



МОНГОЛ УЛСЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГҮЙЦЭТГЭЛИЙН ИНДЕКС

Н.Амар¹, Б.Мөнхбаяр²

¹ Монголбанкны Эдийн засгийн судалгаа, сургалтын хүрээлэнгийн ахлах эдийн засагч
Цахим шуудан: amar@mongolbank.mn

² Монголбанкны Эдийн засгийн судалгаа, сургалтын хүрээлэнгийн эдийн засагч
Цахим шуудан: tunkhbayar.b@mongolbank.mn

Энэхүү судалгааны ажилд дурдагдсан санал, дүгнэлт нь зөвхөн хувь судлаачийн байр суурийг илэрхийлнэ. Тус судалгаатай холбоотой аливаа санал, зөвлөмж, шүүмжийг хүлээн авахдаа таатай байх болно.

ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг макро эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийг ашиглан ОУВС-гаас боловсруулсан аргачлалын дагуу индекс тооцож, гарсан үр дүнд шинжилгээ хийлээ. Түүнчлэн гадаад өрийн тоон мэдээллийг ашиглан эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийн индексийг альтернатив хувилбараар тооцож анх тооцсон индексийн үр дүнтэй харьцуулалт хийсэн. 2018 оны байдлаар манай орны эдийн засгийн гүйцэтгэл “дунд” үнэлгээтэй гарлаа.

Түлхүүр үгс: Эдийн засгийн гүйцэтгэл, Макро эдийн засгийн үзүүлэлт, Эдийн засгийн индекс

JEL ангилал: E21, E66, N10

I. ОРШИЛ

Энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг макро эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийг ашиглан индекс тооцож, үнэлэхийг зорилоо.

Эдийн засгийн нөхцөл байдал, гүйцэтгэлийг үнэлэх хамгийн энгийн бөгөөд өргөн ашиглагддаг арга нь ДНБ эсвэл нэг хүнд ногдох ДНБ-ий өсөлтөд шинжилгээ хийх явдал юм. Гэхдээ зөвхөн ДНБ-ий өсөлтөөр нийт эдийн засгийн нөхцөл байдлыг дүгнэх, макро эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг хэмжих нь учир дутагдалтай тул олон үзүүлэлтүүдийг ашиглан энгийн бөгөөд хялбар аргачлалаар индекс тооцож судалгаа, шинжилгээнд ашиглах нь үр дүнтэй байдаг. Khramov болон Lee (2013) нар АНУ-ын эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг үнэлэхдээ Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс (EPI³)-г ашигласан бөгөөд энэхүү судалгааны ажлаар EPI нь улс орны ерөнхий макро эдийн засгийн гүйцэтгэлийг арга зүйн хувьд энгийн, хялбар байдлаар үнэлэх боломжтойг харуулсан.

Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс нь бүтцийн хувьд энгийн бөгөөд эдийн засгийн үндсэн 3 сектор болох өрх, үйлдвэрлэгч болон засгийн газрын үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг хэмждэг макро эдийн засгийн үзүүлэлт юм. EPI нь дээрх 3 секторт нэгэн зэрэг нөлөөлж болохуйц хувьсагчдаас бүрддэг. Үүнд (i) инфляцийн түвшин – мөнгөний бодлогын эдийн засагт үзүүлэх үр нөлөөг хэмжих үзүүлэлт; (ii) ажилгүйдлийн түвшин – үйлдвэрлэлийн нөхцөл байдлыг хэмжих үзүүлэлт; (iii) төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь – төсвийн бодлогын эдийн засагт үзүүлэх үр нөлөөг хэмжих үзүүлэлт; (iv) бодит ДНБ-ий өсөлт – нийт эдийн засгийн байдлыг хэмжих үзүүлэлт.

ДНБ эсвэл нэг хүнд ногдох ДНБ-ий өсөлтөд шинжилгээ хийж эдийн засгийн нөхцөл байдлыг үнэлэх хамгийн энгийн бөгөөд түгээмэл арга юм. Гэхдээ зөвхөн ДНБ-ий өсөлтөөр нийт эдийн засгийн нөхцөл байдлыг

³ Economic Performance Index

дүгнэх нь хангалттай биш тул олон хувьсагчдыг багтаасан цогц индексүүдийг тооцож судалгаа, шинжилгээнд ашиглаж байна.

Эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг хэмжих индексүүд нь зарим тохиолдолд хэтэрхий олон хувьсагчдыг агуулсан байдаг тул тухайн индексээс хэрэгтэй мэдээллээ олж харахад төвөгтэй байдаг. Мөн тэдгээр индекс нь эконометрикийн аргачлалд суурилсан байдаг нь олон нийт болон төрийн бодлого боловсруулагчид ойлгоход хүндрэл тулгардаг байна. Тиймээс ОУВС-гаас нийт эдийн засгийн ерөнхий гүйцэтгэлийг үнэлэх нэгэн энгийн индексийг шинээр тооцож гаргасан бөгөөд энэ нь олон нийт ойлгоход хялбар болж, төрийн бодлого боловсруулагчид энэхүү индексийг ашиглан эдийн засгийн нөхцөл байдлын талаар бие даасан үнэлгээг өгөх боломжтой болсон байна.

II. ОНОЛЫН АРГА ЗҮЙ

ЕРІ нь макро эдийн засгийн үзүүлэлт бөгөөд тухайн улсын эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг хэмжиж, зорилтот түвшнээс хазайх хазайлтыг мэдээлдэг хэмжигдэхүүн юм. ЕРІ нь эдийн засгийн үндсэн 3 сектор болох өрх гэр, үйлдвэрлэгч пүүс болон засгийн газрын эдийн засгийн үйл ажиллагааг тусгадаг бөгөөд эдгээр 3 секторт нэгэн зэрэг нөлөөлж болохуйц хувьсагчдаас бүрддэг.

- Инфляцийн түвшин – мөнгөний бодлогын эдийн засагт үзүүлэх үр нөлөөг хэмжих үзүүлэлт
- Ажилгүйдлийн түвшин – үйлдвэрлэлийн нөхцөл байдлыг хэмжих үзүүлэлт
- Төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь – төсвийн бодлогын эдийн засагт үзүүлэх үр нөлөөг хэмжих үзүүлэлт
- Бодит ДНБ-ий өсөлт – нийт эдийн засгийн байдлыг хэмжих үзүүлэлт.

ЕРІ тооцоход ашиглагдсан хувьсагчид дараах байдлаар индексийн утгад нөлөөлнө:

- Инфляци зорилтот түвшнээс хазайхад индексийн утга буурна.
- Ажилгүйдэл зорилтот түвшнээс давбал индексийн утга буурна.
- Төсвийн алдагдал зорилтот түвшнээс давбал индексийн утга буурна.

- Бодит ДНБ-ий өсөлт эерэг үед индексийн утга өснө.

ЕРИ-ийг жилийн, улирлын болон сарын давтамжтай тооцох боломжтой бөгөөд нийт оноо болох 100 хувиас үзүүлэлт бүрийн бенчмарк⁴ буюу жишиг утгаас инфляцийн түвшин, ажилгүйдлийн түвшин, төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувийг хасаж бодит ДНБ-ий өсөлтийн хувийг нэмж тооцох ба эдгээр хувьсагчдын индекс тооцоход ашиглах хувийн жинг зорилтот түвшнээс хазайх хазайлтад үндэслэн тооцно. Энэхүү аргачлал нь эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг улсын хэмжээнд эсвэл бүсийн болон олон улсын түвшинд хэмжихэд үр дүнтэй байдаг.

Үүнийг томъёо хэлбэрээр илэрхийлбэл дараах байдалтай байна.

$$EPI = 100\% - w_{inf}|Inf(\%) - I^*| - w_{unem}(Unem(\%) - U^*) - w_{Def} \left(\frac{Def}{GDP}(\%) - \frac{Def}{GDP}^* \right) + w_{GDP}(\Delta GDP(\%) - \Delta GDP^*) \quad (1)$$

Энд: i^* -оор тэмдэглэсэн нь үзүүлэлтүүдийн бенчмарк; Inf - инфляци; U - ажилгүйдлийн түвшин; Def / GDP - төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь; ΔGDP - бодит ДНБ-ий өсөлт; w_i - хувьсагч бүрийн хувийн жин бөгөөд дараах томъёогоор тооцно.

$$w_i = \frac{1}{StD_i} * StDev_{Av} \quad (2)$$

Энд: StD_i нь хувьсагч бүрийн стандарт хазайлт, $StDev_{Av}$ нь хувьсагч бүрийн стандарт хазайлтын дундаж.

$$StDev_{Av} = \frac{1}{4} \sum_{i=1}^4 StD_i$$

⁴ Бенчмаркыг сонгохдоо үзүүлэлт бүрийн эдийн засгийн утгыг харгалзан үзэж онолын болон практик түвшинд хүлээн зөвшөөрөгдсөн оновчтой буюу зорилтот түвшинг авч үзнэ.

Индексийн утгыг олон нийтэд илүү ойлгомжтой болгох үүднээс энгийн онооны системээр босго утгыг тогтоож үнэлгээ хийх боломжтой болсон (Хүснэгт 1).

Хүснэгт 1. ЕРІ Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийн онооны систем

Онооны интервал	Оноо	Дүн	Эдийн засгийн гүйцэтгэл
95-100	≥99	A+	Маш сайн
	96-99	A	
	95-96	A-	
90-95	94-95	B+	Сайн
	91-94	B	
	90-91	B-	
80-90	87-90	C+	Дундаж
	83-87	C	
	80-83	C-	
60-80	74-80	D+	Муу
	66-74	D	
	60-66	D-	
60-с доош	<60	F	Маш муу

Эх сурвалж: ОУВС

Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийн утга 95-100 хооронд байвал “маш сайн”, 90-95 хооронд байвал “сайн”, 80-90 хооронд байвал “дунд”, 60-80 хооронд байвал “муу”, 60-аас доош гарвал “маш муу” гэсэн үнэлгээг өгнө.

III. МОНГОЛ УЛСЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГҮЙЦЭТГЭЛИЙН ИНДЕКС

3.1 Бүрэлдэхүүн үзүүлэлтүүд

Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг Khramov болон Lee (2013) нар анх судалгааны ажилдаа АНУ-ын эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг үнэлэх зорилгоор ашигласан. Тэд EPI-ийг тооцохдоо эдийн засгийн үндсэн гурван сектор (өрх гэр, үйлдвэрлэгч болон засгийн газар)-ын үйл ажиллагааг хэмжих үзүүлэлтүүдийг ашигласан бөгөөд үүнд ДНБ-ий өсөлт, инфляци, ажилгүйдлийн түвшин болон төсвийн тэнцэл гэсэн 4 үзүүлэлт багтсан байна.

Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг тооцохдоо дээрх 4 үндсэн үзүүлэлтүүдээс (ажилгүйдлийн түвшинг хассан) гадна манай орны эдийн засгийн онцлогийг харгалзан үзэж нэмэлт үзүүлэлтүүдийг оруулж тооцсон. Тодруулбал (i) эдийн засгийн өсөлт, (ii) инфляци, (iii) төсвийн тэнцэл, (iv) урсгал дансны тэнцэл, (v) зээлийн хэмжээ болон (vi) гадаад өр гэсэн үзүүлэлтүүдийг ашиглан ОУВС-гийн боловсруулсан аргачлалын дагуу EPI-ийг тооцоолсон.

Манай орон АНУ-тай харьцуулахад жижиг бөгөөд нээлттэй эдийн засагтай тул макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүд нь гадаад эдийн засгаас өндөр хамааралтай байдаг. Ялангуяа эдийн засагт чухал ач холбогдолтой гадаад худалдааны үзүүлэлт нь дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнээс шууд хамааралтай байдаг байна. Тиймээс төлбөрийн тэнцлийн статистикаас урсгал дансны тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувийг нэмэлт үзүүлэлт болгон индексийн тооцоонд оруулсан. Урсгал дансны тэнцэл нь тухайн улсын бусад улс орнуудтай хийсэн гүйлгээ болон дотоод эдийн засгийн хөрөнгө оруулалтын позицод гарсан өөрчлөлтийг харуулдаг үзүүлэлт юм.

Дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямрал санхүүгийн секторт тэнцвэргүй байдал үүсэх нь эдийн засгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлдэг болохыг харуулсан. Garry болон Francisco (2016) нарын судалгаанд Латин Америкийн эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг тооцохдоо санхүүгийн секторыг төлөөлүүлж банкны салбарын хувийн хэвшилд

олгосон зээлийг авч үзсэн байна. Учир нь ихэнх санхүүгийн хямралууд нь хэт их хэмжээний зээл олголтоос үүдэлтэй байсан байна. Манай орны санхүүгийн сектор, тэр дундаа банкны салбарын эдийн засагт үзүүлэх нөлөө нэлээдгүй өндөр тул тус салбарын нөхцөл байдлыг илэрхийлэх үзүүлэлтийг индексийн тооцоонд зайлшгүй оруулах шаардлагатай юм. Тиймээс энэхүү судалгаанд банкны салбарын нийт зээлийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хувийн өөрчлөлтийг индексийн тооцоонд оруулсан.

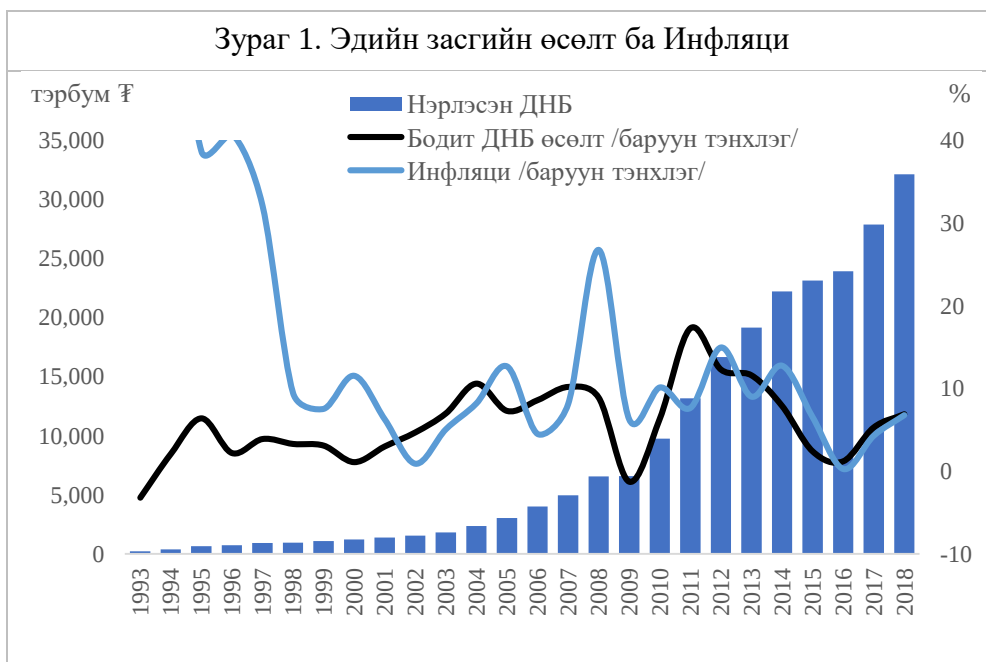
Засгийн газрын тайлан тэнцэл буюу төсвийн тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувийг индексийн тооцоонд оруулсан бөгөөд энэхүү үзүүлэлт нь төсвийн санхүүгийн урт хугацааны тогтвортой байдлыг үнэлэхэд хамгийн түгээмэл хэрэглэгддэг үзүүлэлт юм. Түүнчлэн манай орны эдийн засагт засгийн газрын оролцоо харьцангуй өндөр байдаг бөгөөд төсвийн бодлогын эдийн засгийн гүйцэтгэлд үзүүлэх нөлөө их байдаг тул төсвийн тэнцлийн үзүүлэлтийг индексийн тооцоонд оруулж тооцов.

Сүүлийн жилүүдэд манай орны гадаад өрийн хэмжээ өндөр түвшинд хүрч, үүний эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөө өсч байна. Хэдийгээр 2018 оноос эдийн засаг сэргэж, макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүд сайжирч байгаа ч гадаад өрийн хэмжээ өндөр хэвээр байгаа нь цаашид эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэл өндөр хэвээр байгааг илтгэж байна. Тиймээс эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг нийт гадаад өр (гадаадын хөрөнгө оруулалттай компанийн зээлийг хассан)-ийн ДНБ-д эзлэх хувийг нэмэлт үзүүлэлт болгон оруулж альтернатив хувилбараар тооцож, гарсан үр дүнг анхны индекстэй харьцуулж дүгнэлт хийсэн.

3.2 Үзүүлэлтүүдийн өнөөгийн байдал

Эдийн засгийн өсөлт: 1990-ээд оны эхэнд эдийн засгийн байдал хүндэрч улмаар 1992 онд эдийн засгийн өсөлт хамгийн доод түвшиндээ буюу сөрөг 9.3%-д хүрч байв. 1994 оноос эхлэн төр засгийн зүгээс эдийн засгийн бодлогын хүрээнд хэд хэдэн томоохон арга хэмжээ авч ажилласны үр дүнд эдийн засаг сэргэж тогтворжих хандлагатай болсон бөгөөд бодит ДНБ 2000 он хүртэл жилд дунджаар 3.5%-ийн өсөлттэй байжээ.

Эдийн засгийн өсөлт 2000 онд саарч 1.1% болсон бол 2003 оноос дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнэ өсч эдийн засгийн өсөлт эрчимжиж эхэлсэн байна. 2004-2007 онуудад бодит ДНБ жилийн дундаж өсөлт 9.2%-тай байсан бөгөөд энэхүү эдийн засгийн өндөр өсөлтийн ихэнхийг нь уул уурхайн салбар бүрдүүлж байв.



Эх сурвалж: ҮСХ

Дэлхийн санхүү, эдийн засгийн 2008-2009 оны хямрал манай улсын эдийн засагт сөргөөр нөлөөлж бодит ДНБ-ий өсөлт -1.3% болж огцом буурсан байна. Харин 2010 оноос хямралын нөлөө саарч эдийн засаг дахин сэргэж эхэлсэн байна. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ, ялангуяа уул уурхайн салбарын хөрөнгө оруулалт огцом нэмэгдэж эдийн засгийн өсөлтийг хурдасгасан байна. Улмаар 2011 онд эдийн засгийн өсөлт түүхэнд байгаагүй хамгийн өндөр түвшин буюу 17.5 хувьд хүрчээ.

Харин 2013 оноос өсөлтийн хурдац саарсан нь уул уурхайн салбарт орох хөрөнгө оруулалт огцом буурсантай холбоотой байна. 2014 оноос манай орны бодит ДНБ-ий өсөлт гадаад сөрөг хүчин зүйлсээс шалтгаалан буурсаар 2016 онд 1.2% болсон. 2017 оны сүүл үеэс эдийн засаг эргэн сэргэж эхэлсэн бөгөөд 2018 онд бодит ДНБ-ий өсөлт 6.9% гарсан байна.

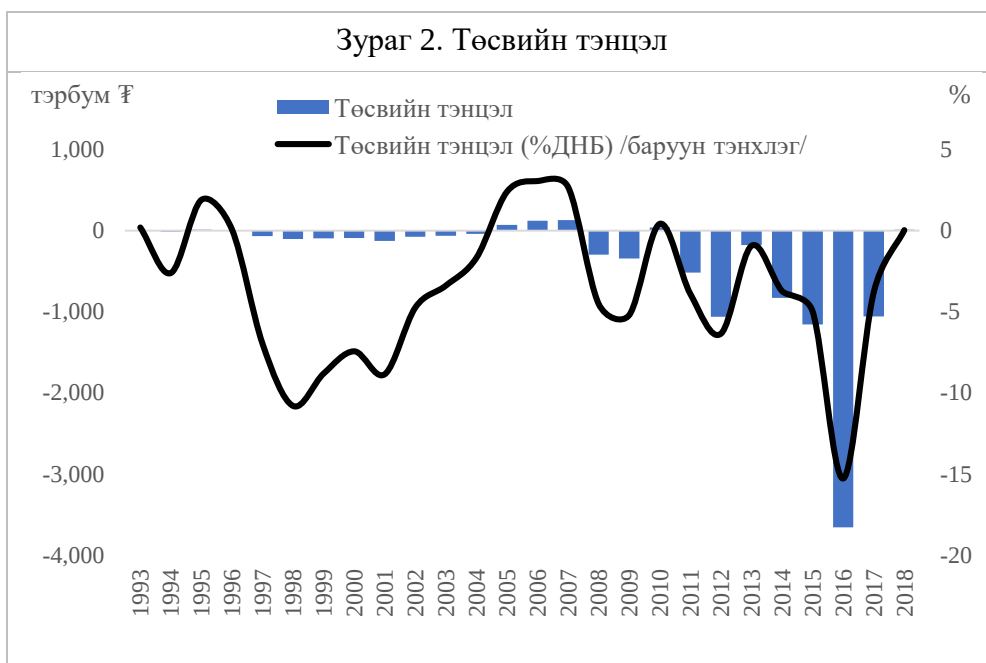
Инфляци: Шилжилтийн эхний жилүүдэд манай улс гиперинфляцитай байсан бол Монголбанкнаас мөнгөний хатуу бодлого хэрэгжүүлж инфляцийн түвшинг 1997 он гэхэд 17.5%, улмаар 1998 онд нэг оронтой тоонд буюу 6% хүртэл бууруулжээ.

2000-2004 оны хооронд жилийн дундаж инфляци 6.4% орчимд тогтвортой байсан бол 2005 онд шатахууны дэлхийн зах зээлийн үнэ өссөнөөр 12.7%-д хүрсэн байна. 2008 онд импортын гол бараа, бүтээгдэхүүний дэлхийн зах зээл дээрх үнэ өссөн, төсвийн тэлэх бодлогыг явуулсан зэрэг шалтгаан нь 2006, 2007 онуудад нам дор түвшинд, тогтвортой байсан инфляцийг 4-5 дахин өсгөж 26.8%-д хүргэсэн байна.

2008-2009 оны дэлхийн санхүү эдийн засгийн хямралын улмаас манай эдийн засаг зогсонги байдалд орсноор үнийн өсөлт буурсан бол 2010-2013 оны хооронд төсвийн тэлэх бодлого болон нийлүүлэлтийн талын хүчин зүйлсээс шалтгаалан инфляци эргээд өсч 15-20 хувьд хүрч байв. 2014 оноос эдийн засгийн идэвхжил буурч, царцанги байдалд орсноос шалтгаалан инфляци нам дор түвшинд байсан ба 2016 оны сүүлээр дефляцитай гарсан байна. Инфляцийн түвшин 2017 онд 4.3%, 2018 онд 6.8% тус тус гарчээ.

Төсвийн тэнцэл: Улсын нэгдсэн төсвийн тэнцэл 1992-1993 болон 1995-1996 онуудад бага зэрэг ашигтай гарсан бол 1994 онд алдагдал нь ДНБ-ий 2.6 хувьд хүрчээ. Харин 1997-1998 онуудад төсвийн алдагдал үлэмж хэмжээгээр нэмэгдэж, ДНБ-ий 7-10 хувьтай тэнцэхээр болсон байна. Алдагдал ийнхүү өссөн нь төсвийн орлого, зарлагыг тооцох аргачлал өөрчлөгдсөнтэй холбоотой ч нөгөө талаар эдийн засгийн гадаад байдал муудсанаас томоохон аж ахуйн нэгжүүдийн орлого тасарсантай холбоотой юм.

2000-2004 онуудад улсын төсвийн орлогын тогтвортой эх үүсвэрийг бүрдүүлэх, үр ашиггүй зардлыг хязгаарлахад анхаарч ажиллаж ирсэн хэдий ч төсвийн алдагдал өндөр хэвээр ДНБ-ий 5.2%-тай тэнцэж байв. 2005-2007 онуудад экспортын гол нэрийн бараа бүтээгдэхүүний дэлхийн зах зээл дээрх үнэ өндөр өсөлттэй байсан нь төсвийн орлогыг нэмэгдүүлэхэд чухал нөлөө үзүүлж төсвийн тэнцэл ДНБ-ий 2.7%-тай тэнцэх хэмжээний ашигтай байжээ.



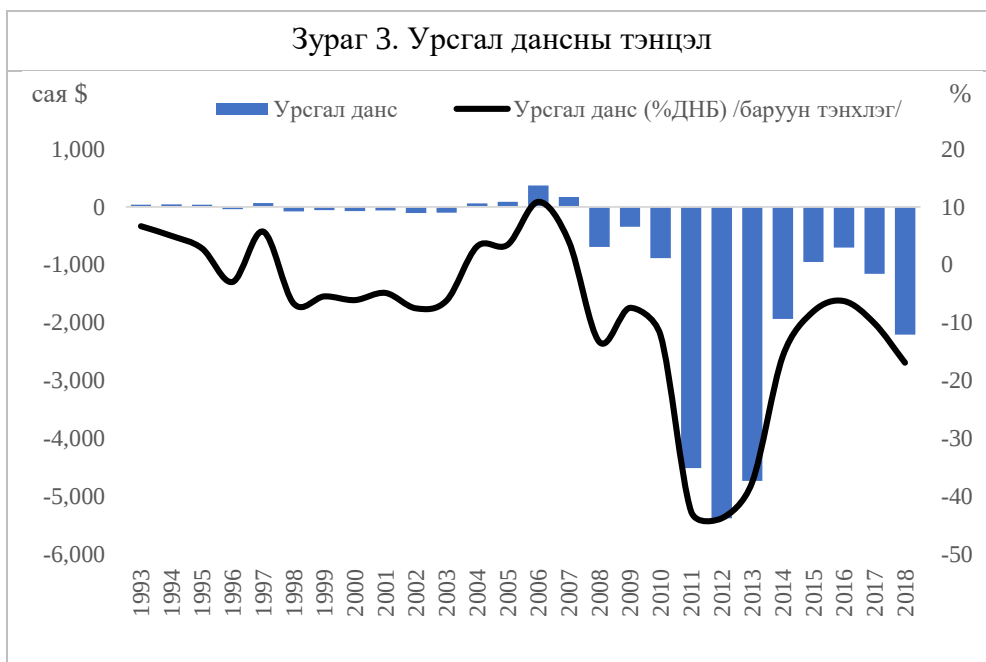
Эх сурвалж: Сангийн яам

2008-2009 оны хямралын үед төсвийн тэнцэл эргээд алдагдалтай болсон бол 2010 оноос эдийн засгийн нөхцөл байдал сэргэж, үйлдвэрлэл нэмэгдэж, экспорт өссөн нь татварын орлогыг өсгөх таатай нөхцөлийг бий болгон, төсвийн алдагдал буурсан байна. Гэсэн ч 2011 оноос төсвийн зарлагыг нэмэгдүүлж эхэлсэн бөгөөд 2016 он гэхэд төсвийн тэнцэл хамгийн доод түвшинд хүрч ДНБ-ий -15.3%-тай тэнцсэн юм. 2017 оноос Монгол Улс ОУВС-тай хамтран хэрэгжүүлж эхэлсэн өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд төсвийн сахилга батыг хангаж, зарлагыг бууруулах чиглэлд бодлого хэрэгжүүлснээр төсвийн алдагдлыг бууруулж 2018 онд ДНБ-ий 0.04%-тай тэнцэх ашигтай гарсан байна.

Урсгал данс: Манай улсын төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны хувьд 1993-2000 оны хооронд харьцангуй тогтвортой байсан ба жилд дунджаар ДНБ-ий 0.1%-тай тэнцэх алдагдалтай байв.

Дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнэ 2003 оноос өсч эхэлснээр 2004-2007 онуудад манай улсын урсгал данс ашигтай гарч байжээ. Эдийн засгийн халалт, төсвийн огцом тэлэлт, импортын өсөлттэй уялдан 2008

онд урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэж ДНБ-ий 13.3%-д хүрсэн байна. Түүнчлэн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтаар санхүүжигдсэн тоног төхөөрөмжийн импортын өсөлтөөс шалтгаалж урсгал тэнцлийн алдагдал 2012 онд хамгийн дээд түвшин буюу ДНБ-ий 43.8%-д хүрэв.



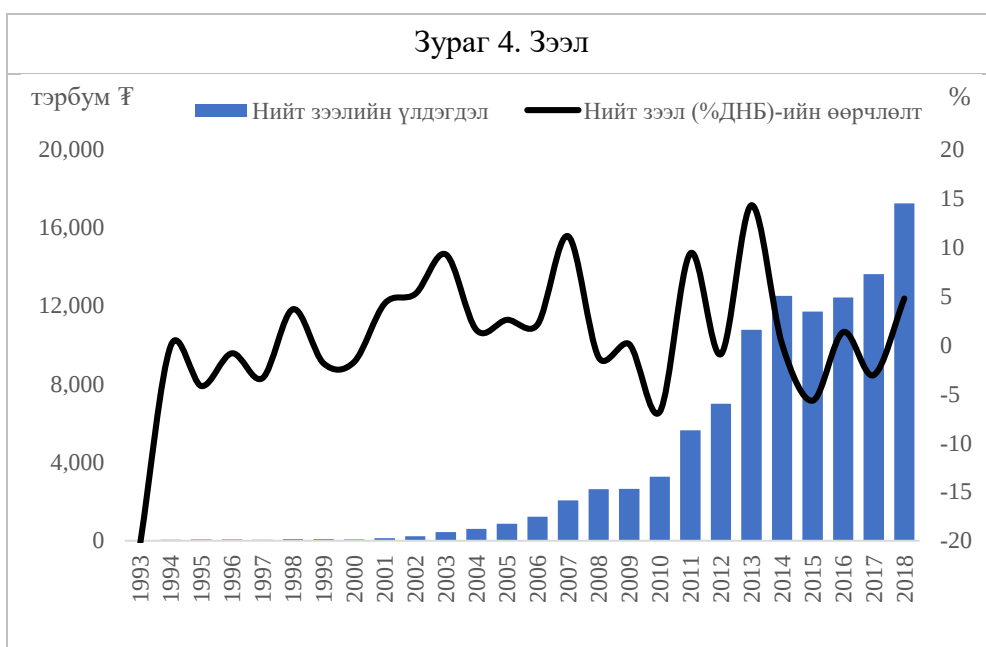
Эх сурвалж: Монголбанк

2014 оноос ГШХО зогсож, уул уурхайн хөрөнгө оруулалт багасан машин механизм, тоног төхөөрөмжийн импорт буурснаар урсгал дансны алдагдал буурсан. Гэсэн ч экспорт буурч, хэрэглээний бусад бараа, бүтээгдэхүүний импорт өссөнөөр урсгал дансны алдагдал тодорхой хэмжээнд байсаар байв. Сүүлийн 2 жилд манай улсад уул уурхайн бүтээн байгуулалттай холбоотой ГШХО хийгдсэнээр тоног төхөөрөмжийн импорт өсч урсгал дансны алдагдал өссөн бөгөөд 2018 оны байдлаар ДНБ-ий 16.9%-тай тэнцүү гарсан байна.

Зээл: Банкны салбарын зээл олголт хоёр шатлалт банкны тогтолцооны хөгжлийн эхэн үе буюу 1993-2000 онуудад харьцангуй бага хэмжээтэй өсч байсан байна. 2001 оноос хойш банк санхүүгийн салбар тогтворжин эдийн засаг тэлж эхэлсэнтэй холбоотойгоор банкны салбарын нийт

зээлийн үлдэгдлийн хэмжээ эрс нэмэгдэж тус онд олгосон зээлийн хэмжээ ДНБ-ий 4.3%-д хүрсэн байна.

Банкны салбарын тогтворжилтын үед (2001-2007) зээлийн өрийн үлдэгдэл маш хурдацтай өсч 2007 оны эцэст 2 их наяд төгрөгт хүрсэн бөгөөд тус онд олгосон зээлийн хэмжээ ДНБ-ий 11.1%-тай тэнцэж байв. Гэвч дэлхийн санхүү эдийн засгийн хямралаас шалтгаалсан зээлийн тасалдал бий болж 2008-2010 онуудын хооронд өсөлт нь огцом буурч 2009 онд нийт зээлийн өрийн үлдэгдлийн жилийн өсөлт -6.7 хувь болсон байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн халалтын үе буюу 2011-2013 онуудад нийт зээлийн жилийн дундаж өсөлт 50% гаруй байсан бол 2015-2016 оны эдийн засгийн хүндрэлийн үед 5.3% болтлоо буурчээ. 2018 оны байдлаар банкны салбарын нийт зээлийн үлдэгдэл 17.2 их наяд төгрөг байгаа нь ДНБ-ий 53.6%-тай тэнцэж буй бөгөөд энэ харьцаа нь өмнөх жилээс 4.7 нэгж хувиар өссөн үзүүлэлт юм.

Гадаад өр: Монгол Улсын нийт гадаад өрийн хэмжээ 2010 оны I улиралд 2.8 тэрбум ам.доллар байсан бол 2019 оны I улирлын байдлаар 29.5 тэрбум ам.долларт хүрч 10 дахин өссөн байна. Нийт гадаад өрөөс гадаадын хөрөнгө оруулалттай компани хоорондын зээлийг хасч үзвэл 2018 оны байдлаар 15.1 тэрбум ам.доллар байгаа бөгөөд энэ нь ДНБ-ий 122.3%-тай тэнцэж байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

3.3 Бенчмарк буюу жишиг утга

Khramov болон Lee (2013) нар индексийн тооцоонд орж буй үзүүлэлтүүдийн бенчмарк буюу жишиг утгыг сонгохдоо үзүүлэлт бүрийн оновчтой түвшинг авч үзсэн байна. Ингэснээр улс орон бүр өөрийн онцлогт тохируулж үзүүлэлтүүдийн бенчмаркыг сонгох боломжтой болсон. Garry болон Francisco (2016) нар Латин Америкийн ЕРІ-ийн тооцоонд бенчмаркыг сонгохдоо үзүүлэлтүүдийн түүхэн дундаж утгыг ашигласан байна.

ЕРІ-ийн тооцоонд багтсан үзүүлэлтүүдийн бенчмаркыг Garгу болон Francisco (2016) нарын судалгааны дагуу сонголоо. Бодит ДНБ-ий өсөлтийн бенчмарк нь потенциал үйлдвэрлэлийн түвшин байхаар сонгосон. Потенциал үйлдвэрлэлийн түвшинг хамгийн түгээмэл ашиглагддаг аргачлал болох Hodrick-Prescott шүүлтүүрээр тооцсон. Инфляцийн бенчмарк буюу зорилтот түвшинг Монголбанкны инфляцийн зорилтот түвшин болох 8%-аар сонгосон бөгөөд инфляцийн зорилтот түвшнээс хазайсан хазайлт нь индексийн утгыг бууруулах чиглэлд тооцогдоно.

Засгийн газрын санхүү болон гадаад секторыг төлөөлсөн үзүүлэлтүүд болох төсвийн тэнцэл болон урсгал дансны тэнцлийн хувьд бенчмарк утга нь 0 байхаар сонгосон. Хэрэв дээрх үзүүлэлтүүд сөрөг утгатай гарвал индексийн утга буурна, эерэг утгатай гарвал индексийн утга өсөх юм. Санхүүгийн секторын үзүүлэлт болох банк салбарын нийт зээлийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хувийн жилийн өөрчлөлт нь сүүлийн 10 жилийн стандарт хазайлтын утгаасаа давсан тохиолдолд индексийн утгыг бууруулах чиглэлд тооцогдоно. Учир нь зээлийн хэт их хэмжээний олголт нь ирээдүйд эдийн засагт тэнцвэргүй байдлыг үүсгэдэг.

Гадаад өрийн бенчмаркыг сонгохдоо ОУВС-гийн шилжилтийн эдийн засагтай улс орнуудын гадаад өрийн тогтвортой байдлын босго утга болох гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь 80% байхаар авсан. Хэрэв гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь энэхүү босго утгаас давбал индексийн утгыг бууруулах юм.

3.4 Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс

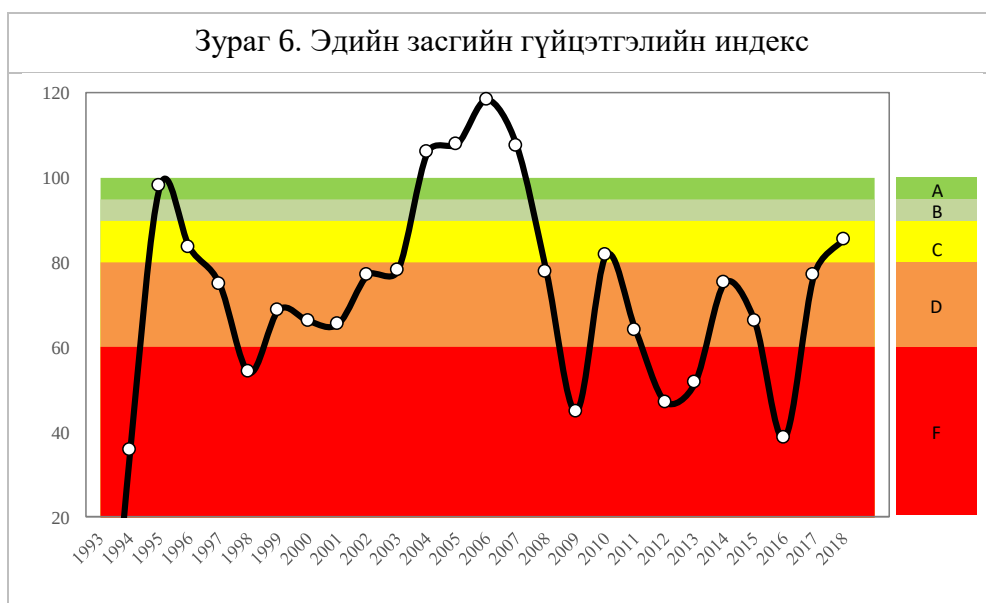
Монгол Улсын эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг тооцох томъёог дээрх сонгосон үзүүлэлтүүд болон бенчмаркын утгуудыг ашиглан тэгшитгэл (4)-г харуулав.

$$MEPI = 100\% - w_{inf} |Inf(\%) - I^*| - w_{loan} \left| \Delta \frac{Loan}{GDP} (\%) - \Delta \frac{Loan^*}{GDP} \right| - w_{Def} \left(\frac{Def}{GDP} (\%) - \frac{Def^*}{GDP} \right) - w_{CA} \left(\frac{CA}{GDP} (\%) - \frac{CA^*}{GDP} \right) + w_{GDP} (\Delta GDP(\%) - \Delta GDP^*)$$

(4)

Энд: Inf – инфляци; $\Delta \frac{Loan}{GDP}$ – нийт зээлийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хувийн жилийн өөрчлөлт; $\frac{Def}{GDP}$ – төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь; $\frac{CA}{GDP}$ – урсгал дансны тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь; ΔGDP – бодит ДНБ-ий өсөлт; w_i – хувьсагч бүрийн хувийн жин; i^* – оор тэмдэглэсэн нь үзүүлэлтүүдийн бенчмарк.

ЕРІ нь эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийг багтаасан нэгдсэн нэг үзүүлэлт бөгөөд энэхүү индексийг тооцож гаргаснаар олон нийт макро эдийн засгийн нөхцөл байдлын талаар ойлголттой болж, гүйцэтгэлийг нь хэмжих боломжтой болох юм. Түүнчлэн индексийн бүрэлдэхүүн бүрийн өөрчлөлтийг шинжлэх нь макро эдийн засгийн гүйцэтгэлд гарсан хэлбэлзлийн шалтгааныг задлан харах нэмэлт хэрэгсэл болдог байна. Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг 1993-2018 он хүртэл жилийн давтамжтай тооцож үр дүнг Зураг 6-д харуулав.

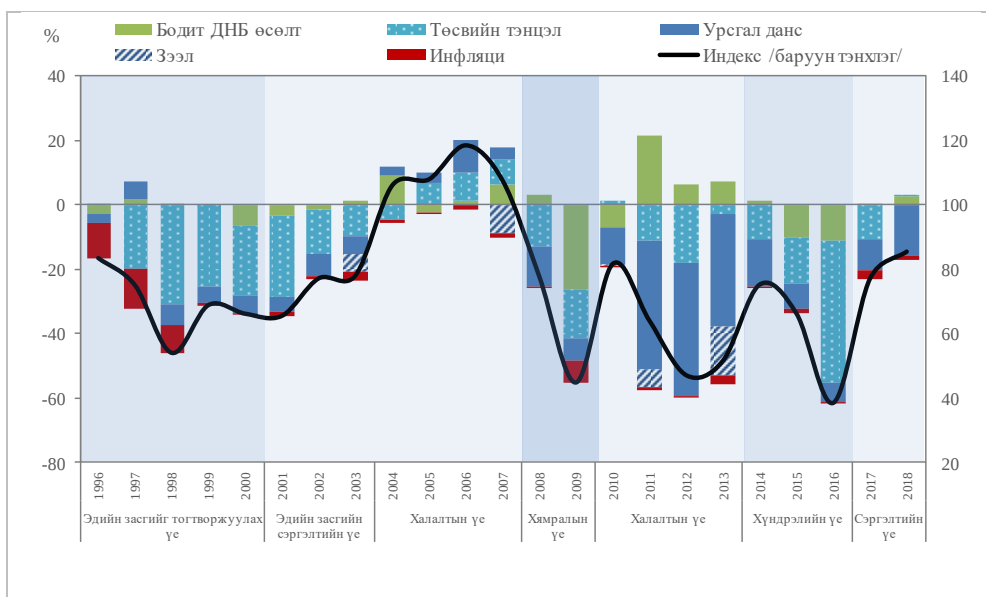


2018 оны байдлаар эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс 85.4 гарсан ба ОУВС-гийн үнэлгээний дагуу “дунд” буюу “С” гүйцэтгэлтэй байна гэсэн үр дүн гарлаа. Индексийн утга 2006 онд 118.4-д хүрч байсан нь эдийн засаг халалттай байсныг илтгэж байгаа бол 2016 оны эдийн засгийн хүндрэлийн үед хамгийн доод утга буюу 38.4-т хүрч байжээ.

Монгол Улсын эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийн 1996-2018 он хүртэлх динамикийг тооцоололд ашиглагдсан бүрэлдэхүүн үзүүлэлт тус бүрээр задлан Зураг 7-д харуулав.

1996-2000 он: 1990 оны эхэн үед зах зээлийн эдийн засагт шилжсэн бөгөөд шилжилтийн жилүүдэд эдийн засгийн нөхцөл байдал маш хүнд байсан. Эдийн засгийн өсөлт сөрөг, инфляци 3 оронтой тоонд байсан энэ үед эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс “маш муу” гэсэн мужид байв. 1996-2000 онуудад төсвийн алдагдал болон банкны салбарын зээлийн тасалдал нь эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийн утга муу гарах гол хүчин зүйл болж байжээ. Тухайн үед төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувийн жилийн дундаж утга 6.8% байсан бол банкны салбараас олгосон зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь 0.8%-аар агшиж байв.

Зураг 7. Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс, бүрэлдэхүүн үзүүлэлтээр



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоо

2001-2007 он: Энэ үед эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс “сайн” үнэлгээтэй байжээ. 2003 оноос дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнэ өссөнөөр манай орны эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэж, төсвийн орлого нэмэгдсэнээр алдагдал нь буурч, урсгал данс ашигтай гарч байсан бөгөөд инфляцийн хэлбэлзэл харьцангуй бага байсан нь индексийн утга сайжрах хүчин зүйлс болсон байна. Энэ үед индексийн бүрэлдэхүүн үзүүлэлтүүдийн жилийн дундаж утга нь бодит ДНБ өсөлт 7.3%, инфляци 6.6%, төсвийн тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь -1.5%, урсгал дансны тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь 0.4%, банкны салбараас олгосон зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь 5.1% байжээ.

2008-2009 он: Дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямралын нөлөөгөөр манай улсын эдийн засгийн нөхцөл байдал хүндэрч, макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүд огцом муудсан байна. Энэ үед эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийн утга огцом буурч 32.1 буюу “маш муу” гэсэн мужид орсон байна. Индексийн бүрэлдэхүүн үзүүлэлтүүдийн хувьд бодит ДНБ-ий өсөлт -1.3%, инфляци 26.8%, төсвийн тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь -5.2%, урсгал дансны тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь -13.3%, банкны салбараас олгосон зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь -1.3% болсон байна.

2010-2013 он: Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс “маш муу” мужид хэвээр байв. 2010 оноос дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнэ сэргэж манай улсад их хэмжээний ГШХО хийгдэж эхлэн, эдийн засгийн өсөлтийг хурдасгасан байна. Улмаар 2011 онд эдийн засгийн өсөлт түүхэнд байгаагүй хамгийн өндөр түвшин буюу 17.5 хувьд хүрчээ. Гэтэл урсгал дансны алдагдал болон төсвийн алдагдал нь огцом өссөн, мөн банкны салбараас их хэмжээний зээлийг эдийн засагт нийлүүлж байсан нь индексийн утгыг бууруулах гол хүчин зүйл болж байжээ. Тухайн үед урсгал дансны алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь жилд дунджаар 34%, төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь жилд дунджаар 2.7%, банкны салбараас олгосон зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь жилд дунджаар 4% байжээ.

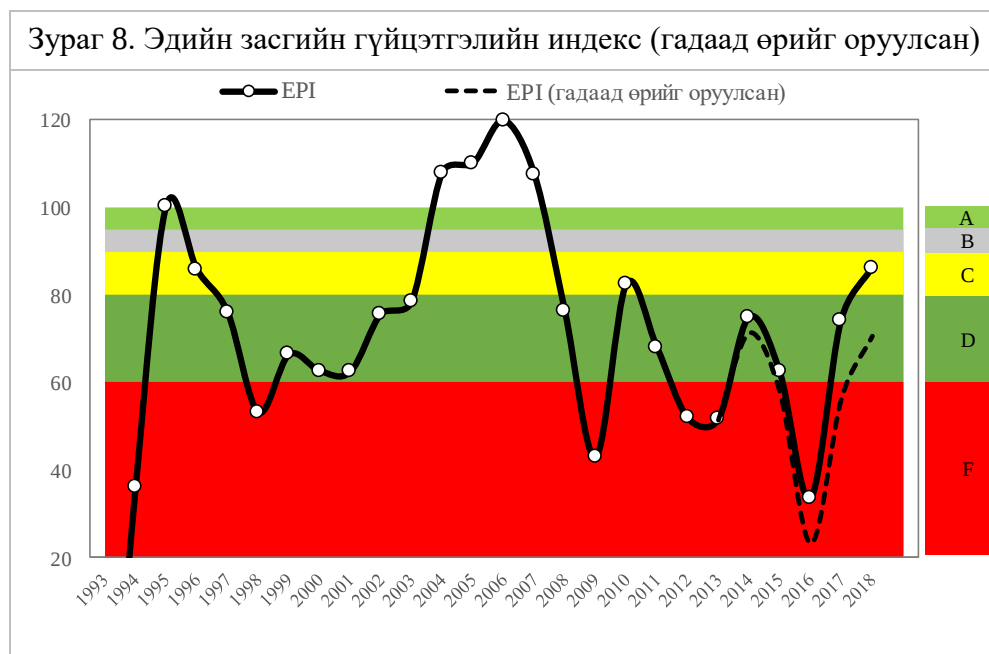
2014-2016 он: Энэ үед түүхий эдийн үнэ унаснаар ГШХО зогсож, эдийн засгийн өсөлт удааширч эхэлсэн, мөн төсвийн алдагдал нэмэгдсэн нь эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс муу гарахад нөлөөлсөн байна. 2016 онд бодит ДНБ-ий өсөлт 1.2% болсон бол төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь -15.3% болсноор эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс хамгийн доод түвшинд хүрсэн байна.

2017 оноос хойш: эдийн засагт сэргэлт ажиглагдаж, төсвийн алдагдал буурсан боловч урсгал дансны алдагдал өссөнөөр эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс “муу” гарсан. 2018 онд индексийн утга 85.4 буюу “дунд” мужид ороход бүрэлдэхүүн үзүүлэлтүүд болох бодит ДНБ-ий өсөлт 6.9%, инфляци 6.8%, төсвийн тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь 0.04%, урсгал дансны тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь -16.9%, банкны салбараас олгосон зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь 4.7% гарсан нь нөлөөлжээ.

Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг 2010-аас 2018 он хүртэл нийт гадаад өр (гадаадын хөрөнгө оруулалттай компанийн зээлийг хассан)-ийн ДНБ-д эзлэх хувийг нэмэлт үзүүлэлт болгон оруулж альтернатив хувилбараар тооцон үр дүнг Зураг 8-д харуулав.

Гадаад өрийг оруулж тооцсон эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийн үр дүнг харахад анх тооцсон индексийн үнэлгээнээс нэлээд доогуур үзүүлэлттэй гарсан байна. 2018 онд эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс

85.4 буюу “дунд” үнэлгээтэй гарсан бол гадаад өрийг оруулж тооцсон гүйцэтгэлийн индекс 70.7 буюу “муу” үнэлгээтэй гарчээ.



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоо

IV. ДҮГНЭЛТ

Энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын эдийн засгийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг макро эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүд (бодит ДНБ-ий өсөлт, инфляци, төсвийн тэнцэл, урсгал дансны тэнцэл болон банкны салбарын зээл)-ийг ашиглан ОУВС-гаас боловсруулсан аргачлалын дагуу индекс тооцож, гарсан үр дүнд шинжилгээ хийлээ. Түүнчлэн гадаад өрийн тоон мэдээллийг ашиглан эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг альтернатив хувилбараар тооцож анх тооцсон индексийн үр дүнтэй харьцуулалт хийсэн.

Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг 1993 оноос 2018 он хүртэл тооцсон бөгөөд индексийн бүрэлдэхүүн үзүүлэлт бүрийн хувь нэмрээр задлан, үр дүнг нь эдийн засгийн үечлэлд хувааж шинжилгээг хийсэн. Эдийн тогтворжуулалтын жилүүд буюу 1993-2000 оны хооронд гүйцэтгэлийн индексийн утга “муу” үнэлгээтэй гарахад төсвийн

алдагдал өндөр түвшинд байсан нь гол нөлөөг үзүүлж байжээ. Харин эдийн засгийн сэргэлтийн жилүүд болох 2000-2007 онуудад эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс “сайн” үнэлгээтэй байсан. Үүнд эдийн засгийн өсөлт нэмэгдсэн, төсвийн алдагдал буурч ашигтай гарсан, урсгал данс ашигтай гарсан, инфляци нам дор түвшин байсан зэрэг нь нөлөөлсөн байна. Дэлхийн санхүү эдийн засгийн хямралын үед индекс огцом буурсан бол 2010 оноос манайд ГШХО хийгдэж, уул уурхайн томоохон төсөл хөтөлбөрүүд хэрэгжиж эхэлснээр индексийн утга бага зэрэг дээшилж “дунд” мужид орсон байна. эдийн засгийн халалтын жилүүд буюу 2010-2013 онуудад эдийн засгийн өсөлт өндөр байсан ч урсгал дансны алдагдал болон төсвийн алдагдал өндөр түвшинд байсан нь индексийн утга муу гарах гол хүчин зүйл болж байв. 2016 оны эдийн засгийн хүндрэлийн үед эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индекс хамгийн доод түвшинд хүрсэн бол 2017 оны эцсээр эдийн засаг сэргэж эхэлснээр индексийн утга өсч 2018 онд “дунд” үнэлгээтэй гарлаа.

Эдийн засгийн гүйцэтгэлийн индексийг 2010-аас 2018 он хүртэл нийт гадаад өр (гадаадын хөрөнгө оруулалттай компанийн зээлийг хассан)-ийн ДНБ-д эзлэх хувийг нэмэлт үзүүлэлт болгон оруулж альтернатив хувилбараар тооцон харахад анх тооцсон индексийн үнэлгээнээс нэлээд доогуур үзүүлэлттэй гарсан байна. Эндээс үзэхэд манай орны макро эдийн засгийн зарим үзүүлэлтүүд сайжирч, эдийн засаг сэргэж байгаа ч гадаад өр өндөр түвшинд хадгалагдсан хэвээр байгаа тул эдийн засгийн гүйцэтгэлд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэл байсаар байгаа нь судалгааны үр дүнгээс харагдлаа.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

Abel, Andrew and Ben Bernanke (2005) Macroeconomics (5th ed.) Pearson.

Allida Black, June Hopkins, et. al. (2003) Teaching Eleanor Roosevelt. The Eleanor Roosevelt Papers. Dwight Eisenhower. Hyde Park, New York: Eleanor Roosevelt National Historic Site.

Balke, Nathan S. and Robert J. Gordon (1989) The Estimation of Prewar Gross National Product: Methodology and New Evidence. *Journal of Political Economy* 97, 38–92.

Ball, Laurence and Gregory Mankiw (2002) The NAIRU in theory and practice. *The Journal of Economic Perspectives*, Volume: 16, issue: 4, 115-136.

Barro, Robert J. (1997) *Macroeconomics*, Cambridge, Mass: MIT Press, 895.

Burns, A.F. and Mitchell, W.C. (1946) *Measuring business cycles*. NBER Studies in Business Cycles No. 2, New York.

Chari, V.V., L.J. Christiano, and P.J. Kehoe (1993) Optimality of the Friedman rule in economies with distorting taxes, Research Department staff report 158 (Federal Reserve Bank of Minneapolis).

Diebold, F.X. and Rudebusch, G.D. (1991b) Forecasting output with the composite leading index: A real-time analysis. *Journal of the American Statistical Association* 86, 603–610.

Diebold, F.X. and Rudebusch, G.D. (1991a) Turning point prediction with the composite leading index: An ex-ante analysis. In: Lahiri, K., Moore, G.H. (Eds.) *Leading Economic Indicators: New Approaches and Forecasting Records*. Cambridge University Press, Cambridge, UK, 231–256

Hodrick, Robert, and Edward C. Prescott (1997) Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation. *Journal of Money, Credit, and Banking*, Vol. 29, 1-16.

Vadim Khramov & John Ridings Lee, 2013. "The Economic Performance Index (EPI); an Intuitive Indicator for Assessing a Country's Economic Performance Dynamics in an Historical Perspective," IMF Working Papers 13/214, International Monetary Fund.