

3

ГАДААДЫН ШУУД ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН
ӨСӨЛТӨНД ҮЗҮҮЛЭХ НӨЛӨӨЛӨЛ

Д.Гансүлд, П. Уранбилэг

Оршил

Нийгмийн сайн сайхан байдлыг хангах зорилгыг биелүүлэхийн тулд эдийн засгийг өсгөх зайлшгүй шаардлагатай, үүний тулд байж болох нэгэн арга зам бол хөрөнгө оруулалтыг ихээр татах хэрэгтэй болно. 2000 оны байдлаар PPP-ээр зэрэгцүүлсэн дүнгээр өндөр орлоготой нэг улсад ногдох хадгаламжийн дундаж хэмжээ 22125 сая ам.доллар байхад бага орлоготой нэг улсад ногдох хадгаламжийн дундаж хэмжээ 3001 сая ам.доллар буюу 7.37 дахин бага байна. Харин Монгол улсын хувьд энэ үзүүлэлт 602 сая ам.доллар байгаа нь бага орлоготой нэг улсад ногдох хадгаламжийн дундаж хэмжээнээс бараг 5 дахин бага байна². Эндээс хөрөнгө оруулалтын эх үүсвэрийг нэмэгдүүлэх шаардлагатай гэдэг нь харагдаж буй бөгөөд үүний тулд гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах хэрэгтэй юм. Үүнээс гадаадын хөрөнгө оруулалт, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын талаар судлах шаардлага урган гарч буй юм. Бид энэхүү судалгааны ажлаараа гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтаар эдийн засгийг хэрхэн өсгөх боломжтой байдаг талаар болон гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад ямар хүчин зүйлс нөлөөлдгийг судласан болно. Практик шинжилгээнийхээ үр дүнг харьцуулах зорилгоор Дэлхийн Банкны ангилалаар бага орлоготой 30 улсын өгөгдлийг ашигласан үр дүнг гаргалаа.

Судалгааны зорилго

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт ямар процессоор эдийн засгийн өсөлтийг бий болгодог, цаашилбал, Монгол улсын эдийн засагт ямар нөлөө үзүүлж буйг онолын хувьд судлах, мөн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад нөлөөлөгч хүчин зүйлийн талаарх судалгааг

² "World Development Indicators" World Bank, 2002

ашиглан өөрийн улсын хувьд ямар хүчин зүйл гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад нөлөөлөхүйц байгааг судлана.

Судалгааны зорилт

- Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын өсөлт болон ДНБ-ий өсөлтийн аль нь алиныхаа учир шалгаан болж буйг тогтоох
- Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтаар дамжуулан эдийн засгийн өсөлтийг хэрхэн бий болгох талаар судлах
- Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад нөлөөлөгч хүчин зүйлсийг тодорхойлох
- Дээрх асуудлуудаа Монгол улсын хувьд судлах
- Үнэлгээний үр дүнг харьцуулах зорилгоор бага орлоготой улсуудын хувьд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад нөлөөлөгч хүчин зүйлсийг судлах

Судлагдсан байдал ба ном зүйн тойм

Судлаачийн болон судалгааны нэр	Он	Судалгааны гол үр дүн
Дж.Даннинг, "Эклетик мөчлөгийн" онол	1981	Уг онолоор бол ГШХО-ыг татах тааламжтай нөхцлийн үндэс нь гурван хүчин зүйлээс бүрдсэн "OLI" (ownership, location, internalization) хэмээх концепц гэж үздэг.
Р.Вернон "Таваар үйлдвэрлэлийн циклийн тухай" онол	1966	Олон улсын таваар үйлдвэрлэлийн циклийн тухай үзэл баримтлалыг боловсруулж, олон улсын худалдаа болон гадаадын хөрөнгө оруулалтын харилцан үйлчлэлийг харуулсан байна.
Майкл Портер, "Үндэстний өрсөлдөх давуу тал"-ын онол	1990	Аж үйлдвэрийн хөгжингүй арван орны 100 гаруй салбарын өрсөлдөх чадварыг судалсан байна.
J.Zitta and L.Powers, "Motives for Foreign Direct Investment in United States"	2003	Америкт хийгдсэн үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлд чиглэгдсэн ГШХО болон зах зээлд чиглэгдсэн ГШХО-ын шийдвэрлэх хүчин зүйлийг олж илрүүлэхийн тулд 127 ГХОК-аас санал асуулга явуулсан байна.

Micheal O. Moore, "Determinants of German Manufacturing Direct Investment in Manufacturing Industries"	1993	Түүний судалгаа нь Германы хөрөнгө оруулагч компаниуд ГШХО хийх үедээ тухайн орны зүгээс ямар хүчин зүйлд нь анхаарлаа хандуулдгийг судлахад чиглэгдсэн байдаг. Энэ ажлын онцлог нь нөлөөлөгч хүчин зүйлсийн хамтдаа ГШХО-нд нөлөөлөх нөлөөллийг нь судлан тодорхой тайлбарыг өгсөнд оршдог. Ерөнхийдөө энэ ажлыг тухайн чиглэлээр хийгдсэн хамгийн гол тулгуур судалгааны ажил гэж болно.
H. Zhao "Country Factor Differentials as Determinants of FDI flow to China"	2003	

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын тухай үндсэн ойлголт

Аливаа улсын эдийн засагчид болон бодлого боловсруулагчид эдийн засгийг хөгжүүлэхийг чухалчилдаг. Үүний тулд эдийн засгийг өсгөх нь зайлшгүй нөхцөл боловч хүрэлцээтэй нөхцөл нь болж чаддаггүй. Эдийн засгийн өсөлтийг хангах олон арга байдаг бөгөөд үүний нэг болох гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (ГШХО)-ын талаар болон ГШХО-ыг татахад нөлөөлөгч хүчин зүйлсийн талаар судлах болно. Хөрөнгө оруулалт нь эдийн засгийн хөгжил, чадавхийг харуулах нэг чухал үзүүлэлт болдог. Хөрөнгө оруулж байгаа арга, зорилго, механизмаар нь гадаадын хөрөнгө оруулалтыг "цүнхний" болон "шууд" гэж ангилах боломжтой. "Цүнхэлж" хөрөнгө оруулах хэлбэр нь орлого олохын тулд санхүүгийн актив-депозит, хувьцаа, үнэт цаасыг худалдан авах аргаар илрэх ба ийнхүү үнэт цаасыг "цүнхэлж" хөрөнгө оруулалт хийх нь орлого олох зорилготой. Шууд хөрөнгө оруулалт хийнэ гэдэг нь бэлэн мөнгө, үйлдвэр, түүний тоног төхөөрөмж, бараа материал борлуулах зэрэг биет хөрөнгө оруулж тухайн компанийг байгуулах, үйлдвэрийг өргөтгөх хэлбэрээр илрэх ба энэ нь голчлон компанийн удирдлагад оролцох зорилготой байдаг. Өөрөөр хэлбэл, аливаа нэг улсын хөрөнгө оруулагч өөр улсад бизнесээ өргөжүүлэх замаар аж ахуйн нэгжийн хувьцааг эзэмших бөгөөд нийт хувьцааны эзэмших хэмжээ нь хөрөнгө оруулагчид аж ахуйн нэгжийн удирдлагын хяналтыг өгч байх үед гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хийгдлээ гэж ойлгодог. (Гадаадын шууд хөрөнгө оруулагч гэдэгт ОУВС-н төлбөрийн тэнцлийн гарын авлагад "өөр улсын оршин суугч - хөрөнгө оруулагч нь тухайн үйлдвэрийн газрын арваас дээш хувийг эзэмшигчийг хэлнэ" гэжээ.) Мөн "цүнхний" болон "шууд" хөрөнгө оруулалт нь хугацааны хувьд ялгардаг бөгөөд "цүнхэлж" хөрөнгө оруулах нь эргэлт хурдтай үнэт

цаасны зах зээл дээр харьцангуй богино хугацаанд явагддаг шинж чанартай байдаг бол "шууд" хөрөнгө оруулалт нь өөр орчин дахь аж ахуйн нэгжтэй урт хугацаанд харилцан, түүний үйл ажиллагаанд тасралтгүй ашиг сонирхол үзүүлэн, шууд хяналт тавих шинж чанартай байдаг³.

Манай улсын хувьд 1993 оны 5-р сарын 10-нд батлагдсан "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай" хуулинд: "Гадаадын хөрөнгө оруулалт" гэж Монгол Улсын нутаг дэвсгэр дээр аж ахуйн нэгж байгуулах, эсхүл монголын аж ахуйн нэгжтэй хамтран ажиллах зорилгоор гадаадын хөрөнгө оруулагчаас Монгол Улсад оруулж буй эд хөрөнгийн болон оюуны үнэт зүйлсийг хэлнэ гэж заасан байдаг. Мөн "гадаадын хөрөнгө оруулагч" гэж Монгол Улсад хөрөнгө оруулалт хийж буй гадаадын хуулийн этгээд, хувь хүн (Монгол Улсад байнга оршин суудаггүй гадаадын иргэн болон харъяалалгүй хүн, түүнчлэн гадаадад байнга оршин суудаг Монгол Улсын иргэн)-ийг хэлнэ гэж заажээ⁴.

Капитал багатай хөгжиж байгаа эдийн засагт ГШХО бол маш олзуурхуштай зүйл юм. Учир нь ямарч цаг үед аль ч эдийн засаг одоогийн хэрэглээ, ирээдүйн хэрэглээ хоёрын дундах зөрүүтэй тулгардаг. Одоогийн бэлэн бүтээгдэхүүнээс хэрэглэгдээгүй үлдсэн хэсэг нь хөрөнгө оруулалтын хэлбэрт шилжин машин техник, барилга байгууламж зэрэг бусад үр ашигт капиталын хэлбэрт хувирч байдаг. Өнөөдөр их хэмжээний хөрөнгө оруулалт авч байгаа эдийн засаг ирээдүйд тэр хэмжээгээрээ ихийг үйлдвэрлэж, мөн төдий хэмжээний ихийг хэрэглэх боломж олдоно. Хөрөнгө оруулалт их авах нь тухайн үеийн хэрэглээг багасгаж байж эх үүсвэр гаргаж авах шаардлагатай учир тухайн үедээ хүндрэлтэй учирч болох юм. Хэрэв капиталыг газар зүйн өөр орчноос ямар нэг аргаар оруулж ирж чадвал өмнө дурьдсан хүндрэлийг тодорхой хэмжээгээр хөнгөтгөдөг бөгөөд энэ нь чухамдаа ГШХО-н нэг чухал үр өгөөж юм. Мөн өөр нэг чухал ач холбогдол нь зөвхөн тоног төхөөрөмж болон шинэ механизмыг эзэмшихэд зориулсан хөрөнгө мөнгийг санал болгох бус харин харьцангуй технологийн дэвшилтэд эдийн засгуудаас зохион байгуулалт, удирдлагын хэлбэр болон технологийг шилжүүлдэгт оршино.

Эдийн засгийн өсөлт ба ГШХО⁵

Аж үйлдвэр болон эдийн засгийн хүрээнд техникийн өөрчлөлт ба технологийн тархац нь эдийн засгийн өсөлтөнд нөлөөлөх чухал хүчин

³ З.Борлоо "Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт", УБ, 2004

⁴ www.parl.gov.mn

⁵ Eduarda Borenstein, Jose De Gregorio, Jong-Wha Lee "How does foreign direct investment affect economic growth?"

зүйлийн нэг болдог. Үүнийг дараах загвараар авч үзэх боломжтой юм. Энэ загварын гол санаа нь эдийн засгийн хөгжлийн процессэд технологийн тархац нь гол үүргийг гүйцэтгэдэг гэж үздэгт оршино.

Энэ загварт тавигддаг үндсэн нөхцлүүд нь:

- Хоёр секторт эдийн засагтай
- Үйлдвэрлэлд биет болон хүмүн капитал гэсэн хоёр орц ашиглагдах ба хүмүн капитал нь тогтмол өгөгдөнө
- Биет капитал нь завсрын секторт бий болно
- Капиталын бүтээгдэхүүний төрлийн нийт тоо N ба үүнийг дотоодын болон гадаадын пүүсүүд үйлдвэрлэдэг
- Капиталын шинэ загварын бүтээгдэхүүн бий болгохоос өмнө тогтмол суурилуулах зардалтай байхыг шаардана
- Тогтмол суурилуулах зардал нь тухайн улсад ажилаж байгаа гадаадын пүүсүүдийн тооноос сөрөг хамааралтай байна
- Шинэ капиталын технологийг суурилуулах нь түүнийг үйлдвэрлэхээс хялбар, хямд байна.
- Өгөгдсөн технологийн дагуу ганцхан хэрэглээний бараа үйлдвэрлэдэг
- Зах зээлд нэвтрэх нь чөлөөтэй

Загварын үндсэн нөхцөл болон тавил дээрээ үндэслэн доорх тэгшитгэлийг үнэлнэ.

$$g = c_0 + c_1 \cdot (1 + H_t) \cdot FDI_t + c_2 \cdot H_t + c_3 \cdot Y_0$$

Энд: FDI - ГШХО
 H - хүмүн капиталын нөөц
 Y_0 - хугацааны эхэн үе дэх нэг хүнд ноогдох ДНБ

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад нөлөөлөгч орчны хүчин зүйл

ГШХО-ыг татахад шийдвэрлэх үүрэг гүйцэтгэгч хүчин зүйлийн талаар хийгдсэн маш олон онол, судалгаа байдаг хэдий ч тэдгээрийн дийлэнх нь энэ асуудлыг хөрөнгө оруулагчийн байр сууринаас авч үзэн тайлбарласан байдаг. Гэтэл ГШХО хийх шийдвэр гаргах үйл ажиллагаа нь хөрөнгө оруулалтыг авч буй орны эдийн засаг, нийгэм улс төрийн орчноос ихээхэн хамаардаг учир дан ганц хөрөнгө оруулагчийн байр сууринаас тайлбарлах нь хангалтгүй юм. Тиймээс ГШХО-ыг татахад шийдвэрлэх үүрэгтэй хүчин зүйлийг хөрөнгө оруулагчийн зүгээс тайлбарлахын сацуу хөрөнгө оруулалтыг авч буй орны зүгээс ч мөн судлах нь зүйтэй юм. Олон улсын хэмжээнд ГШХО-ыг татахад нөлөөлөгч үндсэн найман хүчин зүйл байдаг гэж үздэг. Эдгээр нь эдийн засгийн цар хүрээ ба эдийн засгийн өсөлт, валютын ханш, цалингийн

түвшин, хөрөнгө оруулалтын инсентив, улс төрийн орчин, авилгал, хотжилт болон ажилгүйдэл гэсэн хүчин зүйлс юм. Онолын үүднээс авч үзвэл эдийн засгийн цар хүрээ болон эдийн засгийн өсөлт, хотжилт, ажилгүйдэл, хөрөнгө оруулалтын инсентив нь ГШХО-ыг татахад өөрэгээр нөлөөлдөг бол авилгал болон улс төрийн орчин нь сөргөөр нөлөөлөх хандлагатай байдаг ажээ. Харин валютын ханш нь нэг талаас хөрөнгө оруулалтыг авч буй орон, нөгөө талаас хөрөнгө оруулаж буй орны талыг илэрхийлсэн хүчин зүйл болдог. Энэ хүчин зүйлийн судалгаанд "мөнгөний нутаг дэвсгэр"-ийн онолыг ашигладаг бөгөөд энэ онолоор хөрөнгө оруулалтыг хүчтэй мөнгөтэй орноос сул мөнгөтэй орон уруу урсах урсгал гэж үздэг.

II

Монгол дахь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, түүний хөгжлийн хандлага

Гадаадын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохистой орчныг бүрдүүлэх нь хөрөнгө оруулалтыг татах, түүний үр өгөөжийг хүртэхэд чухал ач холбогдолтой. Монгол улс 1990-ээд оны эхэн үеээс худалдаа, хөрөнгө оруулалтын асуудлуудыг хамарсан олон тооны хууль тогтоомжуудыг батлан гаргаж олон гол гол гэрээ хэлэлцээрүүдэд нэгдэн орсон байдаг. Өнөөдрийн байдлаар Монгол Улсын Засгийн Газар 31 улстай "Давхар татвараас чөлөөлөх хэлэлцээр"-ийг, 37 улстай "Хөрөнгө оруулалтыг хөхүүлэн дэмжих, харилцан хамгаалах тухай" хоёр талт хэлэлцээрийг байгуулаад байна⁶. Үүнээс улбаалан гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт жил ирэх бүр тодорхой хэмжээгээр нэмэгдсээр байна. Тухайлбал, ДНБ-д эзлэх гадаадын хөрөнгө оруулалтын хувьд агуулагдаж буй гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг авч үзвэл, 1996 онд 5.7%, 1997 онд 4.0%, 1998 онд 5.0%, 1999 онд 10.0% гэх мэтчилэн жил дарааллан өссөөр 2003 онд 15.8%-д хүрсэн байна.

Засгийн газраас гадаадын хөрөнгө оруулалтыг дэмжих зорилгоор гадаадын хөрөнгө оруулагчдын чуулганыг 2000 оноос зохион байгуулах болсон бөгөөд сүүлийн жилүүдэд Монголын эдийн засгийн байдал тогтворжин, макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүд сайжирч, улс төрийн байдал тогтворжсоноор үүнтэй уялдан хууль, эрх зүй, татварын орчин тогтвортой байж, эдийн засгийн өсөлтийг хангаж буй салбарт их хэмжээгээр хөрөнгө оруулалт орж ирэн ГШХО хурдацтай өсөх болсон ажээ. 2000 оноос хойшхи нийт хөрөнгө оруулалтын хурдацтай өсөлт нь гадаадын хөрөнгө оруулалтын өсөлтөөр тайлбарлагдах бөгөөд гадаадын хөрөнгө оруулалтанд ГШХО-ын эзлэх хувь 1990 онд 0.4% байсанаас 2004 онд 93.5% болтлоо өссөн байна. Мөн нийт хөрөнгө

⁶ МУИС, ЭЗС "Хөрөнгө оруулалт: бодлого, эрх зүйн зохицуулалт, төлөвлөлт, санхүүжилт", УБ, 2005

оруулалтанд эзлэх ГШХО-ийн хувь 1990 оноос 2004 онд 0.1%-аас 56% болж өссөн дүнтэй байна.

ТТЭЗ-ийн тогтолцооны үед ГШХО нь улсын үйлдвэр, эдийн засгийн харилцан туслах зөвлөлийн өөр гишүүн орнуудын хоорондох хамтын үйлдвэрлэлээр хязгаарлагдаж байв. Харин сүүлийн 10 гаруй жилд ГШХО-ын эх үүсвэрт ихээхэн өөрчлөлт орсон бөгөөд 2003 оны 10-р сарын байдлаар Монгол улсад 1990 оноос хойш үйл ажиллагаа явуулж байгаа дэлхийн 77 орны 2888 гадаадын хөрөнгө оруулалттай компани нийт 851.1 сая ам.долларын шууд хөрөнгө оруулалт хийгээд байна. Үүнээс, 1990-2004 оны хоорондох үзүүлэлтээр БНХАУ (434.9 сая ам.доллар), Канад (183.5 сая ам.доллар), БНСУ (87.4 сая ам.доллар), Япон (65.8 сая ам.доллар), АНУ (39.2 сая ам.доллар), ОХУ (34.6 сая ам.доллар) зэрэг улсууд оруулсан хөрөнгө болон компанийнхаа тоогоор тэргүүлэх хөрөнгө оруулагчид болж байна⁷.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт ба эдийн засгийн өсөлт

ГШХО-ын өсөлт болон ДНБ-ий өсөлтийн хоорондын хамаарлыг судлахын өмнө аль нь алиныхаа учир шалтгаан болдгийг тогтоох буюу ГШХО-ын өсөлт нь ДНБ-ий өсөлтийг тайлбарладаг уу, аль эсвэл ДНБ-ий өсөлт нь ГШХО-ын өсөлтийг тайлбарладаг уу гэдгийг судлах хэрэгтэй юм. Үүний тулд доорх хоёр тэгшитгэлийг авч үзнэ.

$$\begin{cases} \ln(GDP_t) = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \cdot \ln(Y_{t-i}) + \sum_{j=1}^n \beta_j \cdot \ln(FDI_{t-j}) \\ \ln(FDI_t) = \gamma_0 + \sum_{i=1}^n \gamma_i \cdot \ln(FDI_{t-i}) + \sum_{j=1}^n \delta_j \cdot \ln(GDP_{t-j}) \end{cases}$$

Монгол улсын хувьд статистик мэдээлэл харьцангуй багатай байдгаас шалтгаалан дээрх тэгшитгэлийг хугацааны нэг хоцрогдолтойгоор үнэлбэ. Өөрөөр хэлбэл, үнэлэх тэгшитгэл нь доорх хэлбэрээр бичигдэнэ.

$$\begin{cases} \ln(GDP_t) = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot \ln(GDP_{t-1}) + \beta \cdot \ln(FDI_{t-1}) + \varepsilon_t \\ \ln(FDI_t) = \gamma_0 + \gamma_1 \cdot \ln(FDI_{t-1}) + \delta \cdot \ln(GDP_{t-1}) + u_t \end{cases}$$

Энэхүү тэгшитгэлээ Монгол улсын бодит тоон өгөгдөл ашиглан үнэлсэн үр дүн нь доорх болно.

⁷ Д.Ган-Очир "Эдийн засгийн өсөлт дэх гадаад секторын оролцоо"

$$\ln(GDP_t) = 1.64 + 0.86 \cdot \ln(GDP_{t-1}) + 0.01 \cdot \ln(FDI_{t-1})$$

$$t\text{-stat} \quad (1.39) \quad (9.68) \quad (6.00)$$

$$R^2 = 0.95 \quad DW = 1.34 \quad F = 109.55 \quad RSS = 0.009$$

$$\ln(FDI_t) = 21.16 + 0.82 \cdot \ln(FDI_{t-1}) - 1.41 \cdot \ln(GDP_{t-1})$$

$$t\text{-stat} \quad (0.88) \quad (15.83) \quad (-0.78)$$

$$R^2 = 0.96 \quad DW = 2.82 \quad F = 147.1 \quad RSS = 3.77$$

Дээрх хоёр үнэлгээгээ харьцуулан харахад ГШХО-ын өсөлтөөр ДНБ-ий өсөлтийг тайлбарлаж болохоор байна. Харин ДНБ-ий өсөлт нь ГШХО-ын өсөлтийг тайлбарлах чадваргүй гарсан юм. Тиймээс ГШХО-ын өсөлт нь ДНБ-ий өсөлтийг тайлбарлагч хүчин зүйл болдог буюу нэг чиглэлд учир шалтгаантай байна.

Энэхүү дүгнэлтээс үндэслэн эдийн засгийн өсөлтийг ГШХО-аар хэрхэн тайлбарлаж болохыг онолын хэсэгт загварчилсан загварын дагуу авч үзэн үнэлгээг хийе. Үнэлгээндээ хүмүн капиталыг хэрхэн сонгох вэ? гэдэг нь нилээд эргэлзээтэй асуудал юм. Хүмүн капиталыг засгийн газрын боловсролын зардлын ДНБ-нд эзлэх хувийн жин, их, дээд сургууль төгсөгчдийн ажиллагсад эзлэх хувийн жин, засгийн газрын эрүүл мэндийн зардлын ДНБ-нд эзлэх хувийн жин, дадлага туршлага болон ажилчдын ажилласан жил зэрэг олон үзүүлэлтээр тооцож болно. Урьд нь хийгдсэн Б.Алтанцэцэг /2001 он/-ийн судалгааны ажил дээрээс үзэхэд хүмүн капиталыг их, дээд сургууль төгсөгчдийн нийт ажиллагсадад эзлэх хувийн жингээр авах нь оновчтой бөгөөд бусад үзүүлэлтүүд нь эдийн засагт нөлөөлөлтэй байж чадахгүй гэсэн дүгнэлтийг хийж болохоор байна. Тиймээс хүмүн капиталыг боловсролоор бий болдог гэж үзэн ДНБ-д эзлэх боловсролын зардлын хувийн жин болон их, дээд сургууль төгсөгчдийн ажиллагсад эзлэх хувийн жин, ерөнхий боловсролын сургууль төгсөгчдийн ажиллагсад эзлэх хувийн жин гэсэн гурван үзүүлэлтээр сонгон авч үнэлгээг хийсэн болно. Эдгээр үнэлгээнүүдээсээ статистик ач холбогдол болон төлөөлөх чадвар нь хамгийн өндөр гарсан үнэлгээг доор танилцуулав.

$$g = -56.02 + 2.72 \cdot \ln(FDI) + 0.001 \cdot (FDI \cdot H_GRAD) - 6.16 \cdot \ln(H_GRAD) + (4.6E - 05)$$

$$Y_0 = 2.66 \cdot D$$

$$t\text{-stat} \quad (-6.03) \quad (11.87) \quad (3.34) \quad (-4.22)$$

$$(7.86) \quad (-2.85)$$

$$R^2 = 0.97 \quad DW = 2.23 \quad F = 54.24 \quad RSS = 13.30$$

Үнэлгээнээс энэ загвараар эдийн засгийн өсөлтийг тайлбарлах боломжтой нь харагдаж байна. ГШХО нэг хувиар өсөхөд эдийн засгийн өсөлт 2.72%-аар өснө. Харин хүмүн капиталаар сонгож авсан их, дээд сургууль төгсөгчдийн ажиллагсад эзлэх хувийн жин нэг хувиар өсөхөд

эдийн засгийн өсөлт 6.16%-аар буурахаар байна. Магадгүй энэ нь их дээд сургууль төгсөгчид нь манай орны хувьд ажлын байраар бүрэн хангагдаж чаддаггүй, мөн их дээд сургуулийн тооноос шалтгаалан хэт их боловсон хүчин бэлтгэж буй нь нөөцийг оновчгүй хуваарилахад хүргэдэг зэрэгтэй холбоотой байж болох юм. Хүмүүн капиталын түвшинтэй холбоотойгоор хийгдэх ГШХО-ыг илэрхийлэх хүмүүн капитал болон ГШХО-ын үржвэрээр авсан үзүүлэлтээр эдийн засгийн өсөлтийг тайлбарлаж болохоор гарсан байна. Энэ нь гадаадын хөрөнгө оруулагчид хөрөнгө оруулахдаа мэдлэг, боловсрол өндөртэй буюу бүтээмж өндөртэй ажиллах хүчин ихтэй улсыг сонгох сонирхолтой байдагтай холбоотой. Хүмүүн капиталын түвшинд тулгуурлан хийгдэж буй ГШХО-ын эдийн засгийн өсөлтөнд үзүүлэх мэдрэмж нь маш сул буюу 0.001 байна.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад нөлөөлөгч орчны хүчин зүйл

Эдийн засгийн цар хүрээ болон эдийн засгийн өсөлт, цалингийн түвшин, хотжилт, ажилгүйдэл, валютын ханш ба гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт

Шинжилгээндээ зах зээлийн цар хүрээг 2000 оны үнээр зэрэгцүүлсэн бодит ДНБ-ий түвшнээр, цалингийн түвшинг нэг өрхийн жилийн дундаж цалингийн хэмжээгээр, хотжилтыг хотын нэг өрхийн сарын дундаж орлогоор, ажилгүйдлийг бүртгэлтэй ажилгүйчүүдийн тоогоор, валютын ханшийг ам.долларын төгрөгтэй харьцах ханшаар тус тус төлөөлүүлэн авч үзлээ. Учир нь аль улсын компани байхаас үл хамааран ихэнх тохиолд ам.доллараар хөрөнгө оруулалтаа хийдэг. Харин цөөн хэдэн тохиолдолд өөрийн орны валютаар хөрөнгө оруулалт хийгддэг ч манай улс бусад валютын ханшийг ам.доллартай пропорционалиар ханшийг нь тогтоодог учир зөвхөн ам.долларыг сонгон үнэлгээндээ ашиглах нь оновчтой юм. Үнэлгээний үр дүнг тэгшитгэлээр харуулбал:

$$\ln(FDI) = 1.77 \cdot \ln(wage) - 1.66 \cdot \ln(Unemp) + 1.97 \cdot \ln(USD)$$

$t - stat$	(11.37)	(-5.63)	(17.97)
R^2	0.98	$DW = 2.00$	$RSS = 0.96$

Дээрх үнэлгээнээс харахад ажилгүйдэл нэмэгдэх нь ГШХО-ыг татахад эерэг нөлөөтэй байдаг гэсэн онолын таамаглал зөрчигдөж байна. Өөрөөр хэлбэл, ажилгүйчүүд нэг хувиар нэмэгдэхэд ГШХО 1.66%-аар буурна гэсэн үр дүн гарчээ. Энэ нь манай улсын эдийн засаг сул дорой учир ажилгүйдэл нэмэгдэх нь ажиллах хүчний нөөц болдог ач холбогдолтой гэхээсээ илүү ядуурал, нийгмийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлэх, хүн амын амьжиргааны түвшин, худалдан авах чадварыг бууруулах гэх мэтийн сөрөг үр дагавар нь давамгайлах хандлагатай

байдагтай холбоотой байж болох юм. Мөн Монгол улсын хувьд ажилгүйдлийн түвшинг үнэн зөв хэмжих нь тийм ч хялбар бус бөгөөд тооцож гарагасан ажилгүйдлийн түвшнээс бодит байдал дээрх ажилгүйдлийн түвшин их байгаа гэдэг нь илэрхий зүйл юм. Мөн цалингийн түвшин нэг хувиар өсөхөд ГШХО 1.77 хувиар өсөхөөр байна. Өндөр цалингийн түвшин чанартай, бүтээмжтэй ажиллах хүчийг илэрхийлэх учраас ГШХО-ыг татахад эерэг нөлөөтэй байж болох юм. Харин ам.долларын төгрөгтэй харьцах ханш нэг хувиар өсөхөд ГШХО 1.97%-аар өсөхөөр байна. Энэ нь онолын хэсэгт тодорхойлсончлон хөрөнгө оруулагчид манай улсад ГШХО хийснээр экспортын зах зээлээс их хэмжээний орлого олдог байж болох талтай. Учир нь экспортын зах зээлээс их хэмжээний орлого олдог компаниудын хувьд валютын ханш өсөхөөс шалтгаалан компаний хөрөнгө оруулалтын тооцоолсон ашиг нь нэмэгдэх учир хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлдэг.

Хөрөнгө оруулалтын инсентив ба гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт
Манай улсын хувьд хөрөнгө оруулалтын инсентив ГШХО-ыг татахад нөлөөлж буй эсэхийг шинжлэх зорилгоор энэ хэсэгт 1993 оны 5-р сарын 10-нд батлагдсан "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай" хууль болон тухайн хуульд оруулсан 2001, 2002 оны нэмэлт өөрчлөлтүүдийг дамми хувьсагчаар оруулан үнэлсэн болно. ГШХО нь өөрөө өсөх трендтэй учир үнэлгээндээ трендийн хувьсагчийг орууллаа. Энэ нь ГШХО-ын инерцээрээ өсөж буй нөлөөг арилган инсентивийн нөлөөллийг бодитой тооцох ач холбогдлыг бий болгоно.

$$FDI = 2.82 + 4.21 \cdot D93 + 0.43 \cdot @Trend$$

$t - stat$	(7.12)	(6.90)	(7.72)
R^2	0.97	$DW = 1.56$	$F = 175.11$ $RSS = 5.53$

Эцсийн үнэлгээнээс харахад 1993 онд шинээр батлагдсан "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай" хуультай холбоотойгоор оруулсан дамми хувьсагч нь эерэг гарсан байна. Энэ нь тухайн хууль ГШХО хийгдэх хууль эрх зүйн орчныг нь бүрдүүлсэн учир хууль батлагдсанаар ГШХО өссөн байна. Харин 2001 болон 2002 оны тухайн хуулийн өөрчлөлтүүд нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулах шийдвэрт нөлөөлж чадаагүй байна. Эндээс тухайн онуудад оруулсан нэмэлт өөрчлөлтүүд нь ГШХО-ыг татахад ач холбогдолгүй болох нь харагдаж байгаа юм.

Бага орлоготой улсуудын хувьд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтанд нөлөөлөх хүчин зүйлсийг тодорхойлох

Энэхүү шинжилгээг хийхдээ Дэлхийн Банкнаас улсуудыг нийт орлогоор нь доогуур орлоготой, дунджаас доогуур болон дээгүүр, өндөр орлогоой улсууд гэж ангилсан ангиллыг ашигласан болно. Монгол улс

нь энэ ангилалаар доогуур орлоготой улсын тоонд ордог учир энэ бүлэгт багтах 30 улсын хувьд өмнөх үнэлгээг хийсэн юм.

ГШХО-ыг татахад нөлөөлж болохуйц бусад хүчин зүйлээр хүмүн капиталыг сонгон авлаа. Үнэлгээндээ энэ үзүүлэлтийг оруулах болсон шалтгаан нь хүмүн капитал нэмэгдсэнээр энгийнээр ажилчид илүү бүтээмжтэй ажиллах тул хөрөнгө оруулагчдын сонирхолыг татах болно гэж таамагласантай холбоотой. Энэ үзүүлэлтээ төрөөс боловсролд зарцуулж буй зардлын ДНБ-д эзлэх хувь болон боловсролын индекс гэсэн хоёр үзүүлэлтээр сонгон авсан болно.

Эхлээд хүмүн капиталыг төрөөс боловсролд зарцуулж буй зардлын ДНБ-д эзлэх хувь гэсэн үзүүлэлтээр төлөөлүүлэн үнэлэе.

$$\ln(FDI) = -4.91 + 1.03 \cdot \ln(GDP) - 0.02 \cdot Cor_PI - 0.003 \cdot Labor + 0.02 \cdot Urban - 0.04 \cdot Edu_Exp$$

<i>t</i> - stat	(-1.99)	(4.84)	(-0.08)	(-0.81)	(1.62)	(0.38)
	$R^2 = 0.72$	$DW = 2.3$	$F = 12.21$	$RSS = 25.10$		

Үнэлгээнээс харахад зарим үзүүлэлтүүд статистикийн хувьд найдваргүй гарч байгаа учир эдгээрийг үнэлгээнээс хасах замаар эцсийн тайлбарлах тэгшитгэлээ дахин үнэлэе.

$$\ln(FDI) = -3.82 + 0.91 \cdot \ln(GDP) + 0.02 \cdot Urban$$

<i>t</i> - stat	(-3.11)	(7.71)	(1.98)
	$R^2 = 0.71$	$DW = 2.2$	$F = 32.77$ $RSS = 26.06$

Харин одоо хүмүн капитал гэсэн үзүүлэлтээ боловсролын индексээр төлөөлүүлэн үнэлгээгээ хийе. Боловсролын индекс нь насанд хүрэгчдийн бичиг үсэг тайлагдалтын индекс болон нийт ерөнхий боловсролын сургуульд элсэгчдийн индексийг гуравны хоёр болон гуравны нэгээр авч нэмснээр тодорхойлогдоно.

$$\ln(FDI) = -5.51 + 1.04 \cdot \ln(GDP) + 0.04 \cdot Cor_PI - 0.003 \cdot Labor + 0.01 \cdot Urban + 1.26 \cdot Edu_Ind$$

<i>t</i> - stat	(-2.28)	(5.04)	(0.14)	(-0.90)	(1.24)	(1.33)
	$R^2 = 0.74$	$DW = 2.3$	$F = 13.39$	$RSS = 23.45$		

Дээрх үнэлгээнээс харахад зарим үзүүлэлтүүд статистикийн хувьд найдваргүй буюу ГШХО-ын өсөлтийг тайлбарлах чадваргүй гарч буй учир эдгээрийг үнэлгээнээс хасах замаар эцсийн тайлбарлах тэгшитгэлээ дахин үнэлэе.

$$\ln(FDI) = -3.82 + 0.91 \cdot \ln(GDP) + 0.02 \cdot Urban$$

<i>t</i> - stat	(-3.11)	(7.71)	(1.98)
-----------------	---------	--------	--------

$$R^2 = 0.71 \quad DW = 2.2 \quad F = 32.77 \quad RSS = 26.06$$

Энэ үнэлгээ нь хүмүн капиталыг төрөөс боловсролд зарцуулж буй зардлын ДНБ-д эзлэх хувиар төлөөлүүлэн үнэлсэн үнэлгээтэй ижил үр дүнг өгч байна. Тиймээс бага орлоготой улсуудын хувьд хүмүн капитал гэсэн үзүүлэлт ГШХО-ын өсөлтөнд нөлөөгүй гэдэг нь тодорхой болж байна.

Үнэлгээний үр дүнгээс харахад бага орлоготой улсуудын хувьд ГШХО-ыг татахад тухайн улсын бодит ДНБ болон хотжилт нь чухал нөлөөтэй байдаг байна. Энэ онолын хувьд тавьсан таамаглалыг бататгаж байна. Тухайн нэг улсын хувьд хугацааны цуваа ашиглан ГШХО-ын өсөлтөнд нөлөөлөх хүчин зүйлсийг судлахад ДНБ нөлөөгүй байдаг. Харин олон улсын хэмжээнд үнэлэхэд нөлөөлөлтэй гарч байна. Энэ нь хөрөнгө оруулагчид хөрөнгө оруулалт хийх улсаа сонгохдоо зах зээлийн цар хүрээг нь голчилдогтой холбоотой юм. Хүмүн капиталыг ДНБ-д эзлэх боловсролын зардал болон боловсролын индексээр төлөөлүүлэн авч үзэхэд статистик ач холбогдолгүй буюу ГШХО-нд нөлөөлдөггүй байна. Үүний эдийн засгийн утга нь доогуур орлоготой, буурай улсууд нь эдийн засгаа өсгөхийн тулд боловсролоос илүү бодит капиталдаа хөрөнгө оруулах сонирхолтой байдагтай холбоотой байж болох талтай. Мөн энэ улсуудын хувьд өндөр мэдлэг, ур чадвартай ажилчдын ашиглах нөөц хомстой байдагтай холбоотой байж болох юм. Өөрөөр хэлбэл, эдгээр улсад хөрөнгө оруулалт хийж буй хөнгө оруулагчид тухайн улсын ажиллах хүчний мэдлэг, дадлагыг ашиглан үйлдвэрлэл явуулах зорилгогүй байдаг. Мөн ажиллах хүч болон авилгалын индекс нь нөлөөгүй гарсан байна. Энэ нь өгөгдлийн зөв тооцоолсон эсэхээс шалтгаалах бөгөөд түүнчлэн бага орлоготой улсуудад хийгдэж буй ГШХО-ын дийлэнх хувь нь байгалийн баялагт чиглэгдсэн байдаг учир эдгээр нь голлох нөлөөгүй байж болох талтай.

Дүгнэлт

Энэхүү судалгааны ажлаараа гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтаар дамжуулан эдийн засгийг хэрхэн өсгөж болохыг загварчлан Монгол улсын 1989-2004 оны өгөгдлийг ашиглан судалж дараах дүгнэлтэнд хүрлээ.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтаар эдийн засгийн өсөлтийг хангах боломжтой эсэхийг судлахын тулд ДНБ-ий өсөлт болон гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн аль нь алиныхаа учир шалтгаан болдгийг судаллаа. Судалгааны үр дүнд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын өсөлтөөр ДНБ-ийн өсөлтийг тайлбарлах боломжтой нь батлагдсан учир онолын хэсэгт тодорхойлсон эдийн засгийн өсөлтийг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын өсөлтөөс хамааруулан тодорхойлсон загвараа үнэлсэн бөгөөд энэхүү

үнэлгээндээ хүмүн капитал гэсэн үзүүлэлтийг боловсролоор бий болдог гэж үзэн их, дээд сургууль төгсөгчдийн ажиллагсдад эзлэх хувийн жин, ерөнхий боловсролын сургууль төгсөгчдийн ажиллагсдад эзлэх хувийн жин болон төрөөс боловсролд зарцуулж буй зардлын ДНБ-д эзлэх хувийн жингээр тус тус төлөөлүүлэн авч үзэхэд үнэлгээний үр дүн бага зэрэг зөрөөтэй гарч байна. Хэрвээ хүмүн капитал гэсэн үзүүлэлтийг их, дээд сургууль төгсөгчдийн ажиллагсдад эзлэх хувийн жин гэсэн үзүүлэлтээр төлөөлүүлэн үнэлэвэл ГШХО нэг хувиар өсөхөд эдийн засгийн өсөлт 2.72%-аар өсөх ба харин хүмүн капитал нэг хувиар өсөхөд эдийн засгийн өсөлт 6.16%-аар буурахаар байна. Эндээс эдийн засгийн өсөлтийг хангахад ГШХО-ыг татах нь үр дүнтэй арга бөгөөд харин хүмүн капиталд энэхүү хөрөнгө оруулалтыг хийх нь зохисгүй гэдэг нь харагдаж байна.

■ Монгол улсын 1990-2004 оны зах зээлийн цар хүрээ, цалингийн түвшин, хотжилт, ажилгүйдэл, валютын ханш болон хөрөнгө оруулалтын инсентивийн өгөгдлийг ашиглан гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад аль хүчин зүйл нь бодитоор нөлөөлж буйг судалсан болно. Үнэлгээний үр дүнд Монгол улсын хувьд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтанд цалингийн түвшин, ажилгүйдэл, валютын ханш нөлөөтэй байна. Ажилгүйдэл нэмэгдэх нь ГШХО-ыг татахад эерэг нөлөөтэй байдаг гэсэн онолын таамаглал зөрчигдөж байна. Өөрөөр хэлбэл, ажилгүйдэл нэг хувиар нэмэгдэхэд ГШХО 1.66%-аар буурна гэсэн үр дүн гарчээ.

Цалингийн түвшин нэг хувиар нэмэгдэхэд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 1.77 хувиар өсөнө гэж гарсан нь онолын таамаглалыг мөн зөрчиж байна. Өндөр цалингийн түвшин чанартай, бүтээмжтэй ажиллах хүчийг илэрхийлэх учраас ГШХО-ыг татахад эерэг нөлөөтэй байж болох юм. Харин ам.долларын төгрөгтэй харьцах ханш нэг хувиар өсөхөд ГШХО 1.97%-аар өсөхөөр байна. Энэ нь онолын хэсэгт тодорхойлсончлон хөрөнгө оруулагчид манай улсад ГШХО хийснээр экспортын зах зээлээс их хэмжээний орлого олдог байж болох талтай.

Хөрөнгө оруулалтын инсентивийг 1993 оны 5-р сарын 10-нд батлагдсан "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай" хууль болон энэ хуулийн 2001, 2002 онд оруулсан нэмэлт өөрчлөлттэй холбоотойгоор гурван дамми хувьсагчаар төлөөлүүлэн үнэлсэн бөгөөд эцсийн үр дүнгээс 1993 онд шинээр батлагдсан "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай" хуультай холбоотойгоор оруулсан дамми хувьсагч нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад эерэгээр нөлөөлсөн гэдгийг мэдэж болно. Үүнээс энэ хууль гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хийгдэх хууль эрх зүйн орчныг нь бүрдүүлсэн учир хууль батлагдсанаар гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт өссөн гэж дүгнэж болохоор байна. Харин 2001 болон 2002 оны тухайн хуулийн өөрчлөлтүүд нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулах шийдвэрт нөлөөлж чадаагүй

байна. Эндээс тухайн онуудад оруулсан нэмэлт өөрчлөлтүүд нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад ач холбогдолгүй болох нь харагдаж байгаа юм.

■ Эцэст нь, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтанд нөлөөлөгч хүчин зүйлсийг Дэлхийн Банкны ангилалаар улсуудыг нэг хүнд ногдох орлогын түвшнээр нь өндөр, дунджаас дээгүүр, дунджаас доогуур, бага орлоготой гэж ангилсан ангилал дээр үндэслэн бага орлоготой бүлэг улсуудын хувьд хөлгөн өгөгдлийг ашиглан үнэлгээний үр дүнг гаргалаа. Монгол улс нь энэ ангилалаар бага орлоготой улсын бүлэгт багтдаг. Үнэлгээний үр дүнг өөрийн улсын хувьд үнэлсэн үнэлгээнийхээ үр дүнтэй харьцуулах зорилгыг агуулсан юм. Үнэлгээний үр дүнгээс харахад бага орлоготой улсуудын хувьд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг өсгөхөд тухайн улсын бодит ДНБ болон хотжилт нь чухал нөлөөтэй байдаг байна. Энэ онолын хувьд тавьсан таамаглалыг бататгаж байгаа юм.