



“ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ОРЧИН: ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ”

сэдэвт бага хурал

# ГАДААДЫН ШУУД ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТ, ТҮҮНИЙ ҮР ӨГӨӨЖ

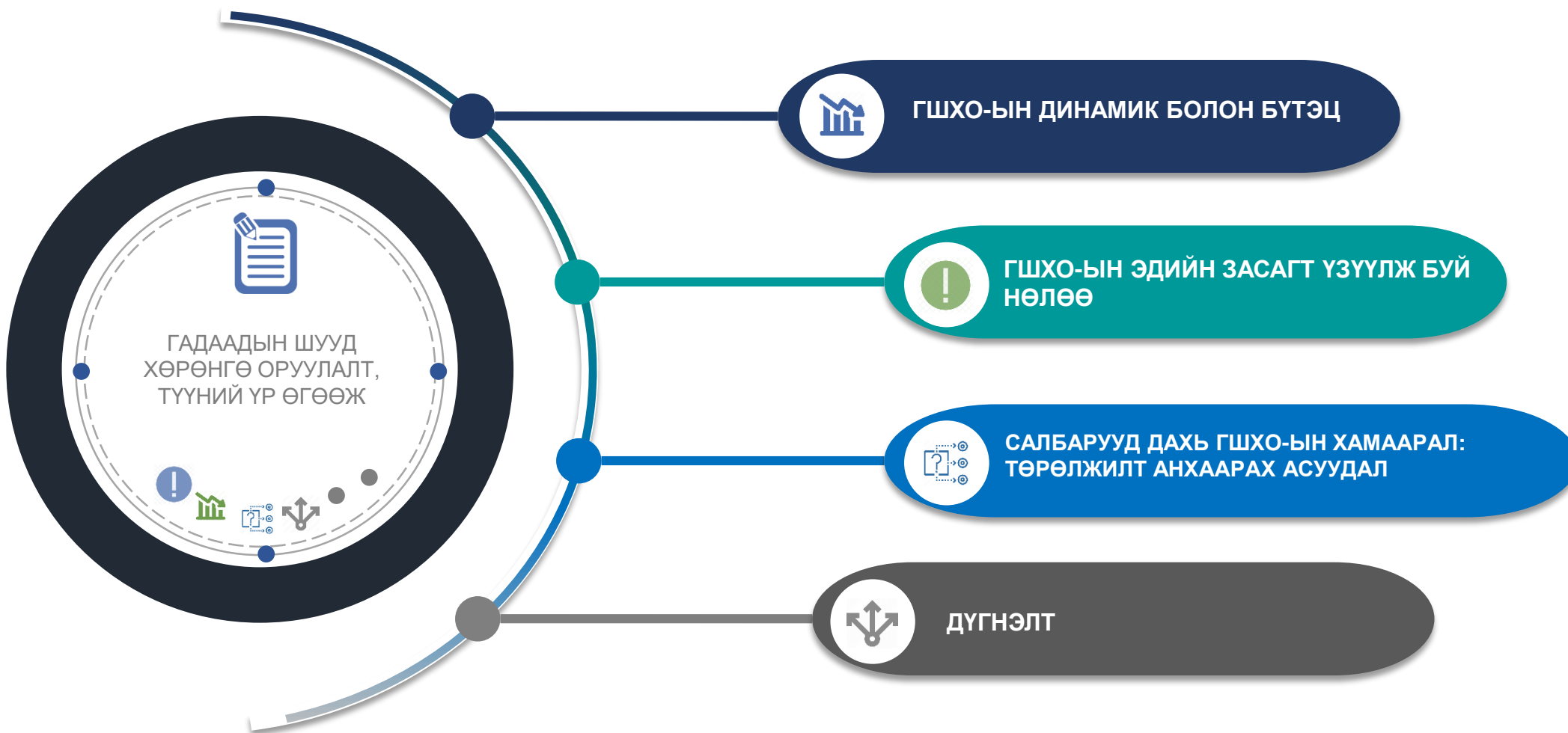
Доожавын Ган-Очир, Монголбанкны Ерөнхий эдийн засагч,

Эдийн засгийн ухааны доктор (PhD)

---

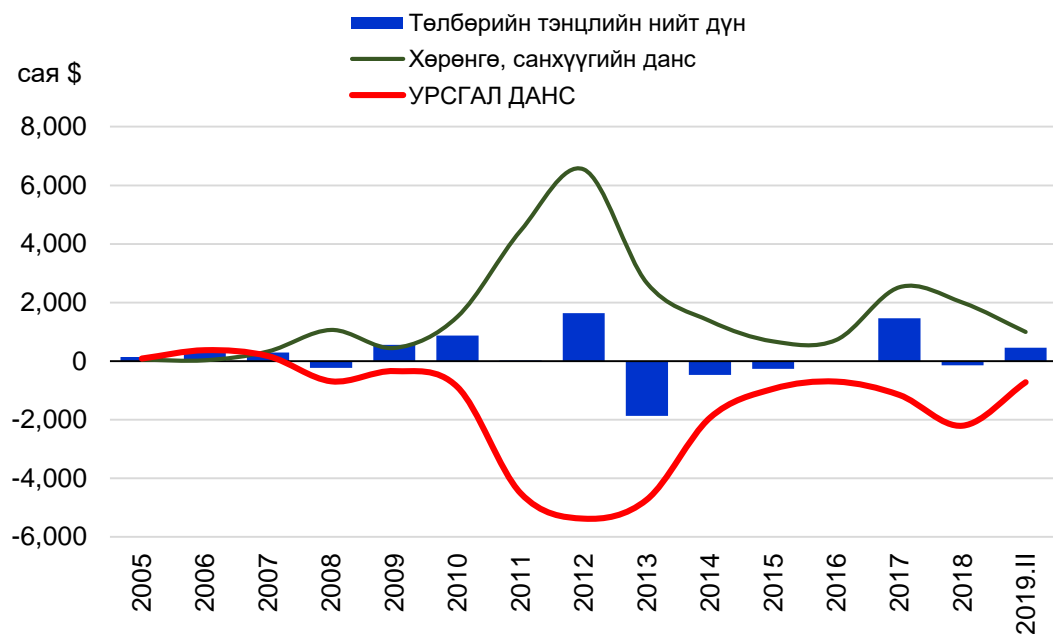
2019.10.22

Улаанбаатар хот



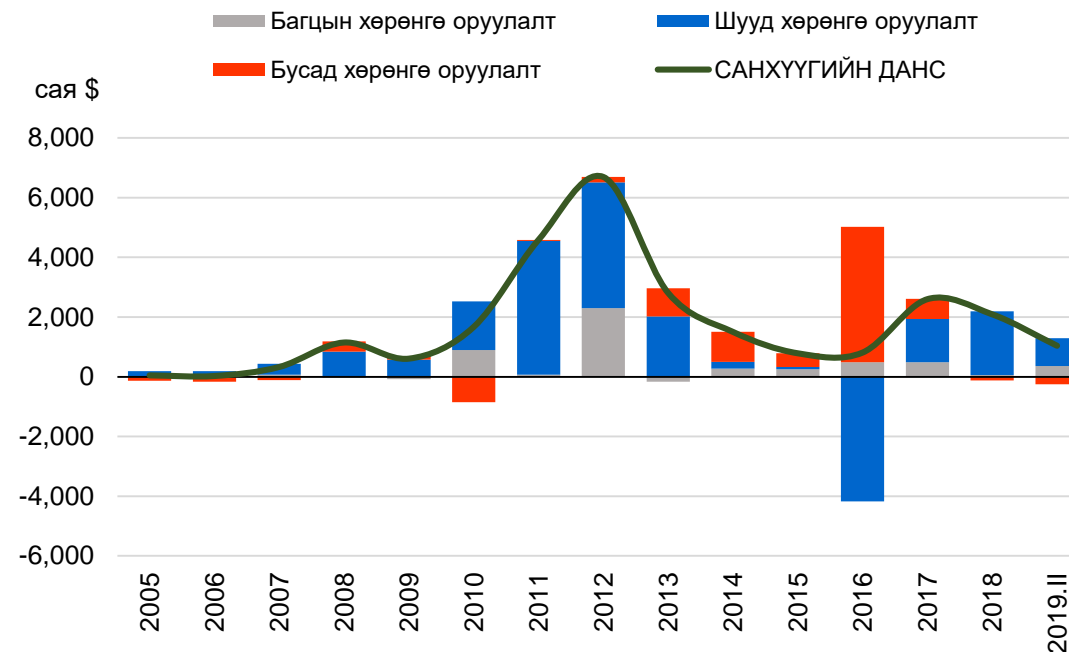
## ГШХО-ыг даллан дуудах нь гарцаагүй сонголт: хөгжлийн боломж

### Төлбөрийн тэнцэл



Эх сурвалж: Монголбанк

### Санхүүгийн данс

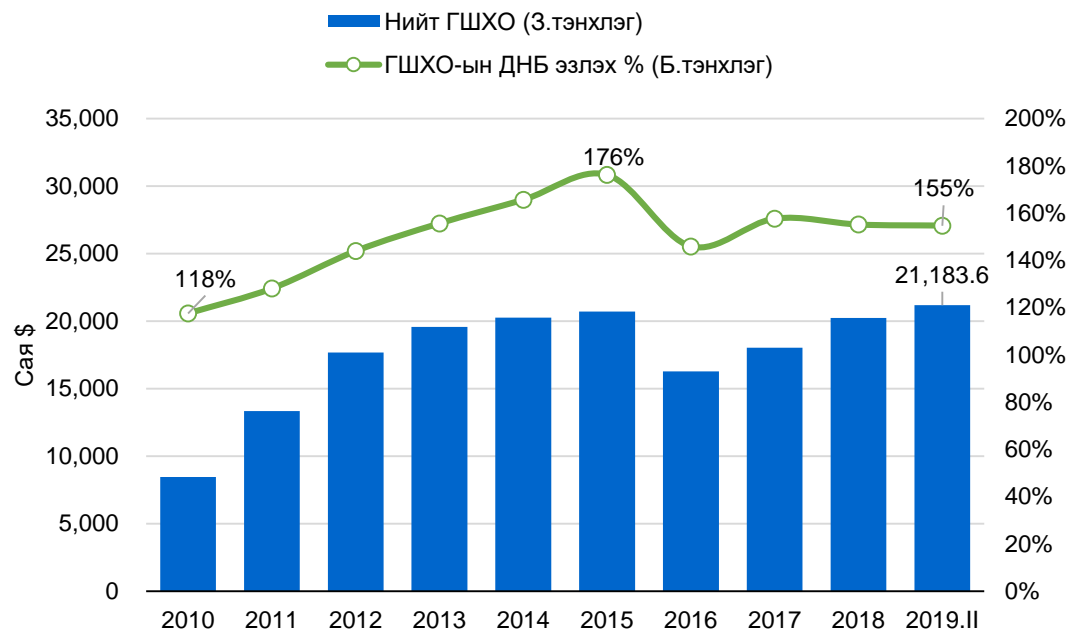


Эх сурвалж: Монголбанк

- 2017 оноос хойш Төлбөрийн тэнцэл сайжирч эерэг гарахад ГШХО-ын орох урсгал нэмэгдэж байгаа нь нөлөөлжээ.
- Урсгал тэнцлийн алдагдлыг **2013-2016 оны хооронд гадаад зээлээр** санхүүжүүлж ирсэн бол 2017 оноос ГШХО-аар голлон санхүүжүүлж байна.
- **Сургамж:** 1929 онд гадаад капитал, худалдааг шахан гаргасан=> 1929-1932 оны хямрал; 2013-2016 оны ГШХО огцом зогсолт => 2016 оны Э/3 хүндрэл
  - Иргэдийн амьжиргаа муудах, орлогын тэгш бус байдал нэмэгдэх => хэт үндсэрхэг үзэл, популизмд уриалах=> 'хоосон амлалт', 'ард иргэдийн хүсэл дээр тоглолт хийх'

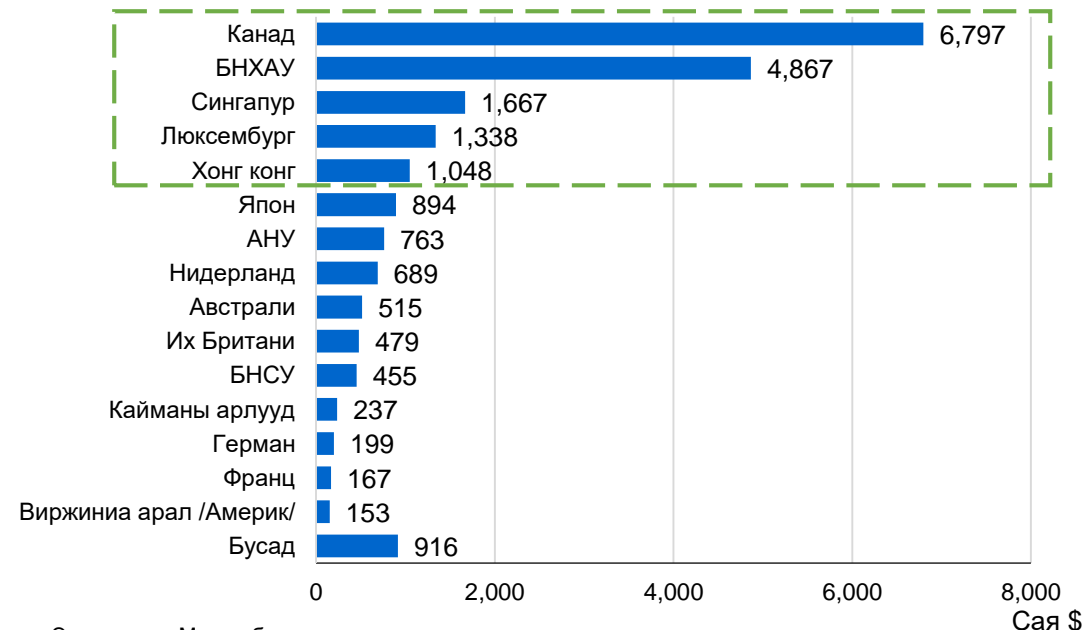
## ГШХО-ын орох урсгал: Хөгжлийн санхүүжилт & технологи, мэдлэг нэвтрэлт

- ГШХО-ын үлдэгдэл



Эх сурвалж: Монголбанк

- Хөрөнгө оруулагч улс орнуудаар /2019.И/



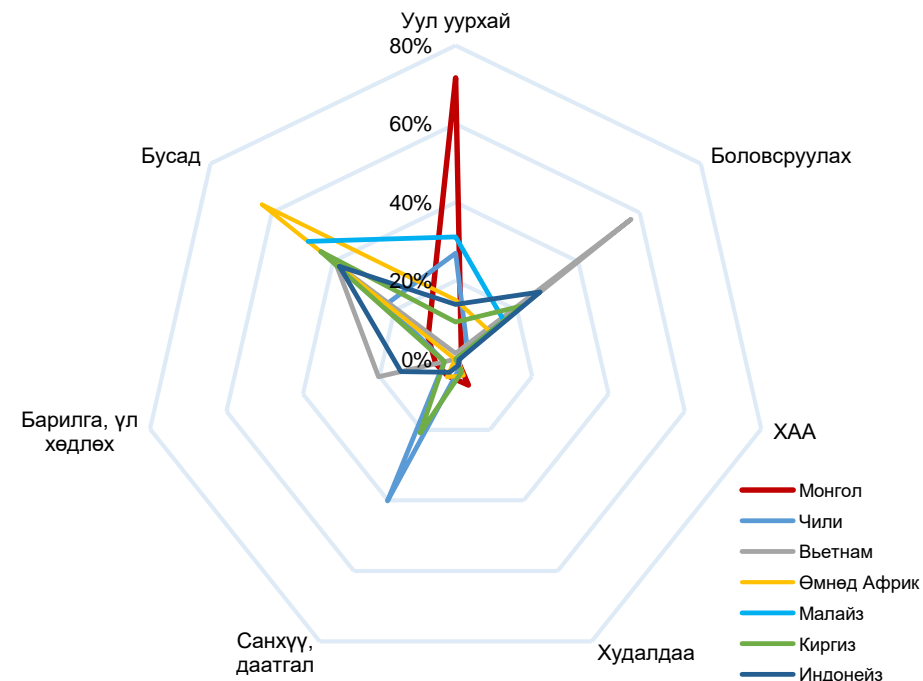
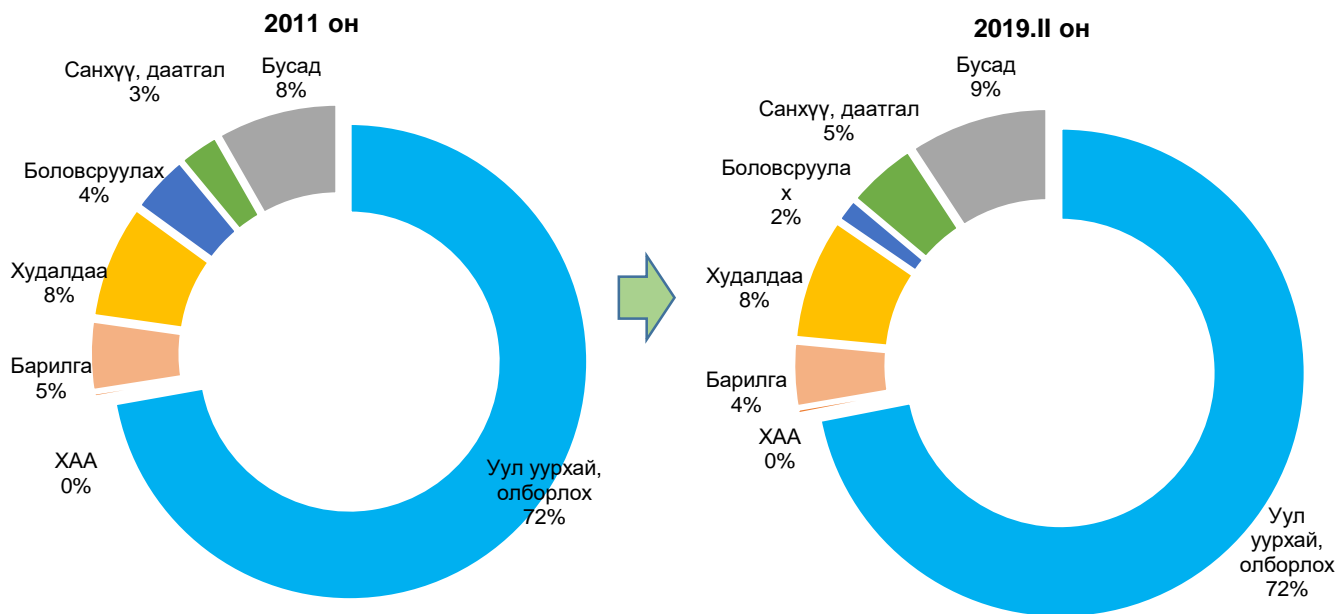
Эх сурвалж: Монголбанк

- Монгол Улсад орсон ГШХО-ын дүн 2019.И улирлын байдлаар 21.2 тэрбум ам.долларт хүрч **ДНБ-ий 155%**-тай тэнцэж байна.
- Улс орнуудаар авч үзвэл ГШХО-ын **50 гаруй хувийг Канад болон БНХАУ** бүрдүүлж байна: Цөөн улсаас хэт хамааралтай.

## ГШХО-ЫН ТӨВЛӨРӨЛ ӨНДӨР: ТӨРӨЛЖҮҮЛЭХ ШААРДЛАГАТАЙ

- Эдийн засгийн салбарууд дахь ГШХО

- Салбарууд дахь ГШХО-ын харьцуулалт /2018 он/



- ГШХО-ын орох урсгалын **70 гаруй хувийг уул уурхай, олборлох салбар** дангаараа бүрдүүлдэг.
- Хөгжиж буй бусад орнуудтай харьцуулахад ГШХО нь нэг салбарт (уул уурхайн) хэт өндөр төвлөрөлтэй=> ГШХО-ыг бусад салбарт татах **хөрөнгө оруулалтын орчны шинэтгэл чухал** => Эдийн засгийг олон тулгууртай болгох суурь

## II. ГШХО-ЫН ЭДИЙН ЗАСАГТ ҮЗҮҮЛЖ БУЙ НӨЛӨӨ (1)



### Н.Батсайхан (2002):

- ГШХО нь үйлдвэрийн технологи, тоног төхөөрөмж, хүний нөөцийг чадавхижуулах замаар ДНБ-д эерэгээр нөлөөлнө.
- Гадны компанийн үйл ажиллагаа нь хүчтэй өрсөлдөөн бий болгож, үйлдвэрийн чанар, стандартыг сайжруулна.

### Д.Ган-Очир (2005): 1990-2004 оны тоон мэдээлэл

- ГШХО-ын төвлөрөл өндөр: Уул уурхай & худалдааны салбар; Канад & Хятад улс
- ГШХО-аас хамаарах салбарын үйлдвэрлэлийн мэдрэмж: ХАА (0.25), Уул уурхай (0.29) & үйлчилгээний салбар (0.29)
- ГШХО => ДНБ гранжер шалтгаан: ГШХО/ДНБ-ий харьцаа 1 нэгж хувиар өсөхөд ДНБ 1.87 хувиар өснө.

### А.Ананд (2012):

- ГШХО нь шууд болон дам нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлтөнд эергээр нөлөөлж байна.
- Гэвч уул уурхайн салбарын ГШХО нь тухайн салбарын өсөлтөнд сөрөг нөлөөтэй: үйлдвэрлэл эхлээгүй, бусад салбарын үйл ажиллагааг өргөжүүлнэ + институци сул, бүтээмж муу, гадны ажиллах хүчин

### Д.Мөнхцэцэг болон П.Гантөмөр (2015):

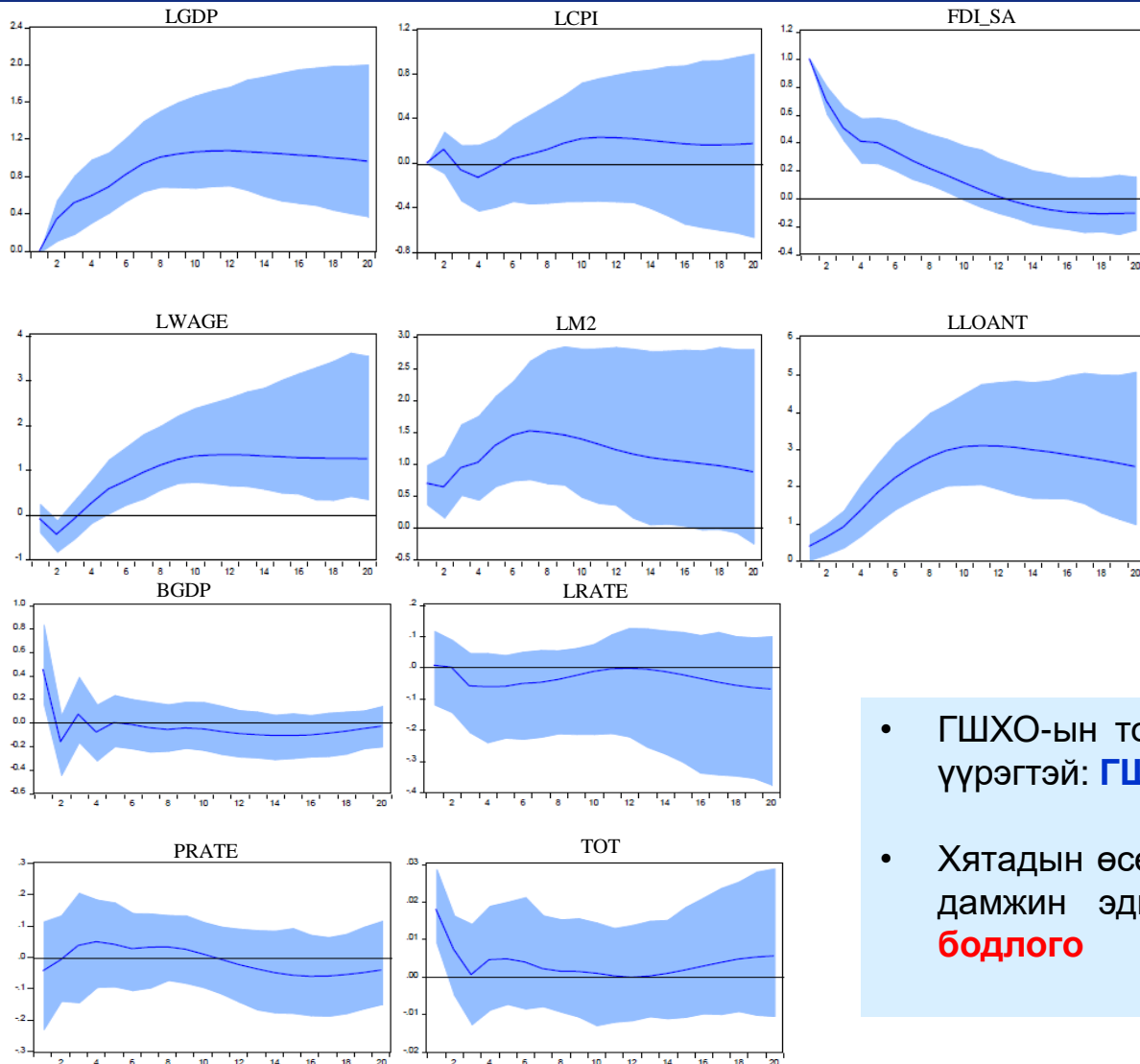
- Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын өсөлт нь 2011 оны эдийн засгийн өсөлтөд хамгийн ихээр нөлөөлсөн байна.
- 2011 оны ГШХО-ын 1 хувийн өсөлтөд уул уурхайн салбар, бөөний ба жижиглэн худалдаа, автомашины засварын салбарын үйлдвэрлэл хамгийн ихээр өсөх байдлаар хариу үйлдэл үзүүлсэн.

### П.Цагаан (2018):

- 1990 оноос хойших 3Г бүр ГШХО-ыг татах талаар Мөрийн хөтөлбөртөө тусгаж ирсэн боловч тогтвортой үр дүнд хүрч чадаагүй: Төрөөс хэрэгжүүлж ирсэн бодлого, менежмент тогтворгүй байсан
- ГШХО-ын тогтвортой урсгал бол тогтвортой эдийн засгийн өсөлтийн амин сүнс: ГШХО-ын талаар баримтлах цэгцтэй бодлого үгүйлэгдэж байна => Төрөөс ГШХО-ын талаар баримтлах бодлого +ГХО хариуцсан агентлаг+Mongolian Direct IF



## II. ГШХО-ЫН ЭДИЙН ЗАСАГТ ҮЗҮҮЛЖ БУЙ НӨЛӨӨ (2)



Хүснэгт 1. 16 хувьсагчтай BVAR(4) загварын вариацийн задаргаа, хувиар

	Бүтцийн шокууд	Бодит ДНБ	ХҮН
Гадаад шок	БНХАУ-ын ДНБ-ий өсөлтийн шок	5	32
	Зэсийн үнийн шок	12	21
	Нүүрсний үнийн шок	6	2
	Газрын тосны үнийн шок	3	1
	<b>ГШХО-ын шок</b>	<b>20</b>	<b>1</b>
	<b>Нийлбэр</b>	<b>46</b>	<b>57</b>
Дотоод шок	Төсвийн зардлын шок	6	1
	Мөнгөний нийлүүлэлтийн шок	11	1
	Валютын ханшийн шок	1	1
	Нийлүүлэлтийн шок	6	20
	<b>Нийлбэр</b>	<b>24</b>	<b>23</b>
	<b>Бусад хүчин зүйлс</b>	<b>30</b>	<b>20</b>
	<b>Нийт</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Эх сурвалж: D.Gan-Ochir & L.Davaajargal 2019, "External shocks and business cycle fluctuations in Mongolia: Evidence from a Large Bayesian VAR", International Economic Journal, vol. 33, no. 1, pp. 42-64.

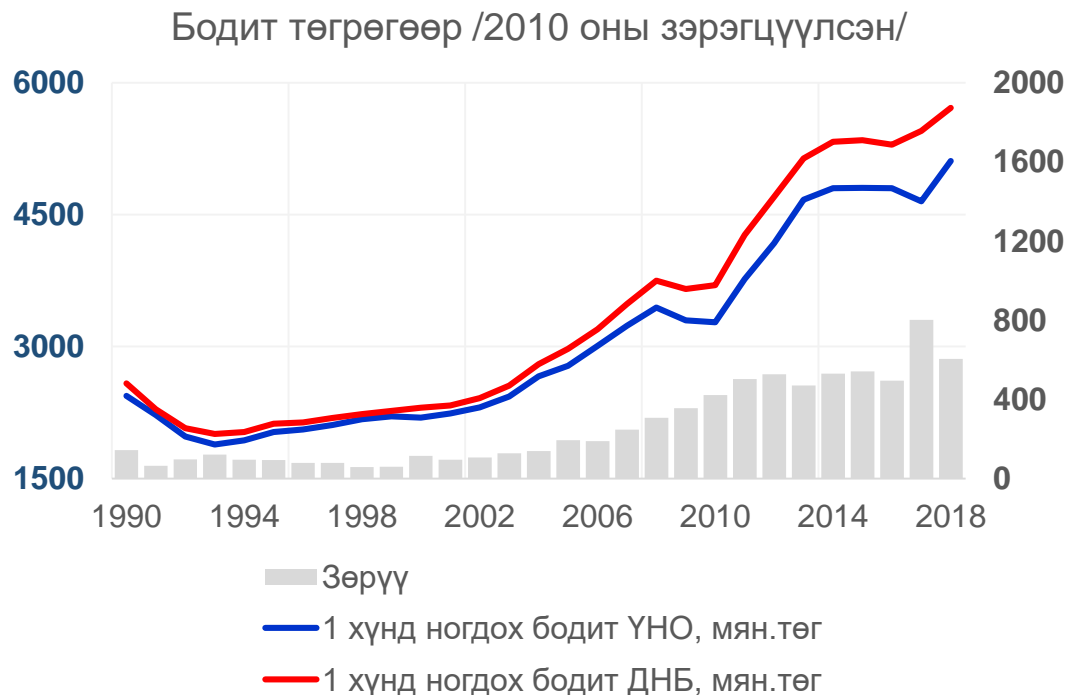
- ГШХО-ын тогтвортой байдал нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдалд чухал үүрэгтэй: **ГШХО-ыг тууштай даллан дуудах, орчныг сайжруулах бодлого**
- Хятадын өсөлт болон ГШХО-ын шок нь **бодит сектор, банкны зээлийн сувгаар дамжин эдийн засагт нөлөөлж байна: бүтцийн бодлого+макро зохистой бодлого**



## II. ГШХО-ЫН ЭДИЙН ЗАСАГТ ҮЗҮҮЛЖ БУЙ НӨЛӨӨ (3)



ГШХО-ын үр өгөөжийг нэмэгдүүлэх шаардлага: эдийн засгийн холбоос, төрөлжилт



$ҮНО = ДНБ + [(Гадаадад\ оршин\ суугаа\ дотоодын\ иргэд,\ ААН\ -ын\ орлого) - (Дотоодод\ оршин\ суугаа\ гадаадын\ иргэд,\ ААН\ -ын\ орлого)]$

ДНБ, ҮНО-ын зөрүү нь гадаадын ААН (ГШХО-ттай ААН)-ийн **ногдол ашгийн төлбөр, удирдлагын зардал, цалин хөлс**-өөс үүдэлтэй.

ГШХО  $\uparrow$   $\Rightarrow$  хөрөнгө оруулалт  $\uparrow$   $\Rightarrow$  ДНБ  $\uparrow$  (шууд нөлөө)  $\Rightarrow$  **эдийн засгийн холбоос, дам нөлөө**  $\Rightarrow$  Дотоодын ААН-ийн орлого, ажлын байр  $\uparrow$   $\Rightarrow$  иргэдийн орлого  $\uparrow$   $\Rightarrow$  татварын орлого, зорилтот бүлэгт чиглэсэн халамжийн арга хэмжээ  $\uparrow$





### III. САЛБАРУУД ДАХЬ ГШХО-ЫН ХАМААРАЛ (1)



#### Салбарууд дахь ГШХО-ын харилцан хамаарал (Diebold & Yilmaz (2009)): Төрөлжилтөд анхаарах асуудал

	Уул уурхай	Худалдаа	Барилга	Санхүү	Үл хөдлөх	Үйлдвэрлэл	Үйлчилгээ	Бусад	Бусдаас авах нөлөөллийн индекс
Уул уурхай	34.3	7.9	<b>24.6</b>	2.1	0.6	6.2	15.6	8.7	65.7
Худалдаа	8.2	39	6.6	5.8	12.5	12.5	6.8	8.7	61.0
Барилга	10.3	1.7	<b>50.5</b>	5.1	12.4	16.4	1.4	2.3	49.5
Санхүү	10.2	6.4	22.1	<b>31.7</b>	5.2	6.7	10.4	7.3	<b>68.3</b>
Үл хөдлөх хөрөнгө	7.8	7.9	6.9	8.4	<b>32.4</b>	8.2	18.8	9.6	<b>67.6</b>
Үйлдвэрлэл	5.3	13.8	7.5	8.5	11.2	<b>36.1</b>	10.7	6.9	63.9
Үйлчилгээ	2.8	7.9	0.8	33	2.5	3.1	<b>37.8</b>	12.2	62.2
Бусад (Тээвэр, удирдлага, менежмент)	15.9	5.8	9.4	10	2.9	8.4	9.5	<b>38.1</b>	61.9
<b>Бусдад үзүүлэх нөлөөллийн индекс</b>	<b>60.5</b>	51.3	<b>77.9</b>	<b>72.9</b>	47.3	61.4	<b>73.2</b>	55.6	

Тэмдэглэл: Eviews программын DY add-ins ашиглан тооцов.



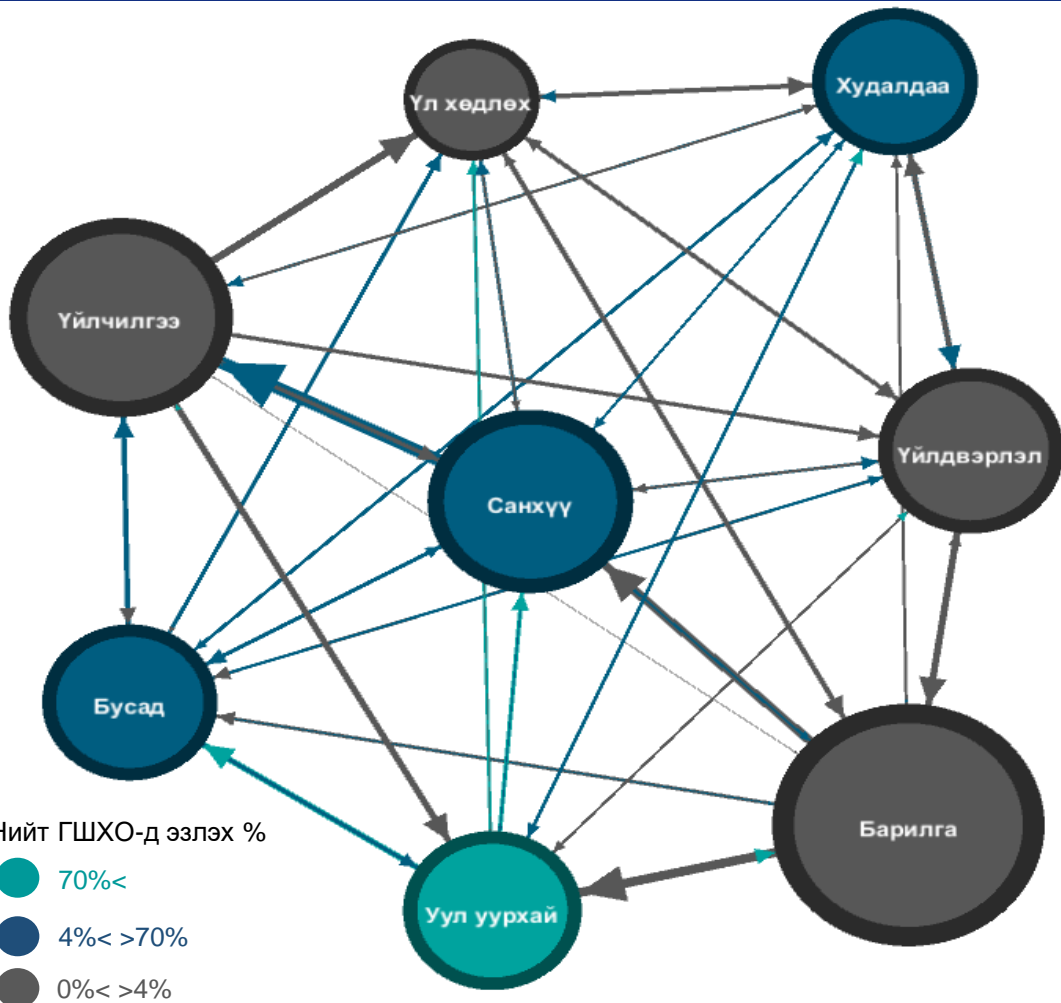
Тухайн салбарын ГШХО нь бусад салбаруудын ГШХО-т **хамгийн их дам нөлөө** (spillover effect)-тэй салбарууд нь **барилга, санхүү** болон **үйлчилгээний** салбарууд байна.

**Барилгын салбарын** ГШХО-ын бусад салбарын ГШХО-д үзүүлэх дам нөлөө өндөр байгаа бөгөөд ихэнх нөлөө нь **уул уурхай** болон **санхүүгийн салбарт шингэж** байна.

**Уул уурхайн** салбарын ГШХО-ын бусад салбарт үзүүлэх дам **нөлөө харьцангуй бага** байна. Тус салбарын ГШХО-өөс их дам нөлөө авч буй салбарууд нь **барилга** болон бусад салбар (**тээврийн салбар** болон **удирдлагын дэмжлэг үзүүлэх ажиллагаа**) байна.



### III. САЛБАРУУД ДАХЬ ГШХО-ЫН ХАМААРАЛ (2)



Тэмдэглэл: Салбаруудын ГШХО-ын харилцан нөлөөллийн хүснэгтэн дээр үндэслэн GERPI software ашиглан зураглав.

ГШХО-ын харилцан хамаарлын зураглалд ГШХО-ын **хамаарал өндөртэй** салбаруудыг **ойр байхаар** зураглалаа.

Манай улсын ГШХО **нэг салбараас** хэт өндөр хамааралтай байгаа нь тухайн салбараас шалтгаалсан хэлбэлзэлд **өртөмтгий байдлыг нэмэгдүүлж** байна.

**Уул уурхайн салбарын** ГШХО нь тээврийн салбар болон удирдлагын дэмжлэг үзүүлэх ажиллагаа мөн барилгын салбарт шууд бусаар нөлөөлж байна.

**Санхүүгийн салбар** нь манай улсын ГШХО системд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг бөгөөд тухайн салбарт орж ирсэн ГШХО-ын **бусад салбарт** үзүүлэх нөлөө **жигд тархдаг** байна.

**Уул, уурхай** болон **барилгын** салбарын ГШХО нь **төвлөрлийг** улам нэмэгдүүлэхээр байна.

**Санхүү, үйлчилгээ** болон **боловсруулах үйлдвэрлэлийн** салбаруудын бизнесийн орчинг сайжруулах замаар ГШХО-ыг нэмэгдүүлэх нь манай улсын ГШХО-ыг салбарын хувьд хамгийн **үр дүнтэй төрөлжүүлэхэд** туслахаар байна.



- Дотоод хуримтлал багатай, хөрөнгө оруулалтын хэрэгцээ өндөртэй манай орны хувьд хөгжлийн цаашдын ирээдүйд гадны хөрөнгө оруулалт чухал үүрэг гүйцэтгэнэ:
  - Гадаадын капитал, хөрөнгө оруулалтын эсрэг хэт үндсэрхэг үзэл, популизм үл гаргах
- “ГШХО-ыг төрөлжүүлэх  $\Leftrightarrow$  Экспортын төрөлжилт  $\Leftrightarrow$  Эдийн засгийн төрөлжилт” хэрэгцээ, шаардлага өндөр байна:
  - Цөөн улсаас, нэг салбарт төвлөрсөн ГШХО нь эдийн засгийн эмзэг байдлыг бий болгож байна
  - ГШХО-ын хөрөнгө оруулалтын орчны шинэтгэл, бодлого
  - Бизнесийн орчинг сайжруулах: Санхүү, үйлчилгээ болон боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбар дахь ГШХО-нь салбарын төрөлжилтөд үр дүнтэй байх боломжтой
- ГШХО-ын тогтвортой урсгал нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдалд чухал үүрэгтэй:
  - ГШХО нь ДНБ-ий өсөлт болон холбоос өндөртэй салбарын идэвхижилд эерэг нөлөө үзүүлж байна
  - Манай улс **дотоод, гадаад тэнцвэртэй байдлыг дунд хугацаан үргэжлүүлэн** бэхжүүлэхийн тулд гадаад санхүүжилтийг олон улсын байгууллагуудын туслалцаа, дэмжлэгтэйгээр татах шаардлагатай хэвээр байна
- ГШХО-аас дотоодод үлдэх үр өгөөжийг нэмэгдүүлэх, өргөжүүлэхэд онцгой анхаарах нь чухал:
  - Төрийн бодлогын асуудал: инноваци, технологи, мэдлэг, бүтээмжийн өргөжилтийг шилжүүлэх
  - Эдийн засгийн холбоос, босоо төрөлжилт, дам нөлөөг нэмэгдүүлэх бодлого, арга хэмжээ





“ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ОРЧИН: ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ”

сэдэвт бага хурал

# Анхаарал хандуулсанд баярлалаа

---

**Холбоо барих:**

Д.Ган-Очир, [doojav\\_ganochir@mongolbank.mn](mailto:doojav_ganochir@mongolbank.mn)