсөв, урсгал тэнцлийн алдагдал нь ханш суларч, инфляци өсөхөд нөлөөлж байна. Харин хөтөлбөр хэрэгжүүлэхээс өмнөх тооцоонд төсвийн алдагдлын төгрөгийн ханшинд үзүүлэх нөлөө статистикийн ач холбогдолгүй гарав.

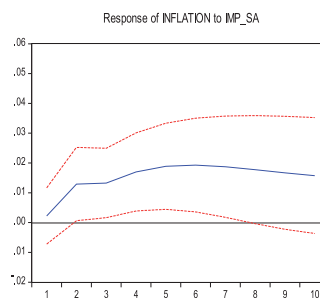
Зураг 7. Зээлийн өсөлтөд импортын үзүүлж буй хариу үйлдэл



Зураг 8. Зээлийн өсөлтөд ДНБ-ий үзүүлж буй хариу үйлдэл



Зураг 9. Импортын өсөлтөд инфляцийн үзүүлж буй хариу үйлдэл



Төсвийн алдагдал импортоор дамжин урсгал тэнцлийн алдагдлыг үүсгэж байгаа эсэхийг *VAR* загвар ашиглан зээлийн өрийн үлдэгдлийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллийг тодорхойлсон. Уг үнэлгээгээр зээлийн нийлүүлэлт нэмэгдэх нь дотоодын эрэлтийг нэмэгдүүлж, импорт, үнийн ерөнхий түвшинг өсгөж байна. Өөрөөр хэлбэл, зээл нэмэгдсэнээр импортыг өсгөж, урсгал тэнцлийн алдагдлыг нэмэгдүүлж байна.

Төсөв, урсгал тэнцлийн хос алдагдлын үед авах арга хэмжээ

Төсөв, урсгал тэнцлийн хос алдагдлын үед авах бодлогын арга хэмжээ нь тус алдагдлыг өдөөж байгаа хүчин зүйл, аль нь алиныхаа учир шалтгаан болж байгаагаас хамаарна. Онолын хувьд урсгал тэнцлийн алдагдлыг бууруулахын тулд төсвийн зохицуулалтыг зайлшгүй хийх шаардлагатай болдог. Энэ үед бодлогын арга хэмжээ нь төсвийн алдагдлыг бууруулах, **хувийн секторын хуримтлалыг** нэмэгдүүлэхэд чиглэнэ.

Төсвийн бодлого: Төсвийн бодлогоор урсгал тэнцэлд шууд болон шууд бус замаар нөлөөлнө. Шууд нөлөө нь төсвийн бодлогын арга хэрэгслүүдээр хувийн сектор

болон засгийн газрын зардлыг бууруулснаар дотоодын нийт хэрэглээг бууруулах боломжтой. Тухайлбал, импортын бараа үйлчилгээ худалдан авах зардал, нийгмийн халамжийн зардал бууруулах, татварын бүтцийг шинэчлэх, татвар хураалтын системийг сайжруулах зэргээр дотоодын нийт хэрэглээг бууруулж, урсгал тэнцлийг сайжруулна. Урсгал тэнцэлд үзүүлэх шууд бус нөлөө нь ханшийн сувгаар дамжин дотоод зардалд нөлөөлөх боломжтой (Төсвийн хумих бодлого-хүү буурах -ханш сулрах- урсгал тэнцлийн алдагдал буурах).

Гадаад худалдааны бодлого: Хэрэв урсгал тэнцлээс төсвийн алдагдалд нөлөөлдөг бол зөвхөн төсвийн бодлого нь алдагдлыг бууруулж, эдийн засгийг тогтворжуулахад хангалттай биш юм. Улс орнуудын туршлагаас харахад импортын худалдааны зарим тариф, квот тогтоох, экспортыг дэмжих, бүтээмжийг сайжруулах, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх зэрэг арга хэмжээнүүд авч хэрэгжүүлдэг байна.

Валютын ханш сулруулах: Төв банк интервенцийн бодлогоор ханш сулрахад нөлөөлж болно. Ханш сулрахад импорт буурч, экспортын бүтээгдэхүүний өрсөлдөх чадвар сайжирч урсгал тэнцлийн алдагдал буурна. Нөгөө талаас, ханш сулраснаас үнэ өсч, хэрэв мөнгөний нийлүүлэлт пропорциональ өсөхгүй бол бодит мөнгөний нийлүүлэлт бууран хүү өсч, улмаар бизнесийн хөрөнгө оруулалт, хэрэглээний зээлийн эрэлт буурч дотоод нийт зардал хумигдан импорт буурах нөлөөтэй.

Мөнгөний бодлого: Чөлөөт ханшийн системд урсгал тэнцлийн алдагдлыг бууруулахад мөнгөний бодлого үр ашиг муутай байдаг. Тухайлбал, хатуу бодлогын үед дотоод эрэлтийг бууруулснаар импортыг бууруулж, урсгал тэнцлийг сайжруулах ч (хүү өсч) ханшийн чангаралтаар урсгал тэнцэл муудна. Мөнгөний хатуу бодлого нь орлогоор дамжин урсгал тэнцлийн алдагдлыг богино хугацаанд бууруулах ч валютын ханшаар дамжин уг нөлөөг саармагжуулдаг. Мөнгөний зөөлөн бодлогын үед эсрэгээр хүү буурч, дотоод эрэлт нэмэгдсэнээр импорт өсч, урсгал тэнцэл муудах бол нөгөө талаас ханшийн сулралтаар урсгал тэнцлийн алдагдлыг тэнцвэржүүлэх нөлөөтэй байна.

Төсөв, мөнгөний бодлогын уялдаа: Төсөв, мөнгөний бодлого аль аль нь хэрэглээ болон ханшаар дамжин урсгал тэнцэлд нөлөөлдөг. Онолын хувьд төсвийн бодлогын дээрх хоёр сувгаар дамжих нөлөө нь харилцан нэгнийгээ дэмждэг бол мөнгөний бодлогын дамжих нөлөө нь харилцан эсрэг чиглэлтэй байдаг. Иймд төсвийн бодлого нь урсгал тэнцлийн алдагдлыг бууруулахад илүү үр ашигтай гэж үздэг.

Төсөв, урсгал тэнцлийн давхар алдагдлын үед, түүнийг санхүүжүүлэхэд инфляци өсөх, хүү өсөх, хувийн хөрөнгө оруулалтыг шахах, эдийн засгийн өсөлт буурах, гадаад өрийн дарамт нэмэгдэх зэрэг сөрөг үр дагавар үүсдэг. Иймд эдийн засгийг тогтворжуулахад төсөв, мөнгөний харилцан уялдаатай бодлого авч хэрэгжүүлэх хэрэгтэй. Зөвхөн нэг бодлогын арга хэрэгсэл нь дотоод болон гадаад тэнцвэрийг зэрэг хангах боломжгүй юм. Эдийн засагчид бодлогын оновчтой хослол нь төсвийн бодлогоор урсгал тэнцлийг сайжруулах, мөнгөний бодлогоор дотоод эдийн засаг дахь үнийн түвшинг хянахад чиглэх нь хамгийн үр ашигтай гэж үздэг.

ДҮГНЭЛТ

Энэ судалгааны ажлаар “Эдийн засгийг тогтворжуулах хөтөлбөр”-ийн нөлөөг тусган хос алдагдлын харилцан хамаарал, эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллийг тодорхойлохыг зорьсон. Эмпирик шинжилгээнд хөтөлбөрийн санхүүжилтийг төсвийн зардалд нэмж тооцон, хөтөлбөр хэрэгжсэн болон хэрэгжээгүй үеийг харьцуулан үзсэн.

Манай улсын хувьд төсвийн болон урсгал тэнцлийн алдагдал нь харилцан нэгнийхээ шалтгаан болж хоёр чиглэлээр нөлөөлж байна. Судалгааны үр дүнгээс харахад урсгал тэнцлийн алдагдлаас төсвийн алдагдалд үзүүлэх нөлөөлөл нь богино хугацаанд илэрч байгаа бол төсвөөс урсгал тэнцэлд үзүүлэх нөлөөлөл нь тодорхой хугацааны хоцролттойгоор илүү хүчтэй нөлөөлж байна.

“Эдийн засгийг тогтворжуулах хөтөлбөр” нь төсвийн гадуурх засгийн газрын зардлыг тэлж, импортыг нэмэгдүүлснээр урсгал тэнцлийн алдагдлыг өдөөж, улмаар төгрөгийн ханш сулран, дотоод үнийг өсгөх нөлөөтэй байна. Урсгал тэнцлээс төсөвт үзүүлэх нөлөөлөл нь уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспортын бууралттай холбоотой байна.

Хос алдагдалтай үед төсөв, урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэх нь цаашид харилцан нэгнийхээ алдагдлыг өдөөж, эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөг улам хүчтэй болгох үр дагавартай юм. Иймд тус алдагдлыг бууруулахын тулд экспорт, гадаадын хөрөнгө оруулалтыг дэмжихээс гадна, нөгөө талаас төсвийн үр ашиггүй зардлыг бууруулах шаардлагатай байна. Төсөв, урсгал тэнцлийн хос алдагдлын үед авах бодлогын арга хэмжээ нь хувийн секторын хуримтлалыг дэмжихэд чиглэх бөгөөд төсөв, мөнгөний харилцан уялдаатай бодлого авч хэрэгжүүлэх хэрэгтэй юм.