



СЕКТОР ХООРОНДЫН ХӨРӨНГИЙН УРСГАЛЫН ХӨДӨЛГӨӨН

МБСТ-ын эдийн засагч Д.Энхзаяа

2011 оны 12 дугаар сар

1. ОРШИЛ

Хөрөнгийн урсгалын матриц нь эдийн засгийн секторууд /хувийн, засгийн газрын, мөнгөний болон гадаад сектор/ хоорондох санхүүгийн хэрэгслүүдийн цэвэр гүйлгээг харуулдаг.

Хөрөнгийн урсгалын шинжилгээг хийснээр эдийн засгийн секторууд хоорондох хамаарлыг ойлгох, эдийн засгийн ерөнхий үйл хөдлөлийг хянах боломжтой юм. Ингэснээр эдийн засаг дахь нөөцийн илүүдэл, хомсдолын шалтгааныг тодорхойлох, сектор бүр дэх илүүдлийг хэрхэн зарцуулах болон алдагдлыг хэрхэн санхүүжүүлэх бодлогын ямар зохицуулалт тохиромжтой болохыг тодорхойлоход дөхөм болдог. Хөрөнгийн урсгалын матрицад үндэслэн мөнгө, төсвийн бодлогын шинжилгээ, санхүүгийн тогтвортой байдлын үнэлгээ зэрэг бодлогын дүн шинжилгээ болон макро эдийн засгийн төсөөлөл, таамаглалуудад ашиглахад нэгдсэн, харилцан уялдаатай санхүүгийн тоон мэдээллээр хангах ач холбогдолтой юм.

Энэ судалгааны ажлаар мөнгөний статистик, төсвийн гүйцэтгэл, төлбөрийн тэнцлийн статистик болон үндэсний статистикийн мэдээлэл ашиглан Монгол улсын сектор хоорондох хөрөнгийн урсгалын матрицыг 2004-2011 он хүртэл жил бүрээр гарган, дүн шинжилгээ хийв.

Судалгааны 2-р хэсэгт хөрөнгийн урсгалтай холбогдох онолын үндэслэлийг тайлбарлаж, 3-р хэсэгт хөрөнгийн урсгалын матрицын бүтэц, аргачлалыг танилцуулах бөгөөд 4-р хэсэгт Монгол улсын 2011 оны хөрөнгийн урсгалын хөдөлгөөнийг, 5-р хэсэгт 2004-2011 оны хоорондох гол үзүүлэлтүүдийн хандлагыг тайлбарлаж, эцэст нь дүгнэлтийг танилцуулах болно.

2. ОНОЛЫН ҮНДЭСЛЭЛ

Макро эдийн засгийн үндсэн тэнцэтгэл дараах байдлаар тодорхойлогдоно.

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

Үүнд, GDP-дотоодын нийт бүтээгдэхүүн, C- нийт хэрэглээ, I- нийт хөрөнгө оруулалт, X-экспорт, M-импортыг тус тус илэрхийлнэ.

Үндэсний цэвэр орлого (Y) - ыг дотоодын нийт бүтээгдэхүүн болон хүчин зүйлсийн цэвэр орлого (Y_f) ба цэвэр шилжүүлгийг (Y_r) оруулж тооцно.

$$Y = GDP + Y_f + Y_r \quad (2)$$

ДНБ-ийг задалж тэгшитгэлийг дахин бичвэл:

$$Y = C + I + (X - M) + Y_f + Y_r \quad (3)$$

Эдийн засаг дахь нөөцийн зөрүү (хуримтлал ба хөрөнгө оруулалтын зөрүү) ба урсгал дансны тэнцэл (CAB) –ийн хамаарлыг дараах байдлаар илэрхийлж болно.

$$CAB = Y - (C+I) = (S-I) \quad (4)$$

Энэ тэгшитгэлээс засгийн газар ба хувийн секторын тус бүрийн үүргийг тодорхой гаргахын тулд хуримтлал (S), хөрөнгө оруулалт (I)-ыг засгийн газар ба хувийн секторт задлан бичвэл:

$$CAB = (S_p + S_g) - (I_p + I_g) \quad (5)$$

Үүнд, p, g нь хувийн сектор ба засгийн газрыг тус тус илэрхийлнэ.

$$CAB = (S_p - I_p) + (S_g - I_g) \quad (6)$$

Энэ тэнцэтгэл нь дараах утгыг илэрхийлнэ.

<i>Хувийн секторын</i>	<i>Засгийн газар</i>	<i>Урсгал</i>
<i>хуримтлал-хөрөнгө оруулалт +</i>	<i>хуримтлал-хөрөнгө оруулалт =</i>	<i>дансны</i>
<i>зөрүү</i>	<i>зөрүү</i>	<i>тэнцэл</i>

Энэ нь (i) хувийн секторын хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцэл, (ii) төсвийн тэнцэл, (iii) төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны хоорондын хамаарлыг харуулж байна. Урсгал дансны тэнцэлд хувийн сектор болон засгийн газрын гүйцэтгэж буй үүргийг тодорхойлсноороо уг тэнцэтгэл нь макро эдийн засгийн шинжилгээнд ач холбогдолтой юм. Хувийн болон улсын секторын тэнцэл төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны тэнцэлтэй хэрхэн уялдах боломжуудыг хүснэгт 1-д харуулав.

Хүснэгт 1. Секторуудын тэнцэл ба урсгал дансны хоорондох хамаарал

Хувийн секторын тэнцэл	Засгийн газрын тэнцэл	Урсгал дансны тэнцэл
(1) $(S_p - I_p) > 0$	$(S_g - I_g) < 0$	Хэрэв $ (S_g - I_g) > (S_p - I_p) $ бол $CAB < 0$
(2) $(S_p - I_p) < 0$	$(S_g - I_g) < 0$	$CAB < 0$
(3) $(S_p - I_p) < 0$	$(S_g - I_g) > 0$	Хэрэв $ (S_p - I_p) > (S_g - I_g) $ бол $CAB < 0$

Нэгдүгээр тохиолдол: Төсвийн алдагдал нь урсгал дансны алдагдлын гол эх үүсвэр болдог. Энэ тохиолдлыг “хос алдагдал” гэж нэрлэдэг бөгөөд урсгал дансны алдагдлыг бууруулахад төсвийн зохицуулалт шаардагддаг. Эсрэг тохиолдолд төсвийн алдагдлыг хувийн секторын хуримтлал саармагжуулж болно.

Хоёрдугаар тохиолдол: Урсгал дансны алдагдал нь засгийн газрын болон хувийн секторын хомсдлын аль алийг нь төлөөлдөг.

Гуравдугаар тохиолдол: Урсгал дансны алдагдал нь төсвийн илүүдэл болон хувийн секторын хомсдолтой зэрэгцэн оршдог. Энэ тохиолдолд урсгал дансны алдагдал нь гадны санхүүжилтээр орж ирж буй хувийн хөрөнгө оруулалтын урсгалыг эсвэл хувийн хэрэглээний өсөлтийг харуулдаг.

3. ХӨРӨНГИЙН УРСГАЛЫН МАТРИЦ, ТООЦОХ АРГАЧЛАЛ

Хөрөнгийн урсгалын матрицад эдийн засгийн үндсэн секторуудын харилцан холбоог тусган харуулдаг. Сектор бүрийн хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлийн хоорондох хамаарал болон бусад сектортой холбогдох санхүүгийн гүйлгээ нь уг матрицад тодорхойлогддог. Эдгээр нь хоорондоо хэрхэн холбогдох аналитик илэрхийллийг хүснэгт 2-т харуулав.

Хүснэгт 2. Эдийн засгийн үндсэн секторууд: Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүү ба тэдгээрийн санхүүжилт

Дотоод эдийн засаг	
Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүү	$GNDI - C - I = S - I$
	$S - I = CAB$
Санхүүжилт	$S - I = -(FDI + NFB - OINd) + \Delta NFA$
Багана (1)	$(S - I) + (FDI + NFB - OINd) - \Delta NFA = 0 \quad (1)$
Засгийн газар	
Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүү	$GNDIg - Cg - Ig = Sg - g \quad (2)$
Санхүүжилт	$Sg - Ig = -(NFBg + \Delta NDCg + NB - OINg) \quad (3)$
Багана (2)	$(Sg - Ig) + (NFBg + \Delta NDCg + NB - OINg) = 0$
Хувийн сектор	
Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүү	$GNDIp - Cp - Ip = Sp - Ip \quad (4)$
Санхүүжилт	$Sp - Ip = -(FDIp + NFBp + \Delta NDCp - \Delta M2 - NB - \Delta OINp)$
Багана (3)	$(Sp - Ip) + FDI + NFBp + \Delta NDCp - \Delta M2 - NB - \Delta OINp = 0 \quad (5)$
Банкны сектор	
Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүү	$GNDIb - Cb - Ib = Sb - Ib = 0$
Санхүүжилт	$Sb - Ib = 0 = -(\Delta M2 - \Delta NFA - \Delta NDC - \Delta OINb)$
Багана (4)	$\Delta M2 - \Delta NFA - \Delta NDC - \Delta OINb = 0 \quad (6)$
Гадаад сектор	
Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүү	$-X + M - Yf - Trf = -CAB$
	$-CAB = FDI + NFB + NEO - \Delta R$
Санхүүжилт	$NEO = -OINf \quad (7)$
Багана (5)	$-CAB - (FDI + NFB - OINf - \Delta NFA) = 0 \quad (8)$
Үүнд: $GNDI$ Үндэсний нийт цэвэр орлого, S-хуримтлал, I- хөрөнгө оруулалт, CAB- урсгал дансны тэнцэл, C –эцсийн хэрэглээ, X-экспорт, M- импорт, Yf- хүүний цэвэр орлого, Trf- цэвэр шилжүүлэг, NFB- гадаад цэвэр зээл, NDC-дотоод цэвэр зээл, NB- банкны бус зээл, FDI – гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, $M2$-нийт мөнгө, NFA- гадаад цэвэр актив, OIN- бусад зүйл (алдаа, тохируулга), g- засгийн газар, p- хувийн сектор, b- банк, f- гадаад сектор, Δ- жилийн өөрчлөлт	

Дээрх схемийн дагуу хөрөнгийн урсгалын матриц тодорхойлогдох бөгөөд үндэсний орлогын тооцоо, төлбөрийн тэнцэл, засгийн газрын санхүүгийн статистик болон мөнгөний статистик зэрэг макро эдийн засгийн дансуудын хоорондох хамаарлаас гардаг. Сектор бүрийн санхүүгийн бус гүйлгээ нь санхүүгийн актив, пассивын өөрчлөлтийг бий болгох бөгөөд энэ нь эргээд секторуудын санхүүгийн гүйлгээг харуулдаг. Хөрөнгийн урсгалын матрицын ерөнхий загварыг хүснэгт 3-т харуулав.

Хүснэгт 3. Хөрөнгийн урсгалын матрицын бүтэц

	Дотоод эдийн засаг	Эдийн засгийн салбарууд			Гадаад сектор	Хөндлөн шалгалт
		Засгийн газар	Хувийн сектор	Банкны систем		
Үндэсний нийт орлого	Y	Y_g	Y_p			0
Эцсийн хэрэглээ	$-C$	$-C_g$	$-C_p$			0
Нийт хөрөнгө оруулалт	$-I$	$-I_g$	$-I_p$			0
Бараа, үйлчилгээний экспорт	X				$-X$	0
Бараа, үйлчилгээний импорт	$-M$				M	0
Хүчин зүйлсийн цэвэр орлого	Y_f				$-Y_f$	0
Цэвэр шилжүүлэг	Y_r				$-Y_r$	0
Санхүүгийн бус тэнцэл	(S-I)	(S_g-I_g)	(S_p-I_p)	0	CAB	0
Гадаад санхүүжилт						
<i>Мөнгөний</i>						
Гадаад цэвэр активын өөрчлөлт	$-\Delta NFA$			$-\Delta NFA$	ΔNFA	0
<i>Мөнгөний бус</i>						
Хөрөнгө оруулалт	FDI		FDI		$-FDI$	0
Гадаад цэвэр зээл	NFB	NFB_g	NFB_p		$-NFB$	0
Дотоод санхүүжилт						
<i>Мөнгөний</i>						
Нийт мөнгө		ΔM	$-\Delta M_2$	$\Delta M_2 - \Delta M$		0
Дотоод зээл		ΔNDC_g	ΔNDC_p	$-\Delta NDC$		0
<i>Мөнгөний бус</i>						
Банкны бус		NB	$-NB$			0
Цэвэр алдаа ба залруулга	$-\Delta OIN_d$	$-\Delta OIN_g$	$-\Delta OIN_p$	$-\Delta OIN_b$	$-\Delta OIN_f$	0
Босоо шалгалт	0	0	0	0	0	0

Тайлбар:

- Хөрөнгийн урсгалын матриц нь ерөнхийдөө дотоод болон гадаад секторуудаас бүрдэх бөгөөд дотоод эдийн засаг нь засгийн газрын, хувийн, банкны гэсэн гурван секторт хуваагдана.
- Хөрөнгийн урсгалын матриц хөндлөнгөөр үндсэн хоёр хэсэгт хуваагдана. Эхний хэсэг нь бодит буюу санхүүгийн бус гүйлгээг /бараа, үйлчилгээ, орлого, шилжүүлэг г.м /, хоёр дахь хэсэг нь санхүүгийн гүйлгээг /зээл г.м/ харуулна.

- Санхүүгийн бус тэнцэл: Нийт эдийн засгийн хувьд хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцэл хомсдолтой бол гадаа урсгал дансанд алдагдлыг, илүүдэлтэй бол ашгийг үүсгэнэ.
- Санхүүжилт: Сектор бүрийн хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүү нь бусад секторуудаас санхүүжилт хийж тэнцвэржинэ.
- Сектор бүр бодит /санхүүгийн бус/ болон санхүүгийн гүйлгээгээр бусад сектортой эдийн засгийн харилцаанд орно.
- Уг гүйлгээ нь хөрөнгийн урсгалын дансаар тодорхойлогдох бөгөөд тэг нийлбэртэй матрицаар илэрхийлэгдэнэ.
- Багана бүр (i) нь эдийн засгийн секторыг, мөр бүр (j) нь тэдгээр секторуудын хоорондох гүйлгээг илэрхийлнэ. Матрицын нүд бүр (ij) тухайн хугацаан дахь (ихэвчлэн улирал эсвэл жил) i секторын j гүйлгээний цэвэр дүнг (+,-) харуулна.
- Сектор бүрийн санхүүгийн бус тэнцэл нь санхүүгийн гүйлгээгээр санхүүжигдэх учраас багана тус бүрийн нийлбэр тэгтэй тэнцүү байна.
- Нэг секторт орж байгаа мөнгөний урсгал нөгөө сектороос гарч байгаа мөнгөний урсгалтай тэнцэх учраас мөр тус бүрийн нийлбэр тэгтэй тэнцүү байна.

4. МОНГОЛ УЛСЫН СЕКТОР ХООРОНДЫН ХӨРӨНГИЙН УРСГАЛ (2011 ОН)

Сектор хоорондох хөрөнгийн урсгалын матрицыг мөнгөний статистик, төсвийн гүйцэтгэл, төлбөрийн тэнцлийн статистик болон үндэсний статистикийн эмхэтгэл ашиглан 2011 оны урьдчилан гүйцэтгэлээр гаргав. Энэ матриц нь нэг жилийн доторх секторууд хоорондын хөрөнгийн урсгалын хөдөлгөөнийг харуулах юм.

4.1. Хөрөнгийн урсгалын матриц

Монгол улсын үндэсний нийт цэвэр орлого 2011 онд 10.2 их наяд төгрөгт хүрсэн бөгөөд үүний 83.1%-ийг хувийн сектор, 16.9%-ийг засгийн газар тус тус бүрдүүлж байна. Дотоодын нийт зарлага 13.5 их наяд төгрөг байгаагаас 53% нь эцсийн хэрэглээнд, 47% нь хөрөнгө оруулалтанд зарцуулагджээ. Нийт хэрэглээний 80% нь хувийн секторынх, 20% нь засгийн газрынх¹ бол нийт хөрөнгө оруулалтын 85%-ийг хувийн секторын, 15%-ийг засгийн газрын хөрөнгө оруулалт тус тус эзэлж байна /Хүснэгт 4.1/

¹ Засгийн газрын хэрэглээнд төсвийн нийт зардлаас цалин хөлс болон бараа, үйлчилгээний бусад зардлыг оруулж тооцно.

Хүснэгт 4.1. 2011 оны сектор хоорондын хөрөнгийн урсгалын матриц / тэрбум төгрөгөөр /

Гүйлгээ/Секторууд	Дотоод эдийн засаг (1)	Эдийн засгийн секторууд				Гадаад сектор (5)	Хөндлөн шалгалт (6)
		Засгийн газар (2)	Хувийн (3)	Банк Төв банк АБ (4)			
Үндэсний цэвэр орлого	-10215.9	1726.4	8489.5				0
Эцсийн хэрэглээ	7133.8	-1435.1	-5698.7				0
Нийт хөрөнгө оруулалт	6332.3	- 923.7	-5408.6				0
Бараа, үйлчилгээний экспорт	6891.7					-6891.7	0
Бараа, үйлчилгээний импорт	-9528.1					9528.1	0
Хүчин зүйлсийн орлого (цэвэр)	-917.9					917.9	0
Шилжүүлэг (цэвэр)	304.1					-304.1	0
Санхүүгийн бус тэнцэл	-3250.0	-632.4	-2617.8			3250.2	0
Гадаад санхүүжилт		283.2	2800.4	- 538.8	187.1	-2731.9	0
Мөнгөний бус		283.2	2800.4			-3083.6	0
Хөрөнгө оруулалт	4726.3	25.3	4701.0			-4726.3	0
Гадаад цэвэр зээл	1642.7	257.9	-1900.6			-1642.7	0
Мөнгөний				- 538.8	187.1	351.7	0
Гадаад цэвэр активын өөрчлөлт	-351.7			- 538.8	187.1	351.7	0
Дотоод санхүүжилт		571.3	641.1	-108.6			0
Мөнгөний		568.3	644.1	-1212.4			0
Дотоод зээл		568.3	2376.4	2944.7			0
Нийт мөнгө			-1732.3	129.3	1603.0		0
Мөнгөний бус		3.0	-3.0				0
ЗГ-ын бонд		2.6	-2.6				0
Өмч хувьчлал		0.4	-0.4				0
Цэвэр алдаа ба залруулга	518.3	-222.1	-823.7	1564.1		-518.3	0
Хөндлөн шалгалт	0	0	0	0		0	0

Дотоодын нийт зарлага үндэсний нийт цэвэр орлогоос давж байгаа нь 2011 онд эдийн засаг орлогоосоо илүү хэмжээгээр зарцуулалт хийснийг харуулж байна. Уг зөрүүг гадаад эх үүсвэрээр санхүүжүүлсэн бөгөөд энэ нь төлбөрийн тэнцэл дэх урсгал дансны алдагдал болох -3250.2 тэрбум төгрөгөөр илэрхийлэгдэж байна

Үүнээс 2636.4 тэрбум төгрөг нь бараа, үйлчилгээний худалдаагаар, 917.9 тэрбум төгрөг нь харьяат бус ажиллагсдын цалин хөлс болон хөрөнгө оруулалтын орлогоор гадагшилж, 304.1 тэрбум төгрөг гадаад орнуудад амьдарч, ажиллаж буй иргэдийн хувийн гуйвуулга болон засгийн газрын шилжүүлгээр орж ирсэнээр дотоод эдийн засаг тэнцвэржсэн байна.

Нийт хүчин зүйлсийн орлого цэвэр дүнгээр -917.9 тэрбум төгрөг байгаагаас харьяат бус ажиллагсдын цалин хөлсөнд 149.1 тэрбум төгрөг, гадаадын хөрөнгө оруулалтын орлогын ногдол ашиг, зээлийн хүүний төлбөрт 768.7 тэрбум төгрөг гадагшилжээ. Өөрөөр хэлбэл нэг жилийн дотор 1.0 их наяд орчим төгрөг монголд үйл ажиллагаа явуулснаас олж буй харьяат бусын орлого болон гарч байгаа нь гадаадын хөрөнгө оруулалт ихээр орж байгаа хэдий ч түүний богино хугацаан дахь гадагш шилжих урсгал нэлээд их байгааг харуулж байна.

4.2. Алдагдлын эх үүсвэр

Дотоод эдийн засаг 2011 онд 3250.2 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарсан нь өмнөх оныхоос **2.7** дахин өсч, ДНБ-ий **30%**-д хүрсэн бөгөөд энэ нь хөрөнгө оруулалтын өсөлтөөс голлон шалтгаалж байна. Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлээс харвал урсгал дансны алдагдал нь засгийн газрын болон хувийн секторын хомсдолын аль алиныг илэрхийлж байна /Хүснэгт 4.2/.

Хүснэгт 4.2. Хуримтлал, хөрөнгө оруулалт ба урсгал дансны тэнцлийн хоорондох хамаарал, 2011 он

Хувийн сектор			Засгийн газар			Урсгал дансны тэнцэл
(Sp)	(Ip)	(Sp-Ip)	(Sg)	(I)	(Sg-Ig)	(CAB)
2809.7	5427.5	-2617.8	272.4	904.8	-632.4	-3250.2
(Sp-Ip)<0			(Sg-Ig)>0			CAB<0

Хувийн секторын үйл хөдлөл

Хувийн секторын хөрөнгө оруулалт огцом өсч ДНБ-ий тал хувьтай тэнцсэн бөгөөд уг секторын алдагдал өмнөх оныхоос 2 дахин нэмэгджээ.

Тус секторын хуримтлал нэмэгдсэн хэдий ч хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт түүнээс хурдтай өссөн нь хомсдолыг бий болгож байна.

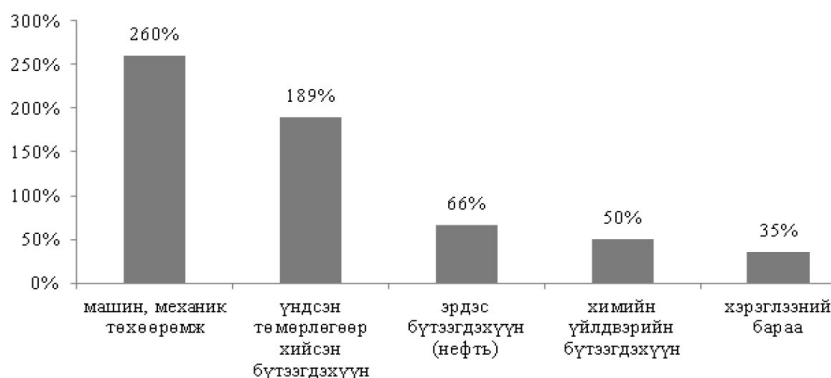
Хувийн секторын хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлийн алдагдал 2.6 их наяд төгрөгт хүрсэн нь ДНБ-ий 24.2%-тай тэнцэж байна. Уг секторын нийт зарлага 11.1 их наяд төгрөг байгаагаас 5.7 их наяд төгрөг буюу 51.0% нь эцсийн хэрэглээнд, 5.4 их наяд төгрөг буюу 49.0% нь хөрөнгө оруулалтад зарцуулагдсан байна. ДНБ-д харьцуулж үзвэл хувийн секторын хэрэглээ 52.6%, хөрөнгө оруулалт 49.9%, хуримтлал 25.8%-тай тус тус тэнцэж байна /Зураг 4.1/.

Зураг 4.1. Хувийн секторын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт, хуримтлал



Өмнөх онтой харьцуулахад хөрөнгө оруулалт 70.7%-иар, эцсийн хэрэглээ 28.8%-иар тус тус өссөн нь хувийн секторын нийт зарлага өсч, алдагдлыг нэмэгдүүлэхэд нөлөөлж байна. Харин хуримтлал 45.2%-иар өссөн ч хөрөнгө оруулалт түүнээс илүү хэмжээгээр өссөн нь алдагдлыг бий болгож байна.

Зураг 4.2. Импортын зарим бүтээгдэхүүний жилийн өөрчлөлт



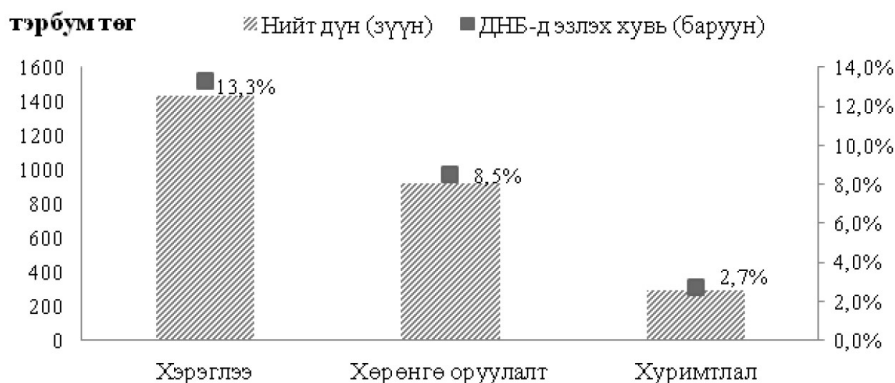
Эдийн засгийн бодит сектор сэргэсэнтэй холбогдон хувийн секторын эрэлт нэмэгдсэн бөгөөд нийт импорт өмнөх оноос 86.6%-иар өссөн байна. Үүнд машин, механик төхөөрөмж 2.6 дахин, үндсэн төмөрлөгөөр хийсэн бүтээгдэхүүн 1.9 дахин, нефтийн бүтээгдэхүүн 66%-иар, хэрэглээний барааны импорт 35%-иар тус тус өссөн нь голлон нөлөөлжээ. Хувийн секторын алдагдал эрс өсч байгаа нь манай эдийн засаг дотооддоо бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэж чадахгүй импортоор хангаж байгааг харуулж байна.

Засгийн газрын үйл хөдлөл

Засгийн газрын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, хуримтлал буурч байгаа нь хувийн секторын болон урсгал тэнцлийн алдагдалд нөлөөлж байна.

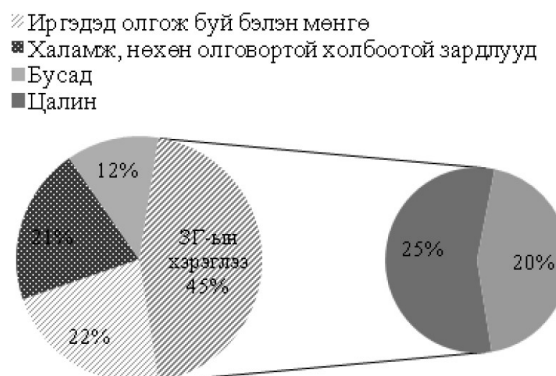
Засгийн газрын хуримтлал хөрөнгө оруулалтын тэнцэл 2011 онд 632.4 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарсан нь ДНБ-ий 5.8%-тай тэнцэж байна. Засгийн газрын нийт зарлага 2.4 их наяд төгрөгөөс 1.4 их наяд төгрөг буюу 60.8% нь хэрэглээнд, 923.7 тэрбум төгрөг буюу 39.2% нь хөрөнгө оруулалтанд зарцуулагдсан байна. Өмнөх онтой харьцуулахад ЗГ-ын хэрэглээ 24.4%-иар өссөн бол хөрөнгө оруулалт бараг 3 дахин нэмэгджээ. Засгийн газрын хуримтлал 24%-иар буурч, хөрөнгө оруулалт нэмэгдсэн нь уг секторын алдагдлыг бий болгож байна.

Зураг 4.3. Засгийн газрын хэрэглээ, ХО, хуримтлал



Засгийн газрын хэрэглээ төсвийн урсгал зардлын 45%-ийг эзэлж байна. Үүнээс 55% нь цалин хөлсний зардал, 45% нь бараа, үйлчилгээний бусад зардал зарцуулагджээ. Харин засгийн газраас иргэдэд олгож буй бэлэн мөнгө болон халамжийн зардал нийлээд төсвийн урсгал зардлын 42.9%-ийг, нийт зарлагын 32.3%-ийг эзэлж байна.

Зураг 4.4. Төсвийн урсгал зардал



Уг зардал нь сектор хоорондох хөрөнгийн урсгалаар хувийн секторт шилжин, тус секторын хуримтлалыг нэмэгдүүлэх ёстой боловч алдагдал улам нэмэгдсэн нь төсвийн зардлын тэлэлт хувийн секторын дотоодын болон импортын хэрэглээг нэмэгдүүлж, улмаар хувийн секторын болон урсгал тэнцлийн алдагдлыг нэмэгдүүлэхэд нөлөөлж байна.

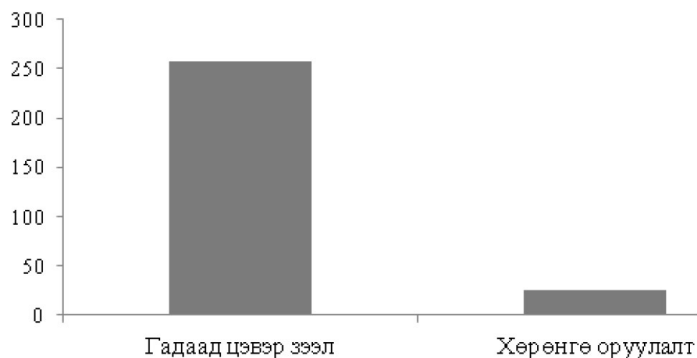
4.3. Санхүүжилт

Энэ хэсэгт эдийн засгийн секторууд хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүүгээ аль сектороос, ямар санхүүгийн гүйлгээгээр хэрхэн тэнцвэржүүлж байгааг харуулна.

Гадаад санхүүжилт

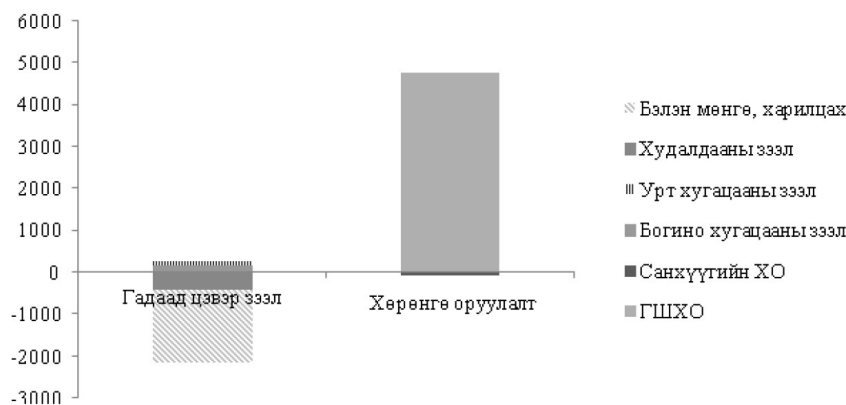
Дотоод эдийн засагт 2011 онд гаднаас нийт 2671.1 тэрбум төгрөгийн хөрөнгө орж ирсний 283.2 тэрбум төгрөг нь Засгийн газрын, 2740.1 тэрбум төгрөг нь хувийн секторын санхүүжилт бөгөөд -351.7 тэрбум төгрөг нь банкны салбар дахь гадаад цэвэр активын өөрчлөлтөөр илэрхийлэгдэж байна.

Зураг 4.5. Засгийн газар, тэрбум төгрөгөөр



Засгийн газрын нийт гадаад санхүүжилтийн 257.9 тэрбум төгрөг нь төслийн болон хөтөлбөрийн эх үүсвэрээр авсан гадаад цэвэр зээл, 25.3 тэрбум төгрөг нь санхүүгийн хөрөнгө оруулалтаас бүрдэж байна. Энэ нь засгийн газрын дотоодод гаргасан бондоос гадаадын хөрөнгө оруулагчдын худалдан авсан дүн юм.

Зураг 4.6. Хувийн сектор, тэрбум төгрөгөөр



2011 онд хувийн секторт цэвэр дүнгээр нийт 4640.4 тэрбум төгрөгийн хөрөнгө оруулалт хийгдсэнээс 4724.1 тэрбум төгрөг нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, -83.4 тэрбум төгрөг нь санхүүгийн хөрөнгө оруулалт байна.

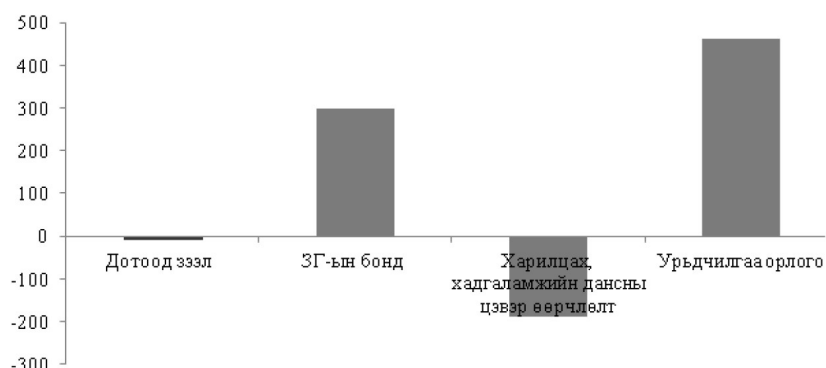
Гадаад зээлийг харвал худалдааны зээл -445.2 тэрбум төгрөг байгаа нь аж ахуйн нэгжүүдийн эдийн засгийн харьяат бусад төлсөн импортын урьдчилгаа, тэднээс авсан экспортын урьдчилгаа төлбөрөөс илүү байсныг харуулж байна.

Аж ахуйн нэгж, байгууллагууд харьяат бусаас цэвэр дүнгээр 128.1 тэрбум төгрөгийн богино хугацааны, 130.9 тэрбум төгрөгийн урт хугацааны зээл авч ашигласан байна. Харин 1714.4 тэрбум төгрөгийг хувийн хэвшил гадаадын банк, санхүүгийн байгууллагад бэлэн мөнгө, харилцах хэлбэрээр байршуулсан байна.

Дотоод санхүүжилт

Засгийн газар болон хувийн сектор дотоодоос нийт 1212.4 тэрбум төгрөгийн санхүүжилт авсаны 47% нь засгийн газрын, 53% нь хувийн секторын санхүүжилт байна.

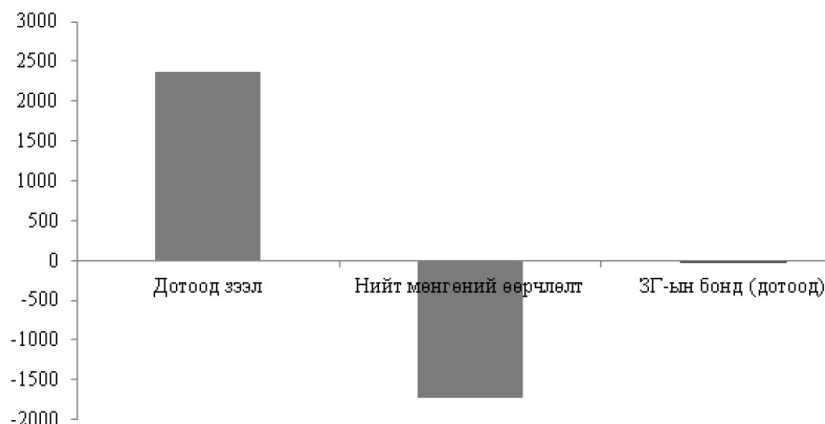
Зураг 4.7. Засгийн газар, тэрбум төгрөгөөр



Засгийн газрын дотоод санхүүжилтийг харвал бондоор голлон санхүүжүүлсэн байна. 2011 онд засгийн газар нийт 358.3 тэрбум төгрөгийн бондыг дотоод зах зээлд арилжаалан, 35.0 тэрбум төгрөгийг үндсэн төлбөрт төлсөн байна. Засгийн газрын бондоос 295.4 тэрбум төгрөгийг банкны сектор, 2.6 тэрбум төгрөгийг хувийн сектор худалдан авчээ.

Нийт 66.1 тэрбум төгрөгийн хадгаламж банкинд байршуулж, зээлийн өрийн үлдэгдэл -4.7 тэрбум төгрөгөөр буурсан бөгөөд цэвэр дүнгээр -117.7 тэрбум төгрөгийн хөрөнгийг банкны системд байршуулсан нь хувийн секторын зээлийн эх үүсвэрийг нэмэгдүүлэхэд нөлөөлж байна. Мөн 0.4 тэрбум төгрөгийн өмч хувьчлалын орлого нь хувийн сектороос авсан санхүүжилтийг илэрхийлж байна.

Хувийн секторын банкнаас авсан зээлийн өрийн үлдэгдэл 2011 онд 2.4 их наяд төгрөгөөр нэмэгдсэн бөгөөд уг зээл нийт мөнгөний өөрчлөлтийн (1799.9 тэрбум төгрөг) зөрүү нь хувийн секторын мөнгөний санхүүжилтийг харуулж байна.

Зураг 4. 8. Хувийн сектор, тэрбум төгрөгөөр

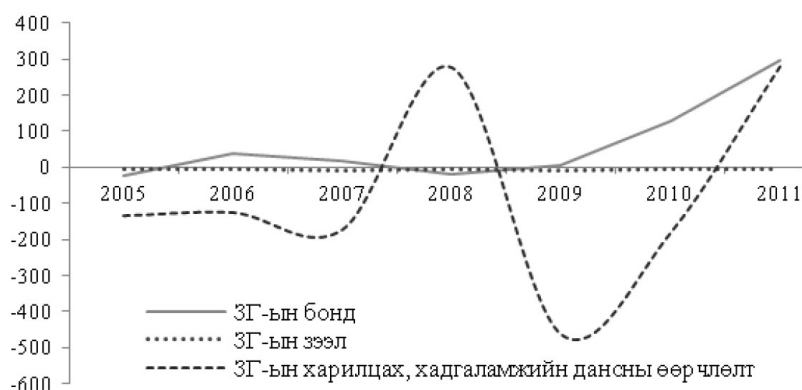
2011 онд хувийн сектор нийт 1.4 их наяд төгрөгийн хөрөнгийг банкны системд байршуулсан бөгөөд үүнээс 1603.0 тэрбум төгрөг нь харилцах, хадгаламжинд, 129.3 тэрбум төгрөг бэлэн мөнгө хэлбэрээр гүйлгээнд эргэлдэж байна. Эндээс харахад хувийн сектор 1.7 их наяд төгрөгийн эх үүсвэр банкны секторт байршуулж, 2.4 их наяд төгрөгийн санхүүжилт банкнаас авсан буюу өөрийн эх үүсвэрээ бүрэн ашиглаад цэвэр дүнгээр 641.1 тэрбум төгрөгийн санхүүжилт банкнаас авч ашиглажээ. Харин 3.0 тэрбум төгрөгийн хөрөнгөөр засгийн газрыг санхүүжүүлсэн байна.

Банкны сектор

Банкны сектор дахь хувийн секторын хадгаламж нэмэгдэж байгаа ч, зээлийн өрийн үлдэгдэл түүнээс илүү хурдтай өссөн нь хувийн секторын хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлийн алдагдлыг нэмэгдүүлэхэд нөлөөлж байна.

Банкны салбар нь секторууд хооронд санхүүгийн гүйлгээ хэрхэн хуваарилагдаж байгааг харуулах санхүүгийн зуучлалын үүргийг гүйцэтгэнэ. Банкны салбарт санхүүгийн бус гүйлгээ хийгддэггүй гэж үздэг тул түүний гадаад цэвэр активын өөрчлөлт нь гадаад секторын тэнцэлд, дотоод цэвэр зээлийн өөрчлөлт нь засгийн газар болон хувийн секторын тэнцэлд, нийт мөнгөний өөрчлөлт нь хувийн секторын тэнцэлд тусгагдаж байна.

Банкны сектороос 2011 онд цэвэр дүнгээр 1212.4 тэрбум төгрөгийн санхүүжилтийг засгийн газар болон хувийн секторт шилжүүлсэн байна. Үүний 571.3 тэрбум төгрөг (47%) нь засгийн газрын санхүүжилт, 641.1 тэрбум төгрөг (53%) нь хувийн секторын санхүүжилт байна.

Зураг 4.9. Засгийн газар, тэрбум төгрөгөөр

Засгийн газрын харилцах, хадгаламж¹ 2011 онд 277.6 тэрбум төгрөгөөр буурсан бөгөөд үүний -183.9 тэрбум төгрөг нь харилцах, хадгаламжийн дансны цэвэр өөрчлөлт бол 461.5 тэрбум төгрөг нь урьдчилгаа орлого байна. Засгийн газар нийт 295.4 тэрбум төгрөгийн бонд гарган банкны сектороос санхүүжсэний 100.0 тэрбум төгрөгийг төв банкнаас, 195.4 тэрбум төгрөгийг арилжааны банкуудаас авчээ. Харин засгийн газар 4.7 тэрбум төгрөгийн зээлийн (ОУВС) үндсэн төлбөрийг төв банкинд төлсөн байна.

Зураг 4.10. Хувийн сектор, тэрбум төгрөгөөр

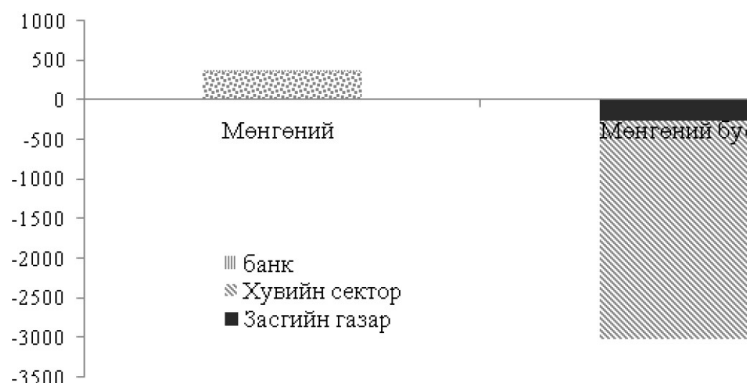
Хувийн секторын харилцах хадгаламж 2011 онд 1.6 их наяд төгрөгөөр, банкнаас гадуурх мөнгө 129.3 тэрбум төгрөгөөр тус тус нэмэгдсэн байна. Харин банкнаас хувийн секторт олгосон зээлийн өрийн үлдэгдэл 2.4 их наяд төгрөгөөр нэмэгджээ. Энэ нь өмнөх оны өөрчлөлттэй харьцуулахад бараг 4 дахин нэмэгдсэн дүн юм. Банкны систем дэх хувийн секторын хадгаламж нэмэгдэж байгаа ч (37.0%), зээлийн өрийн үлдэгдэл түүнээс илүү хурдтай өсч (73%) байгаа нь хувийн секторын хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлийн алдагдлыг нэмэгдүүлэхэд нөлөөлж байна. Хувийн сектороос банкинд байршуулж буй эх үүсвэр өмнөх оныхоос 67.6 тэрбум төгрөгөөр (4%-иар) буурсан бол зээлийн өрийн үлдэгдэл 1.8 тэрбум төгрөгөөр (3.9 дахин) нэмэгдсэн байна.

¹ Засгийн газрын харилцах, хадгаламжинд зөвхөн төсөвт холбогдох дансуудыг оруулж тооцов.

Гадаад сектор

Гадаад секторын хувьд урсгал дансны тэнцлийн алдагдал нь дотоод эдийн засгийн нийт хомсдолыг илэрхийлж байна. Нийт гадаад хуримтлалаас хувийн болон засгийн газрын секторын санхүүжилтэд зарцуулах бөгөөд урсгал тэнцлийн алдагдлыг хөрөнгө оруулалт, зээл болон гадаад цэвэр активын өсөлтөөр тэнцвэржүүлж байна.

Зураг 4.11. Гадаад санхүүжилт, тэрбум төгрөг



Гадаад сектор нийт -351.7 тэрбум төгрөгийн мөнгөний санхүүжилт, 3023.3 тэрбум төгрөгийн мөнгөний бус санхүүжилтээр дотоод эдийн засгийг тэнцвэржүүлсэн байна. Мөнгөний санхүүжилтийг харвал банкны сектороос гадаад секторт 351.7 тэрбум төгрөг байршсан байна. Харин гадаад сектороос засгийн газарт 283.2 тэрбум төгрөгийн, хувийн секторт 2740.1 тэрбум төгрөгийн мөнгөний бус санхүүжилт тус тус оруулжээ.

Дүгнэлт

- Өнгөрсөн онд засгийн газрын болон хувийн секторын хэрэглээ нэрлэсэн дүнгээрээ өссөн боловч нийт дүнд эзлэх хувийн жин болон ДНБ-д эзлэх хувь бараг өөрчлөгдөөгүй байна. Харин засгийн газар, хувийн секторын аль алины хөрөнгө оруулалт эрс нэмэгдсэн бол засгийн газрын хуримтлал буурч, хувийн секторынх нэмэгдсэн байна.
- Дотоод эдийн засаг 2011 онд алдагдалтай гарсан нь засгийн газрын болон хувийн секторын аль алины хомсдолоос шалтгаалж байна. Уг хомсдол хөрөнгө оруулалтын өсөлтөөс голлон бий болсон бөгөөд уул уурхайн тоног, төхөөрөмж, түлшний импортын өсөлттэй холбоотой гадаад худалдааны алдагдал огцом нэмэгдэж байна.
- Засгийн газар хуримтлал хөрөнгө оруулалтын зөрүүгээ дотоод эх үүсвэрээс (банкны сектор) голлон санхүүжүүлсэн бол хувийн сектор гадаад эх үүсвэрээс голлон санхүүжсэн байна. Урсгал тэнцлийн алдагдлын дийлэнх хэсгийг хувийн секторт орж буй гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтаар санхүүжүүлжээ.
- Банкны систем дэх хувийн секторын хадгаламж нэмэгдэж байгаа ч, зээлийн өрийн үлдэгдэл түүнээс илүү хурдтай өссөн нь хувийн секторын хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлийн алдагдлыг нэмэгдүүлэхэд нөлөөлж байна.
- Алдагдал ийнхүү огцом нэмэгдэж байгаа нь хувийн секторын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт, хадгаламжийн шийдвэрийг харуулах бөгөөд эдийн засаг тэлж байгаагийн нэг илрэл юм. 2011 онд эдийн засаг эрчимтэй сэргэж халалтын шинж тэмдэг ажиглагдаж эхэлсэн бөгөөд хувийн секторын хурдтай нэмэгдэж буй эрэлтийг дотоодын нийлүүлэлт шууд хангаж чадахгүй учраас гадаад эх үүсвэрээс импортоор хангаж байна.
- Төсвийн зардал 2011 онд их хэмжээгээр өссөн нь тус секторын алдагдлыг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ хувийн секторын эрэлтийг нэмэгдүүлэж, улмаар гадаад урсгал тэнцлийн алдагдалд нөлөөлж байна. Өөрөөр хэлбэл засгийн газрын хөрөнгөөр санхүүжигдсэн бараа, үйлчилгээний импортын эрэлтийг нэмэгдүүлж байна.

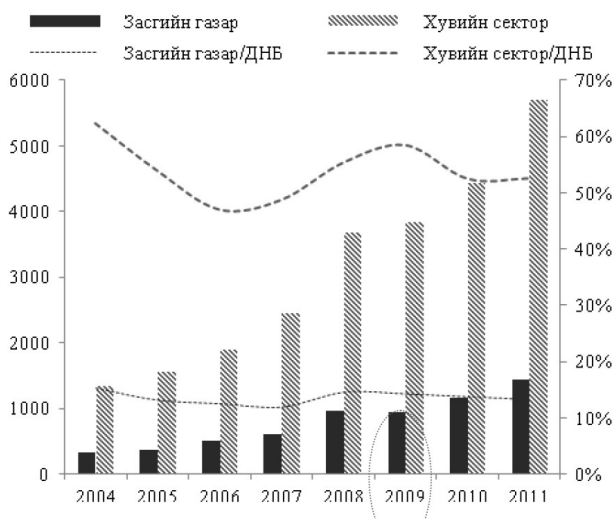
5. СЕКТОР ХООРОНДЫН ХӨРӨНГИЙН УРСГАЛЫН ХАНДЛАГА (2004-2011 ОН)

Сектор хоорондох хөрөнгийн урсгалын матрицыг мөнгөний статистик, төсвийн гүйцэтгэл, төлбөрийн тэнцлийн статистик болон үндэсний статистикийн эмхэтгэл ашиглан 2004-2011 оны хооронд жил жилээр гаргасан бөгөөд гол үзүүлэлтүүдээр ерөнхий хандлагыг тайлбарлав.

5.1. Нийт хэрэглээ

Эдийн засаг дахь нийт хэрэглээ сүүлийн найман жилийн дунджаар ДНБ-ий 68%-ийг эзэлж байна. Сектороор харвал хувийн секторын хэрэглээ ДНБ-ий 47-63%-тай, засгийн газрынх 12-15%-тай тэнцэж байна. Нийт хэрэглээний тогтмол 80 орчим хувийг хувийн сектор, 20 орчим хувийг засгийн газар бүрдүүлжээ. 2004 оноос хойш хувийн секторын хэрэглээ тогтмол өссөн бол засгийн газрын хэрэглээ 2009 оноос бусад жилүүдэд өссөн байна. 2011 онд засгийн газар болон хувийн сектор хэрэглээ нэрлэсэн дүнгээр өссөн ч ДНБ-д эзлэх хувь хэвэндээ байна /*Зураг 5.1/*.

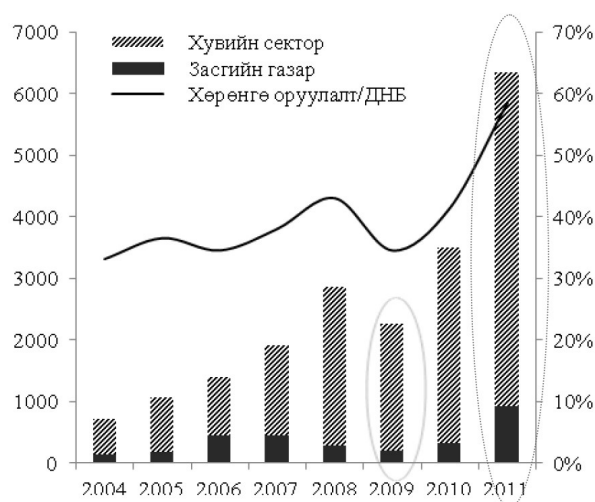
Зураг 5.1. Нийт хэрэглээ, тэрбум төгрөг



Эх сурвалж: ҮСХ, Сангийн яам

5.2. Нийт хөрөнгө оруулалт

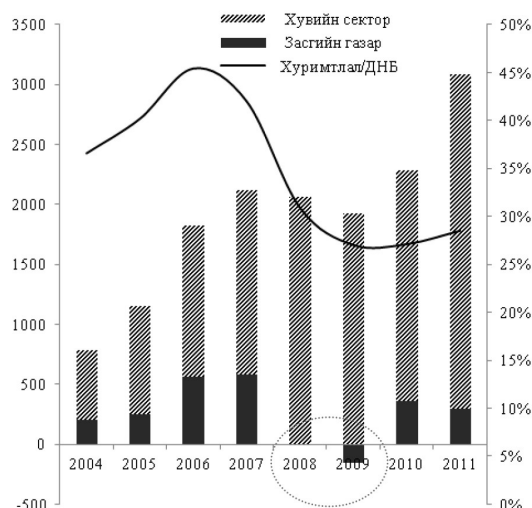
Эдийн засаг дахь нийт хөрөнгө оруулалт сүүлийн найман жилийн дунджаар ДНБ-ий 40%-тай тэнцэж байгаа бөгөөд үүний 83%-ийг хувийн, 17%-ийг засгийн газрын хөрөнгө оруулалт эзэлж байна. Хувийн секторын хөрөнгө оруулалт 2009 оноос бусад жилүүдэд, засгийн газрын хөрөнгө оруулалт 2008-2009 оноос бусад жилүүдэд тогтмол өссөн байна. Ялангуяа сүүлийн 2 жилд хувийн секторын хөрөнгө оруулалт эрс өссөн бөгөөд 2011 он гэхэд ДНБ-ий тал хувьтай тэнцэх хэмжээнд хүрчээ /*Зураг 5.2/*.

Зураг 5.2. Нийт хөрөнгө оруулалт, тэрбум төгрөг

Эх сурвалж: ҮСХ, Сангийн яам

5.3. Нийт хуримтлал

Нийт хуримтлал 2004-2011 оны дунджаар ДНБ-ий 34.7%-тай тэнцэж байгаа бөгөөд үүний 85.0%-ийг хувийн сектор, 15.0%-ийг засгийн газар бүрдүүлжээ. Хувийн секторын хуримтлал 2009-2010 онд буурсан нь эдийн засгийн хямралтай холбоотой бодит секторын үйл ажиллагаа зогсонги байдалд орж байсныг харуулж байна. Харин хямралын үед төсвийн орлого буурсан ч нийт эрэлтийг дэмжих зорилгоор төсвийн зардал нэмэгдэж байсан нь тус секторын хуримтлал хасах түвшинд хүрэхэд нөлөөлжээ. 2010 онд уул уурхайн орлогоос хамааран засгийн газрын хуримтлал нэлээд өссөн ч 2011 онд эргээд буурч байгаа нь төсвийн хөрөнгө оруулалт эрс нэмэгдсэнээс шалтгаалж байна /Зураг 5.3/.

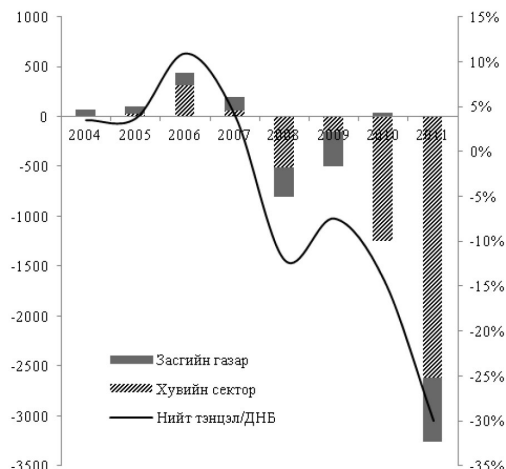
Зураг 5.3. Нийт хуримтлал, тэрбум төгрөг

Эх сурвалж: ҮСХ, Сангийн яам

5.4. Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцэл

Эдийн засаг дахь нийт хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлийг харвал 2004-2007 онд илүүдэлтэй, 2008 оноос хойш алдагдалтай гарсан бөгөөд сүүлийн хоёр жилд алдагдлын хэмжээ огцом өссөн байна. Эдийн засгийн тэлэлт явагдаж байсан 2005-2007 онд засгийн газрын болон хувийн секторын тэнцэл аль аль нь ашигтай байсан бол 2008-2009 онд эдийн засгийн хямралтай холбоотойгоор төсвийн болон хувийн секторын хуримтлал огцом буурч алдагдлыг бий болгожээ. Харин 2010 онд төсөв ашигтай гарсан ч хувийн секторын алдагдал өндөр байсан нь дотоод нийт эдийн засгийн алдагдлыг тодорхойлж байв. 2011 онд засгийн газрын болон хувийн секторын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт хурдтай өсч, хуримтлал буурсан нь алдагдлыг нэмэгдүүлж байна /Зураг 5.4/.

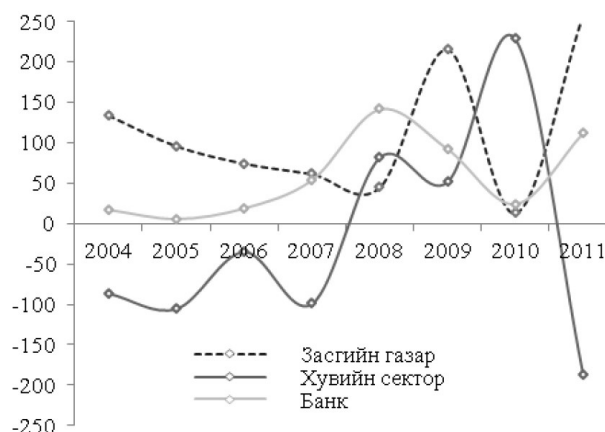
Зураг 5.4. Хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцэл, тэрбум төгрөг



Эх сурвалж:ҮСХ, Сангийн яам

5.5. Гадаад цэвэр зээл

Гадаад цэвэр зээл нь засгийн газрын санхүүжилтийн гол эх үүсвэрийн нэг болдог. Засгийн газрын гадаад цэвэр зээл 2004 оноос хойш тогтвортой буурч байсан бол эдийн засгийн хямралтай холбоотойгоор 2009 онд төсөл, хөтөлбөрүүдийн хөнгөлөлттэй зээл нэмэгдэж байв. Харин 2010 онд зээлийн үндсэн төлбөрийг төлж гадаад цэвэр зээл буурсан бол 2011 онд эргээд өссөн байна. Хувийн секторын хувьд 2010 онд гадаад зээл нэмэгдсэн байна. Арилжааны банкуудын хувьд мөн хямралын үед гадаад зээл нэлээд нэмэгдэж байв /Зураг 5.5/.

Зураг 5.5. Гадаад зээл, тэрбум төгрөг

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

5.6. Бэлэн мөнгө, харилцах

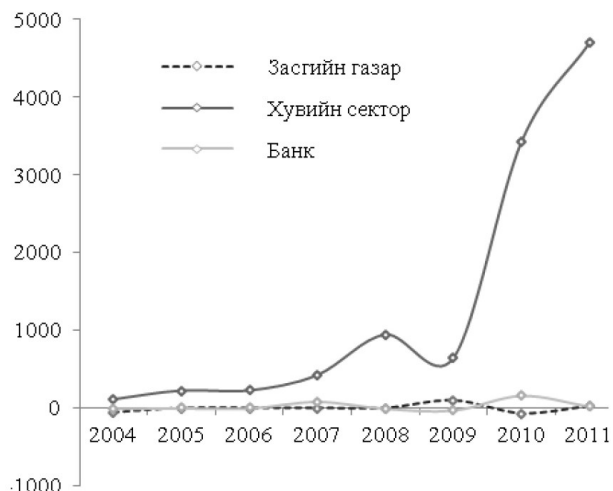
Хувийн секторын болон банкуудын гадаадын банк, санхүүгийн байгууллагад байршуулж буй бэлэн мөнгө, харилцах сүүлийн 2 жилд нэлээд өссөн байна /Зураг 5.6/.

Зураг 5.6. Бэлэн мөнгө харилцах, тэрбум төгрөг

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

5.7. Гадаадын хөрөнгө оруулалт

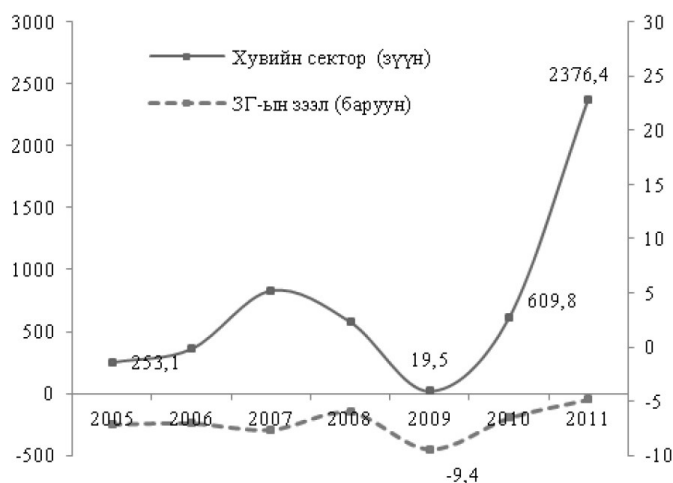
Гадаадын хөрөнгө оруулалтын дийлэнх хэсгийг хувийн секторт орж буй шууд хөрөнгө оруулалт бүрдүүлж байна. Ялангуяа 2010 оноос хойш ашигт малтмал, уул уурхайн салбарт орсон гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт огцом нэмэгджээ. Засгийн газар болон арилжааны банкуудын хувьд сүүлийн жилүүдэд бага хэмжээний санхүүгийн хөрөнгө оруулалт хийж байна /Зураг 5.7/.

Зураг 5.7. Гадаадын хөрөнгө оруулалт, тэрбум төгрөг

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

5.8. Дотоод зээл

Банкны сектороос засгийн газар болон хувийн секторт олгосон зээлийн өрийн үлдэгдлийн жилийн өөрчлөлтийг харвал хямралын жилүүдээс бусад үед тогтмол өссөн байна. Хувийн секторын хувьд 2005-2007 онд зээл эрчимтэй өсч байсан бол 2009 онд огцом буурч байв. Харин 2010 оноос эхлэн хувийн секторын зээл эргээд хямралын өмнөх үеэс ч илүү хурдтай өсч байна. Засгийн газрын хувьд дотоод зээл нь Монголбанк (ОУВС) –аас авсан зээлийн үндсэн төлбөрт төлсөн дүнгээр илэрхийлэгдэж байна /Зураг 5.8/.

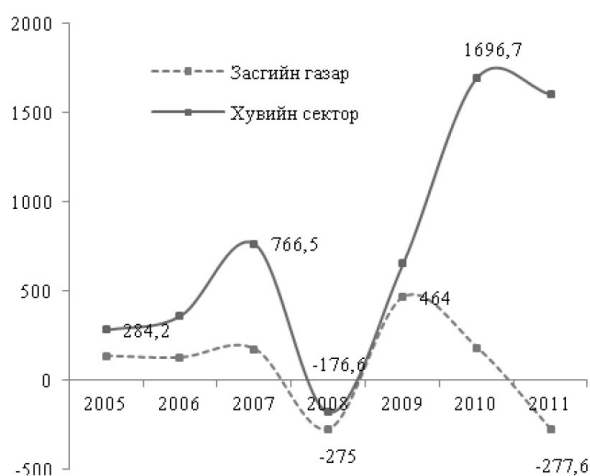
Зураг 5.8. Дотоод зээл /жилийн өөрчлөлт/, тэрбум төгрөг

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

5.9. Харилцах, хадгаламж

Хувийн секторын харилцах, хадгаламж 2005-2007 онд өсч байсан бол 2008 онд огцом буурсан нь банк дампуурснаас үүдэн иргэдийн банкинд итгэх итгэл буурсантай холбоотой байв. Харин 2010 он хүртэл харилцах, хадгаламж хурдтай өссөн нь эдийн засаг сэргэж, иргэд, ААН-үүд хуримтлалтай болсныг харуулж байна. 2011 онд өмнөх оноос бага зэрэг бурсан нь хувийн секторын хөрөнгө оруулалт өсч байгаатай холбоотой юм. Засгийн газрын хувьд Оюу толгой төслийн урьдчилгаа орлого, Монгол улсыг хөгжүүлэх сангийн хөрөнгийг улсын төсвийн харилцах дансанд шилжүүлэн 2010, 2011 онд төсвийн зарлагын эх үүсвэр болгон ашигласан байна /Зураг 5.9/

Зураг 5.9. Харилцах, хадгаламж /жилийн өөрчлөлт/, тэрбум төгрөг

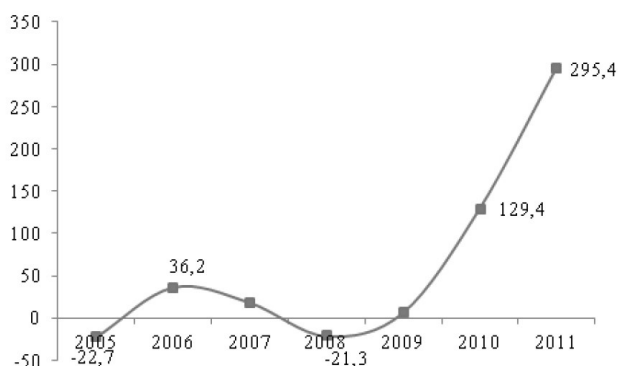


Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

5.10. ЗГ-ын бонд

Сүүлийн хоёр жилд засгийн газар дотоод зах зээлд гаргасан бондоор санхүүжилтийн гол эх үүсвэрээ бүрдүүлж байна /Зураг 5.10/.

Зураг 5.10. ЗГ-ын бонд, тэрбум төгрөг



Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

Дүгнэлт

- Эдийн засаг дахь нийт хэрэглээ сүүлийн найман жилийн дунджаар ДНБ-ий 68%, хөрөнгө оруулалт 40%, хуримтлал 34.7%-тай тус тус эзэлж байна. Хэрэглээ 2004 оноос хойш тогтмол өсч байгаа ч ДНБ-д эзлэх хувь бараг хэвэндээ байна. Харин нийт хөрөнгө оруулалт болон хуримтлал хямралын жилүүдээс бусад үед тогтвортой өссөн байна.
- Нийт хэрэглээний 80%-ийг, хөрөнгө оруулалтын 83%-ийг, хуримтлалын 85%-ийг тус тус хувийн сектор бүрдүүлжээ. Засгийн газрын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж байгаа ч нийт хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтанд эзлэх дүн харьцангуй тогтвортой байна.
- Эдийн засаг дахь хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлийг харвал 2004-2007 онд илүүдэлтэй, 2008 оноос хойш алдагдалтай гарчээ. 2008-2009 онд урсгал тэнцлийн алдагдал нь засгийн газрын болон хувийн секторын аль алины алдагдлыг илэрхийлж байна. Энэ нь эдийн засгийн хямралтай холбоотойгоор хуримтлал огцом буурснаас голлон шалтгаалсан байна.
- Харин 2010 онд засгийн газрын тэнцэл илүүдэлтэй гарсан ч хувийн секторын алдагдал өндөр байсан нь дотоод эдийн засгийн алдагдлыг тодорхойлж байна. 2010 онд хувийн хөрөнгө оруулалтын хэмжээ огцом өссөн нь тус секторын алдагдлыг бий болгож байна.
- 2011 онд дотоод эдийн засгийн алдагдал өмнөх жилүүдтэй харьцуулахад хамгийн дээд түвшинд хүрсэн бөгөөд 2010 оныхоос 2.7 дахин, хямралын үеийнхээс 4.0 дахин өссөн байна. Энэ нь хувийн болон засгийн газрын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт аль аль нь хурдтай өссөнөөс шалтгаалж байна.
- Гадаад цэвэр зээл хямралын жилүүдэд нэмэгдэж байсан бол гадаадын хөрөнгө оруулалт хямралын үеэс хойш эрс нэмэгдэж байна.
- Засгийн газрын хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүүг 2008 онд харилцах болон хадгаламжийн дансны цэвэр өөрчлөлтөөр голлон санхүүжүүлсэн бол 2009 онд ОУВС-ын “Стэнд бай” хөтөлбөрийн зээл болон урт хугацаатай бондоор, 2010 онд “Монгол Улсыг хөгжүүлэх сан”-гийн үлдэгдлийг төсөвт шилжүүлэх болон гадаад эх үүсвэрээс төслийн зээлээр, 2011 онд засгийн газрын бондоор голлон санхүүжүүлсэн байна.
- Хувийн сектор 2004-2007 онд дотоод зээлээр голлон санхүүжиж байсан бол 2008 онд гадаад цэвэр зээл нэлээд өссөн байна. Харин 2010 оноос хойш гадаадын хөрөнгө оруулалт болон дотоод зээл эрс нэмэгдэж байна.

6. ЕРӨНХИЙ ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

- Хөрөнгийн урсгалын матрицыг гаргаснаар цаашид эдийн засагт гаднаас мөнгө орж ирсэн тохиолдолд хаана, хэрхэн хуваарилагдаж байгааг хянах, аль нэг секторт шок үүсэхэд бусад салбарт хэрхэн нөлөөлж болохыг харахад тус болох юм.
- Засгийн газрын илүүдэл нөөц хувийн секторын дотоодын болон импортын бараа, үйлчилгээний нэмэлт зардлыг үүсгэж байвал гадаад урсгал тэнцэл муудаж, түүгээр дамжин эдийн засгийн бусад секторт сөргөөр нөлөөлөх магадлалтай байна.
- Засгийн газрын болон хувийн секторын хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын зөрүү, урсгал дансны хоорондох хамаарал нь төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг бууруулах боломжит эх сурвалжийн талаарх мэдээлэл өгөх бөгөөд үүнээс хамаарч бодлогын шийдвэр ялгаатай байх учиртай.
- Цаашид сектор хоорондын уялдаа холбоог сайжруулахад статистикийн мэдээллийн чанарыг сайжруулах, эдийн засгийн секторуудын болон санхүүгийн хэрэгслийн ангиллыг нарийвчлан тодорхойлбол шинжилгээ илүү үр дүнтэй болох юм.