

3

МАКРО-ЭДИЙН ЗАСГИЙН САНХҮҮГИЙН ХӨТӨЛБӨР БОЛОВСРУУЛАХ АРГАЧЛАЛ

А.Энхбат

Олон Улсын Валютын Санд хэрэглэдэг макро-эдийн засгийн бодлого боловсруулах аргачлалыг **“Санхүүгийн хөтөлбөр”** зохиох гэж нэрлэдэг бөгөөд энэ нь харилцан уялдаатай секторын тооцоонууд ийм хөтөлбөрийн үндэслэл болдогтой холбоотой.

Санхүүгийн хөтөлбөр нь нийт зарлага, орлого, үйлдвэрлэл, ажил эрхлэлт, үнэ, цалин, гадаад худалдаа, татварын орлого, улсын зардал, мөнгөний хэмжээ зэрэг эдийн засгийг бүхэлд нь хамарсан үзүүлэлтүүдийг судлах нэг арга хэрэгсэл болдог. Энэ нь практикт нэгдүгээрт дээрхи нийтлэг үзүүлэлтүүдийн өөрчлөлтийг тайлбарлах, хоёрдугаарт эдийн засгийн өнөөгийн үйл явцын үр дагаврыг тооцоолж тодорхойлох, гуравдугаарт улс орны удирдлагыг эдийн засгийн бодлого хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай мэдлэг, мэдээлэлээ хангаж өгөх гэсэн гурван гол зорилтыг шийдвэрлэхэд чиглэгдэнэ. Эдийн засгийг макротүвшинд судлахад дээрх нийтлэг үзүүлэлтүүдийг тооцоолж, гол салбаруудын хоорондын уялдаа холбоог илрүүлж гаргах шаардлагатай бөгөөд Санхүүгийн хөтөлбөр энэ хоёр зорилтыг хамтад нь шийдэж өгдөг.

Макро эдийн засгийн санхүүгийн хөтөлбөрийн агуулга мөн чанар зориулалт

Санхүүгийн хөтөлбөр зохиолт нь макро эдийн засгийн бодлого боловсруулах аргачлал юм. Өөрөөр хэлбэл макро эдийн засгийн харилцан уялдаатай секторын тооцоонууд энэ хөтөлбөрийн гол үндэс болно. Иймээс макро эдийн засгийн хөгжлийг хангах бодлогын арга хэмжээний иж бүрэн цогц юм. Түүнчлэн, Санхүүгийн хөтөлбөр нь макро эдийн засгийн талаар дэвшүүлсэн багц зорилгод хүрэхийн тулд авч хэрэгжүүлэхээр боловсруулсан бодлогын арга хэмжээний бүрэн цогц гэж

ойлгож болно. Санхүүгийн хөтөлбөрийн төвд төлбөрийн балансын алдагдалт, өндөр инфляци, бүтээгдэхүүний бууралт буюу хэт бага өсөлтөөр илэрдэг нийт эрэлт нийлүүлэлтийн тэнцвэрийн зөрчлийг арилгах зорилт оршдог. Ийнхүү санхүүгийн хөтөлбөр нь нийт зарлага, орлого, үйлдвэрлэл, ажил эрхлэлт, үнэ, цалин, гадаад худалдаа, татварын орлого, улсын зардал, мөнгөний хэмжээ зэрэг эдийн засгийг бүхэлд нь хамарсан үзүүлэлтүүдийг судлах нэг арга хэрэгсэл болдог. Энэ нь практикт нэгдүгээрт дээрхи нийтлэг үзүүлэлтүүдийн өөрчлөлтийг тайлбарлах, хоёрдугаарт эдийн засгийн өнөөгийн үйл явцын үр дагаврыг тооцоолж тодорхойлох, гуравдугаарт улс орны удирдлагад эдийн засгийн бодлого хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай мэдлэг, мэдээлэлээ хангаж өгөх гэсэн гурван гол зорилтыг шийдвэрлэхэд чиглэгдэнэ. Ийнхүү эдийн засгийг макротүвшинд судлахад дээрх нийтлэг үзүүлэлтүүдийг тооцоолж гол салбаруудын хоорондын уялдаа холбоог илрүүлж гаргах шаардлагатай бөгөөд санхүүгийн хөтөлбөр энэ хоёр зорилтыг хамтад нь шийдэж өгдөг байна.

“Санхүүгийн хөтөлбөр” гэж нэрлэдэг макро-эдийн засгийн бодлого боловсруулах аргачлалыг ОУВС-ийн шугамаар боловсруулж хэрэгжүүлдэг ажээ.

Макро эдийн засгийн тэнцвэр алдагдсан нөхцөлд **нөөц баялгийн одоогийн байгаа түвшин ба түүний шаардаж байгаа хэмжээний хоорондын зөрүүг арилгахын тулд эдийн засагт бодлогын өөрчлөлт, засвар зохицуулалт хийх шаардлагатай болдог.** Ийм зориудын бодлогын чанартай арга хэмжээг эртхэн авч хэрэгжүүлэхгүй бол аяндаа замбараагүй, үр ашиг муутай зохицолт хийгдэхэд хүргэдэг. Жишээлбэл, импортын зорилгоор гадаад валютын нөөцийг их зарцуулбал нөөц багасахад хүрч улмаар төлбөрийн тэнцлийг сайжруулах болоод бусад чиглэлээр орж ирэх гадаад эх үүсвэр хомсдох болно. Энэ нь импортыг эрс бууруулах, улмаар эдийн засгийн өсөлт, амьжиргааны түвшинд муугаар нөлөөлнө.

Санхүүгийн хөтөлбөрийн гол онцлог нь зохицуулах арга хэмжээг цаг алдалгүй хэрэгжүүлэх замаар гадаад санхүүжилтийг зохистой хэмжээгээр хангаж эдийн засгийн шаардлагатай өөрчлөлт зохицуулалтыг зохион байгуулалттай хийж гүйцэтгэхэд оршино. Санхүүгийн хөтөлбөрт дотоодын эрэлтийг хянаж төлбөрийн балансын тэнцвэр алдагдах байдлыг засахад мөнгө, төсөв болон валютын ханшны бодлогод голлон түшиглэдэг боловч бусад бодлого ялангуяа нийлүүлэлтийг өсгөхөд чиглэсэн арга хэмжээнүүдийг мөн тусгадаг. Ийм өөрчлөлт зохицуулалт нь үйлдвэрлэл буурч, ажилгүйдэл ихсэх үр дагаврыг зөөлрүүлж, эцсийн дүндээ цаашид тогтвортой байж чадахуйц төлбөрийн балансын дүнд хүргэх учиртай ажээ.

Төлбөрийн балансын тогтвортой байх дүн гэдгийг урсгал тооцоо, дунд хугацаанд яаж хөгжиж өөрчлөгдөх төлөв хандлагатай уялдуулан авч үзэх шаардлагатай. Улс орон бүр харилцан адилгүй боловч ерөнхийдөө урсгал тооцооны тогтвортой байж чадах дүн нь гаднаас орж ирж байгаа капиталын хэмжээ нь удаан хугацаагаар санхүүжүүлж хүрэхүйц бөгөөд

тухайн орны гадаад өрөө төлөх чадвар болон эдийн засгийн өсөлт, үнийн тогтворжилтын зорилтыг хангахуйц түвшин гэж тодорхойлж болно. Санхүүгийн хөтөлбөр нь ирээдүйд чиглэсэн агуулгатай байх нь мэдээж бөгөөд дунд хугацааг ойролцоогоор 5 жил гэж үзэж болох боловч бас яг тогтоосон гэж хатуу хэлж болохгүй юм. Харин иж бүрэн бодлого боловсруулах тулгамдсан шаардлага, мэдээллийн ойр бэлэн байдал зэргээс үүдэн ирэх оны санхүүгийн хөтөлбөр ямагт нарийвчилсан дэлгэрэнгүй хэлбэрээр хийгддэг ба дараа жилүүдийн хөтөлбөр арай товч, гол нь гадаад секторын өөрчлөлт зохицуулалтын үр дагаврын асуудалд төвлөрсөн байдаг. Энэ асуудлыг судласны үр дүнд Монгол Улсад санхүүгийн хөтөлбөр боловсруулах цаг нэгэнт болжээ гэсэн дүгнэлт хийж байна. Энэхүү санхүүгийн хөтөлбөр бол макро эдийн засгийн бодлого чиглэлийг тодорхойлдог болох нь бидэнд ойлгогдож байгаа. Нөгөө талаас санхүүгийн хөтөлбөр нь макро эдийн засгийн бүх тооцоог өөртөө нэгтгэн илэрхийлэх боломжтой. Чухам энэ утгаараа санхүүгийн хөтөлбөр макро эдийн засгийн төлөвлөлт прогнозоллыг илэрхийлж байна. Иймээс макро эдийн засгийн төлөвлөлтөд санхүүгийн хөтөлбөр боловсруулах арга зүйг нэвтрүүлэх саналтай байгаа юм. Энэ нь шинжлэх ухааны үндэстэй, олон улсын практикт хэрэглэгдэж байгаа, үндэсний эдийн засгийн макро төлөвлөлтийн үндсэн хэлбэр болж чадах юм. Чухам энэ учраас бид макро эдийн засгийн төлөвлөлт удирдлагад шинэчлэл хийх санал дэвшүүлж байгаа юм. Өнөөгийн макро төлөвлөлтийн үндсэн үндсэн гурван чиглэл болох төсвийн төлөвлөлт, эдийн засгийн үндсэн чиглэл, мөнгөний бодлого бүхэлдээ санхүүгийн хөтөлбөрт нэгдэж, хоорондын уялдаа холбоотойгоор орох болно. Ингэснээр хөгжлийн нэгдсэн баримт бичгийг боловсруулж мөрдөх боломжтой болж төр засгийн хөгжилийн бодлого цэгцтэй, иж бүрэн, балансжсан хэлбэрт орно. Нэгэнт санхүүгийн хөтөлбөр гэж олон улсын түвшинд хэрэглэж гүйцэтгэх болсон нь тохиолдлын хэрэг бишийг бас нотолж байгаа юм. Энэ хөтөлбөр нь макро эдийн засгийн түвшинд холбож, зохицуулалт хийж, хөгжилийг агуулж, төлөвлөх, тайлагнах боломж бүхий сектор нь юу вэ гэдгийг ч тодруулж өгч байна. Чухамдаа бодитойгоор тооцож ажиллах салбар нь төр засгийн хүрээнд санхүүгийн хүрээ билээ. Чухам энэ утгаараа макро эдийн засгийн Санхүүгийн хөтөлбөр гэж нэрлэгдсэн. Үүнийг жинхэнэ утгаар нь хэрэгжүүлэх цаг нэгэнт болжээ.

Санхүүгийн хөтөлбөрийн хүрээ

Эдийн засгийн байдалд үнэлгээ өгч, өөрчлөлт зохицуулалтын бодлого боловсруулахад шаардагдах мэдээллийг үндэсний тооцоо, төлбөрийн баланс, төсвийн болон мөнгөний тооцоог хамарсан макро эдийн засгийн харилцан уялдаатай систем л бүрдүүлж өгдөг. Эдгээр тооцооны харилцан уялдаа нь аль нэг салбарын орлогоос давсан зарлагыг өөр нэг салбарын хэмнэлтээс санхүүжүүлэх ба нийт эдийн засгийн илүүдэл зарлагыг зөвхөн гадаад эх үүсвэрээс санхүүжүүлнэ гэдэг үнэнийг тод томруун харуулж өгдөг. Энэ бол хөгжиж байгаа, ядуу буурай орнуудад шууд холбоотой юм.

Бодлого боловсруулагчдын хувьд дээрх үзүүлэлтүүдийн системийн зэрэгцээ эдгээр нь бусад үзүүлэлтээс хэрхэн хамаарч өөрчлөгдөхийг харуулсан томъёоллын багц шаардагдана. Эдгээрийн оролцоотойгоор эдийн засгийн загварыг бүрдүүлэх бөгөөд түүний тусламжтайгаар инфляци, төлбөрийн баланс зэргийг хянаж удирдах бололцоотой үзүүлэлтүүдийг авч үзэж, үнэлгээ өгөх боломж бүрдэнэ. Иймээс аливаа бодлогын арга хэмжээний үр дагаврыг бүрэн тооцоолоход эдийн засгийн бүх секторыг зэрэг авч үзэх шаардлагатай нь ойлгомжтой юм. Санхүүгийн хөтөлбөр боловсруулахад санхүүгийн үзүүлэлтүүд ба эдийн засгийн өсөлт, инфляци төлбөрийн баланс зэрэг эцсийн зорилт болох үзүүлэлтүүдийн хооронд тогтвортой хамаарал үйлчилж байгаа гэж үздэг боловч хэрэг дээрээ эдгээр хамаарлыг нарийн тогтоох нэн бэрхтэй бөгөөд орон тус бүрийн улс төр, бүтцийн болоод цаг хугацааны онцлогоос шалтгаалан өөр өөр байдаг. Ялангуяа бүтцийн гүнзгий өөрчлөлт, бодлогын шинэчлэл хийж байгаа нөхцөлд шинэчлэлийн буюу дараах үеийн харилцан хамаарал өмнөх үеийнхээс эрс өөрчлөгддөг тул эдийн засгийн дүн шинжилгээ хийж санхүүгийн хөтөлбөр боловсруулах ажлыг улам хүндрэлтэй болгодог тал бий. Мөн бодлого арга хэмжээнээс үр дүн гарах хугацаа, ирээдүйн талаарх хүмүүсийн төсөөлөл итгэл, үнэмшил, олон шалтгаант арга хэмжээний дотоод уялдаа зохицуулалт зэрэг нь ажлыг улам хүндрүүлж, эцсийн үр дүн яг ямар болохыг баттай тогтоох нь бас түвэгтэй юм.

Санхүүгийн хөтөлбөрийн бүтэц

Санхүүгийн хөтөлбөрт макро эдийн засгийн хүрээнд дэвшүүлж байгаа зорилтууд, түүнийг хэрэгжүүлэх арга хэрэгслийг багтаасан байна гэдгийг өмнө тэмдэглэсэн билээ. Иймээс санхүүгийн хөтөлбөр дараах бүтэцтэй байна.

- Бодит сектор
- Засгийн газрын сектор
- Мөнгөний сектор
- Гадаад сектор
- Уялдаа хамаарал

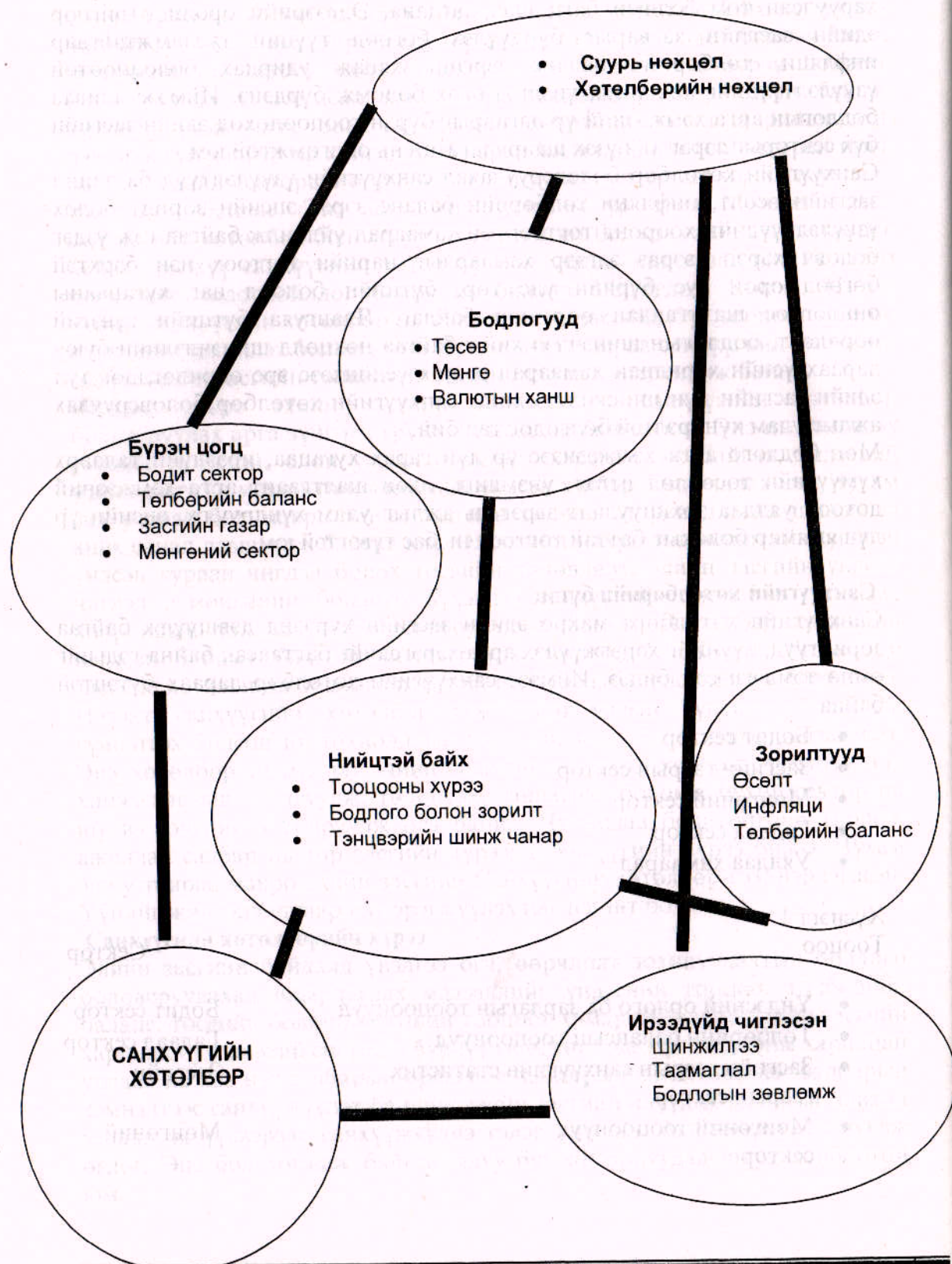
Хүснэгт 1
Тооцоо

- Үндэсний орлого ба зарлагын тооцоонууд
- Төлбөрийн балансын тооцоонууд
- Засгийн газрын санхүүгийн статистик газрын сектор
- Мөнгөний тооцоонууд сектор

Сектор

Бодит сектор
Гадаад сектор
Засгийн

Мөнгөний



2. Бодит Сектор-Үндэсний Тооцооны Систем, бүтээгдэхүүний тооцоо Үндэсний орлого ба үндэсний

Макро эдийн засгийн ухаан нь нийт зарлага, орлого үйлдвэрлэл, ажил эрхлэлт, үнэ, цалин, гадаад худалдаа, татварын орлого, улсын зардал, мөнгөний хэмжээ зэрэг эдийн засгийг бүхэлд нь хамарсан үзүүлэлтүүдийг судалдаг. Практикт энэ нь дээрх нийтлэг үзүүлэлтийн өөрчлөлтийг тайлбарлах, эдийн засгийн өнөөгийн үл явцын үр дагаврыг тооцоолж тодорхойлох, улс орны удирдлагыг эдийн засгийн бодлого хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай мэдлэг удирдамжаар зэвсэглэж өгөх гэсэн гурван гол зорилттыг шийдвэрлэхэд чиглэнэ.

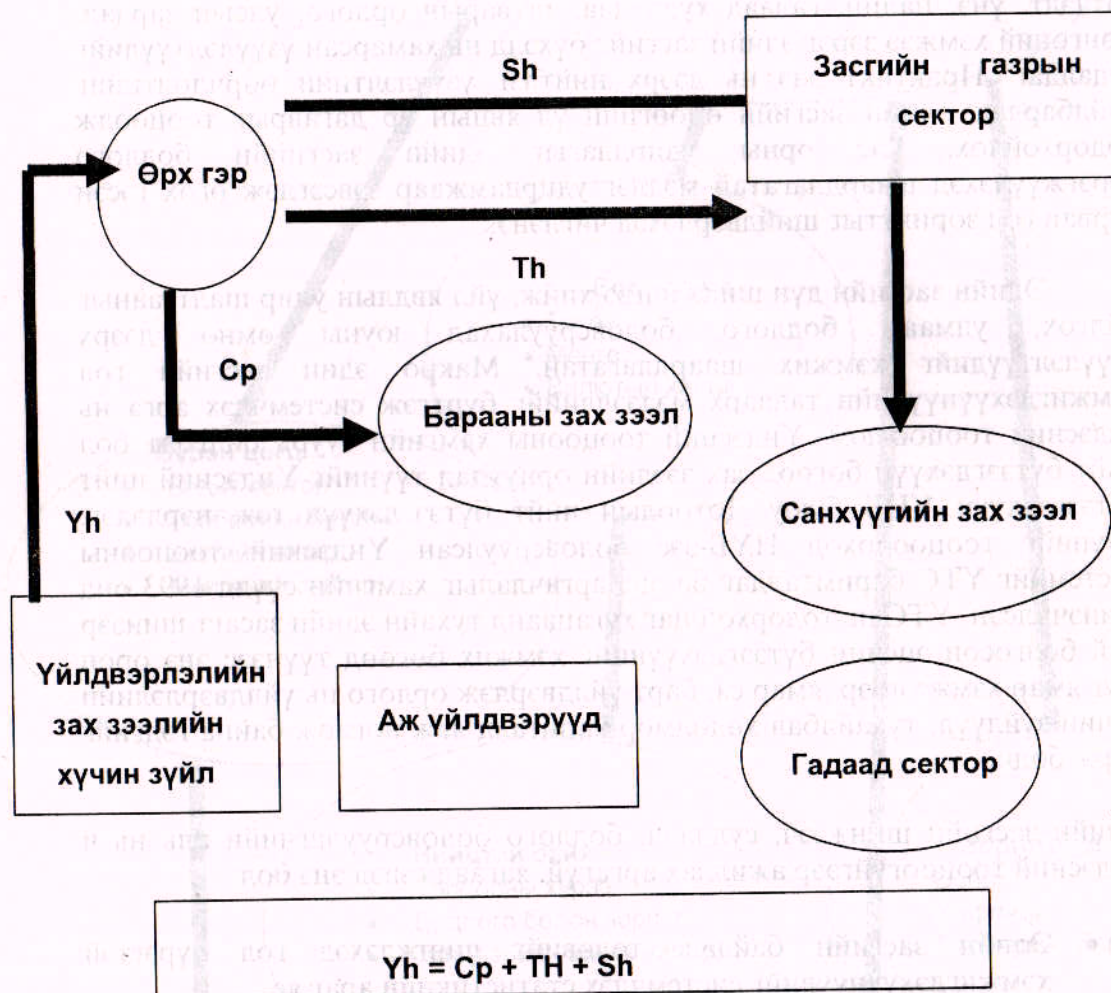
Эдийн засгийн дүн шинжилгээ хийж, үйл явдлын учир шалтгааныг ойлгох, улмаар бодлого боловсруулахад юуны өмнө дээрх үзүүлэлтүүдийг хэмжих шаардлагатай. Макро эдийн засгийн гол хэмжигдэхүүнүүдийн талаарх мэдээллийг бүртгэж системчлэх арга нь үндэсний тооцоо юм. Үндэсний тооцооны хамгийн суурь ойлголт бол нийт бүтээгдэхүүн бөгөөд зах зээлийн орнуудад түүнийг Үндэсний нийт бүтээгдэхүүн ҮНБ буюу Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн гэж нэрлэдэг. Түүнийг тооцоолоход НҮБ-ээс боловсруулсан Үндэсний тооцооны системийг YTC баримталдаг ба энэ аргачлалыг хамгийн сүүлд 1993 онд шинэчилсэн. YTC нь тодорхой цаг хугацаанд тухайн эдийн засагт шинээр бий болгосон эцсийн бүтээгдэхүүнийг хэмжих бөгөөд түүнээс энэ орон юуг ямар хэмжээгээр, ямар салбарт үйлдвэрлэж орлого нь үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлүүд, тухайлбал хөдөлмөр капиталд яаж ногдож байна гэдгийг харж болно.

Эдийн засгийн шинжээч, судлаач, бодлого боловсруулагчийн аль нь ч үндэсний тооцоогүйгээр ажиллах аргагүй, яагаад гэвэл энэ бол:

- Эдийн засгийн байдал, төлөвийг шинжлэхэд гол үүрэгтэй хэмжигдэхүүнүүдийг системчлэх статистикийн арга яс.
- Эдийн засгийн өөрчлөлт хөгжлийг тодорхойлох хэмжүүр
- Эдийн засгийн бодит байдлыг түүний хүрч чадах боломжтой харьцуулж харах арга
- Янз бүрийн орны эдийн засгийг хооронд нь жишиж үзэх боломж юм.

Хүснэгт 2.

Орлого ба Зарлагын цикл урсгал

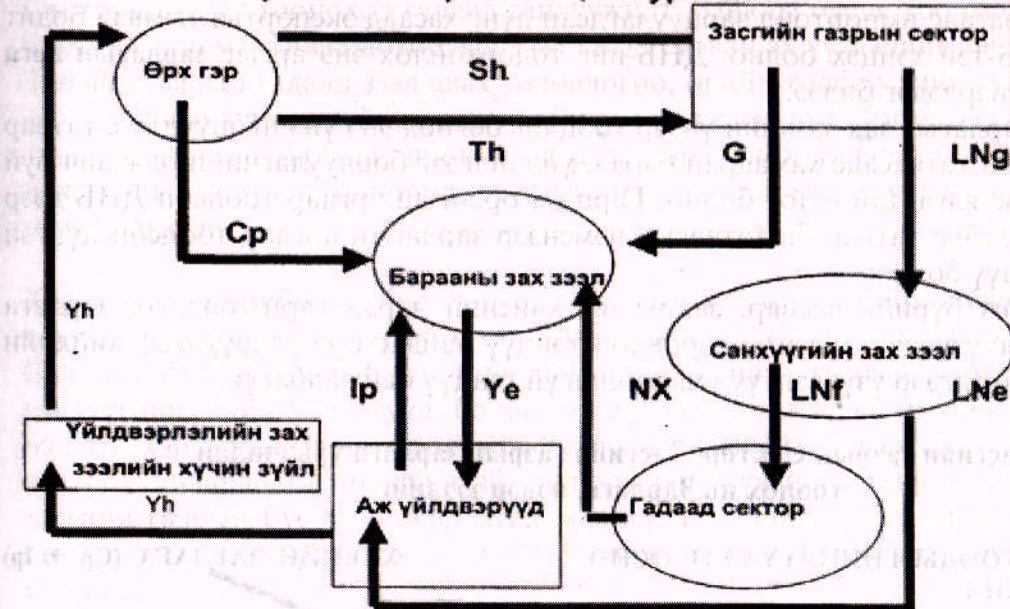


- Yh - Өрх гэрийн орлого
 Cp - Хувийн хэрэглээ
 Th - Өрх гэрийн татвар
 Sh - Өрх гэрийн хадгаламж

Эдийн засгийг макротүвшинд судлахад дээрх нийтлэг үзүүлэлтүүдийг тооцоолж, гол салбаруудын хоорондын уялдаа холбоог илрүүлж гаргах шаардлагатай бөгөөд УТС энэ хоёр зорилтыг хамтад нь шийдэж өгдөг. Төвлөрсөн төлөвлөлтийн орнуудад хэрэглэж байсан материаллаг бүтээгдэхүүний системд материаллаг цэвэр бүтээгдэхүүн гэдэг ойлголтыг суурь болгон авч үздэг ба энэ нь капиталын элэгдэл болон материаллаг бус үйлчилгээний салбарт бий болсон нэмүү өртгийг орхигдуулдгаараа Дотоодын нийт бүтээгдэхүүнээс ялгаатай. Орон бүрийн зарим онцлог байдаг хэдийн боловч зарчмын хувьд материаллаг үйлчилгээнд зөвхөн үйлдвэрлэлийн “үргэлжлэл” гэж тооцогддог тээвэр хадгалалт, борлуулалтын холбогдолтой үйлчилгээг оруулдаг байв. Иймд эдгээр орны хувьд ДНБ материаллаг цэвэр бүтээгдэхүүнээс 20-30 хувь өндөр гарах нь байдаг. Ялангуяа улсаас үзүүлж байгаа үйлчилгээ тооцогддоггүй талтай. Цэвэр материаллаг бүтээгдэхүүн дээр капиталын элэгдэл, материаллаг бус үйлчилгээг нэмж, материаллаг бүтээгдэхүүнд давхар тооцогдсон материаллаг бус үйлчилгээний орцыг хасвал ДНБ гарах ёстой.

Хүснэгт 2.

Орлого ба Зарлагын цикл урсгал



$$Cp + Ip + G + NX = Ye + Tg$$

- Cp - Хувийн хэрэглээ
 Ip - Хувийн хөрөнгө оруулалт
 G - Засгийн газрын зарлага
 NX - Цэвэр экспорт
 Ye - Үйлдвэрүүдийн орлого
 Tg - Импорт болон бүтээгдэхүүний татвар

Бодит ДНБ-ийг үйлдвэрлэсэн эцсийн бүтээгдхүүн, үйлчилгээний үнэ цэнээс импортын орцын үнэ цэнийг хассан дүнгээр тооцдог. Тооцооны давхардлаас зайлсхийхийн тулд эцсийн бүтээгдхүүний үйлдвэрлэлд орсон завсрын бүтээгдхүүний үнийг энэ тооцоонд хасаж тооцно. Жишээлбэл: талхны үнийг тооцохын тулд улаан буудай, гурилын үнийг хасах болно. Үйлдвэрлэлийн гарцыг дотоод ба гадаад зах зээл дээр борлуулдаг. ДНБ-ийг тодорхойлох энэхүү аргыг **гарцын арга** хэмээн нэрлэдэг.

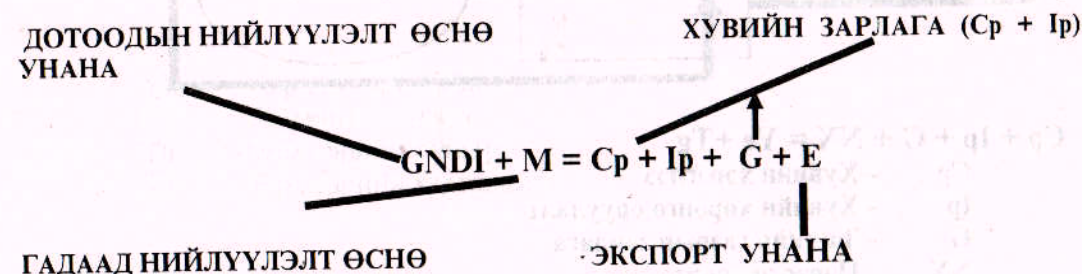
Мөн бодит ДНБ нь бараа, таваарын үйлдвэрлэлийн явцад үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлүүдийн (ажиллах хүч, газар, капитал) бий болгосон **орлоготой** тэнцдэг. Орлого нь цалин хөлс, ашиг, түрээс ба зээлийн хүүг багтаана. Бодит ДНБ-ийг тооцдог энэ аргыг **өртгийн хүчин зүйлийн арга** буюу **нэмүү өртгийн арга** гэдэг. Нэмүү өртөг гэдэг нь тодорхойлолтын хувьд үйлдвэрлэгдсэн бүх бараа, үйлчилгээний үнэ цэнээс үйлдвэрлэлд хэрэглэгдсэн бараа, үйлчилгээний орцын үнэ цэнийг хассантай тэнцүү юм.

Олсон орлого нь эцэстээ зарцуулагдах болно. Орлого ологчид нь түүнийхээ зарим хэсгийг зарцуулна. Тэдгээрийн орлогын хуримтлуулсан хэсэг нь санхүүгийн зуучлагч байгууллагуудаар дамжин хувийн секторын хөрөнгө оруулалтын зардлыг санхүүжүүлдэг. Орлогын тодорхой хэсэг нь татварт төлөгдөн засгийн газрын зарлагыг санхүүжүүлнэ. Мөн орлогын тодорхой хэсэг импортод зарцуулагддаг. Харьат этгээдийн нийт зарлагаас импортод зарцуулагдсан дүнг хасаад экспортыг нэмвэл бодит ДНБ-тэй тэнцэх болно. ДНБ-ийг тодорхойлох энэ аргыг **зарлагын арга** гэж нэрлэдэг билээ.

Зарлагыг зах зээлийн үнээр тооцдог бөгөөд энэ үнэ нь шууд бус татвар болон татаасаас хамааран бараа, үйлчилгээг борлуулагчийн олж авч буй үнээс ялгаатай байж болно. Гарц ба орлогын аргаар тооцсон ДНБ дээр шууд бус татвар ба татаасыг нэмснээр зарлагын аргаар тооцсон дүнтэй тэнцүү болдог.

Янз бүрийн засвар, залруулга хийсний дараа гарц, орлого, зарлага зэрэг үзүүлэлтүүд нь хоорондоо тэнцүү байдаг бол залруулгыг хийхийн өмнө эдгээр үзүүлэлтүүд нь зайлшгүй тэнцүү байх албагүй.

3. Засгийн газрын Сектор- Засгийн газрын зарлага урьдчилан тооцох нь Зарлага, цэвэр зээлийг



Төсвийн зарлагын зарим гол төрлүүд яаж өөрчлөгдөх нь эдийн засгийн бусад үзүүлэлттэй шууд холбоотой. Улсын секторын цалингийн өсөлт гэхэд төрийн албаны цалингийн талаар, ялангуяа инфляцитай индексчлэлтэй холбогдуулан явуулж байгаа бодлого, хувийн секторын цалингийн түвшингээс шалтгаална.

Төсвөөс санхүүжих бараа үйлчилгээний зардал үнийн түвшинг дагаж өсөх боловч төсөв зарцуулах журмаас шалтгаалан өсөлт их бага байж болно. Төсвөөс төлөх хүүгийн төлбөр нь дотоод гадаадын хүүгийн түвшин, засгийн газрын гадаад дотоод өрийн хэмжээнээс шалтгаална. Зарим шилжүүлэх төлбөрийг мөн тооцоолж болно. Жиш: ажилгүйдлийн тэтгэмж эдийн засгийн байдалтай, өндөр насны тэтгэвэр хүн ам зүйн өөрчлөлттэй холбоотой. Зарим орны тухайд хөрөнгийн зардал гадаад санхүүжитийн эх үүсвэрээс ихээхэн шалтгаалдаг.

Эцсийн дүнд засгийн газрын зардал дэвшүүлж байгаа бодлогоос үлэмж хэмжээгээр хамаарах бөгөөд удирдлагын шийдвэрээс шалтгаалан өөрчлөгдөнө. Мөн засгийн газраас тогтоосон нийт зарлагын хязгаарлалт нь орлогын тодорхой зүйл ангийг өсгөх боломжид нөлөөлдөг.

Санхүүжилтийг урьдчилан тооцох нь

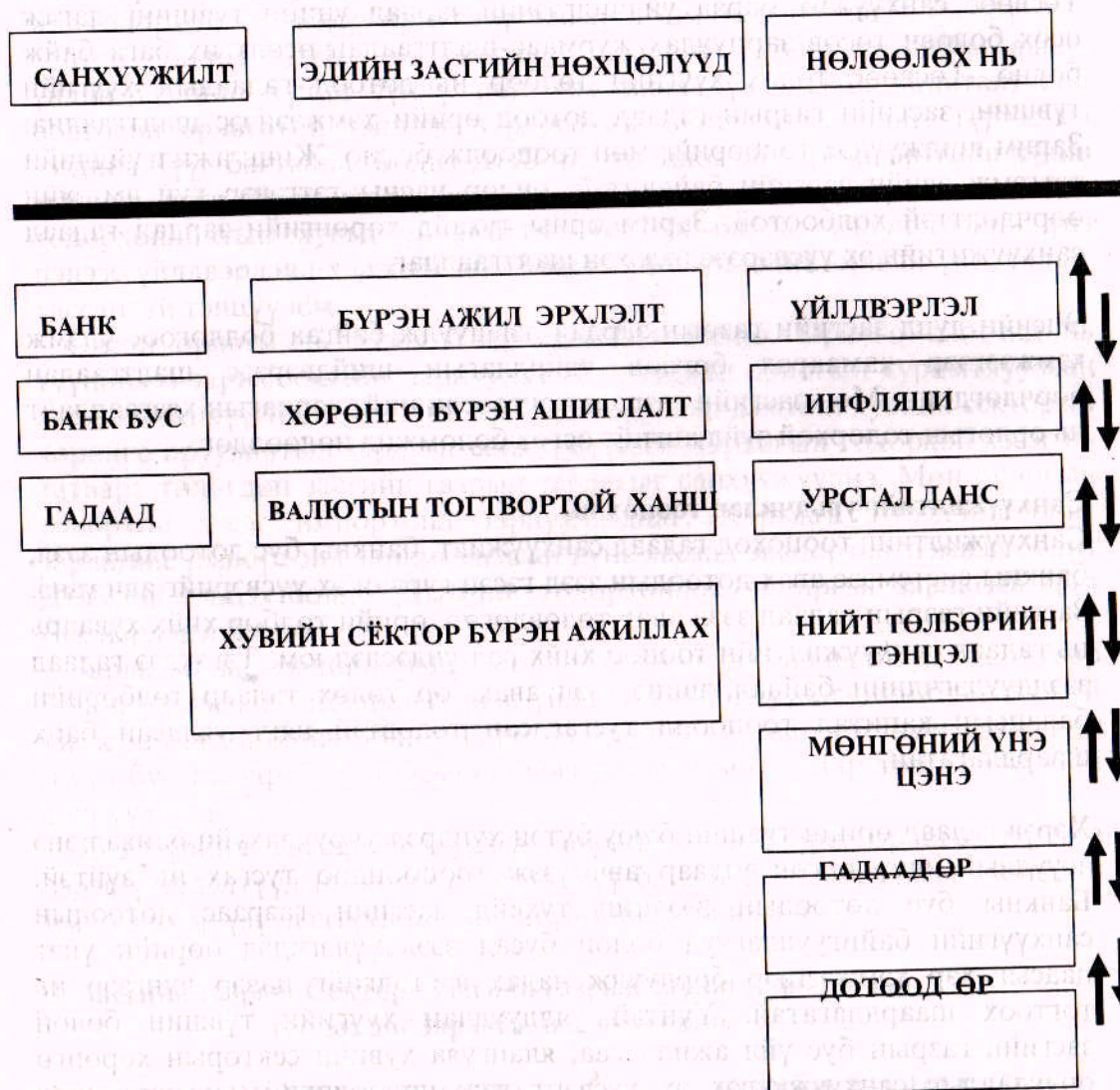
Санхүүжилтийг тооцоход гадаад санхүүжилт, банкны бус дотоодын зээл, банкны системээс авах дотоодын зээл гэсэн гурван эх үүсвэрийг авч үзнэ. Засгийн газрын гадаад зээл авах төлөвлөгөө, өрийн төлбөр хийх хуваарь нь гадаад санхүүжилтийн тооцоо хийх гол үндэслэл юм. Тэгэхдээ гадаад зээлдүүлэгчдийн байдал, шинэ зээл авах, өр төлөх талаар төлбөрийн балансын капитал тооцоонд тусгагдсан төлөвтэй нягт уялдсан байх шаардлагатай.

Хэрэв гадаад өрийн түвшин буюу бүтэц хүндрэл учруулахуйц байвал энэ асуудлыг илүү өргөн утгаар авч үзэж тооцоондоо тусгах нь зүйтэй. Банкны бус дотоодын зээлийн тухайд засгийн газраас дотоодын санхүүгийн байгууллагууд болон бусад зээлдүүлэгчдэд өөрийн үнэт цаасыг хэр хэмжээгээр борлуулж чадах вэ гэдгийг цэвэр дүнгээр нь тогтоох шаардлагатай. Үүнтэй уялдуудлан хүүгийн түвшин болон засгийн газрын бус үйл ажиллагаа, ялангуяа хувийн секторын хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлэх эх үүсвэрт яаж нөлөөлөхийг анхаарч үзэх хэрэгтэй.

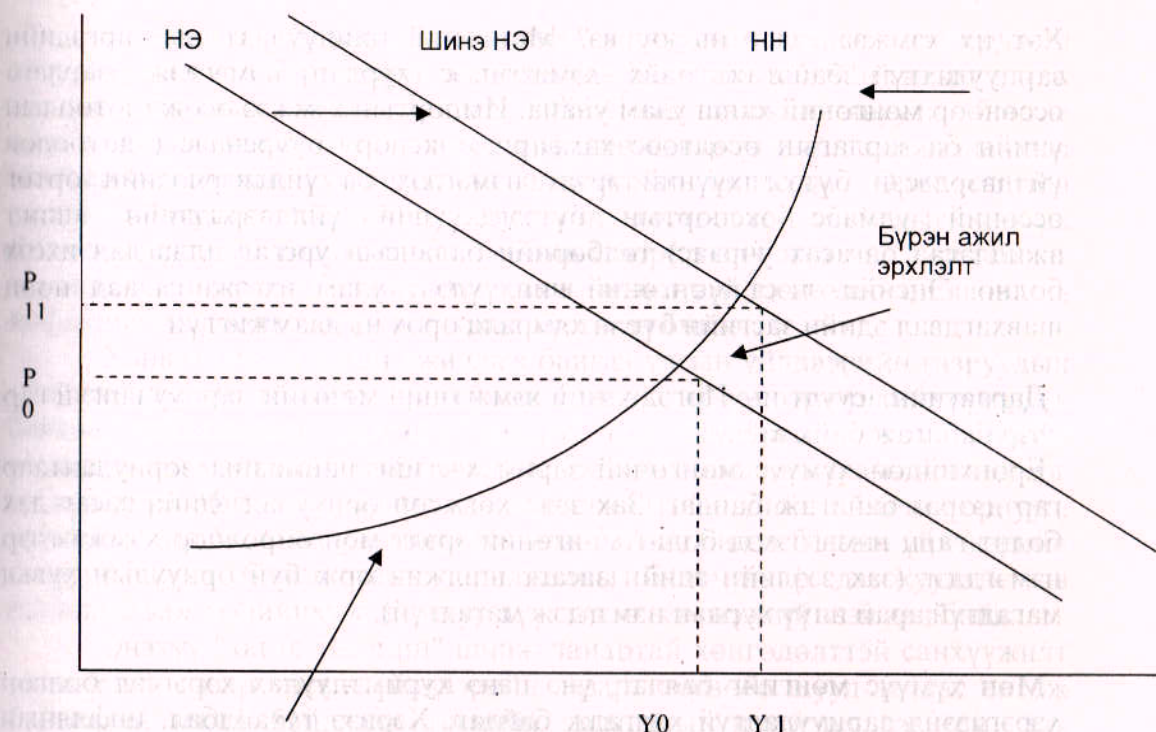
Банкны системээс авах зээлийн цэвэр дүнг санхүүжилтийн үлдэгдлээр гаргах бөгөөд энэ нь дотоодын нийт зээлийн өсөлтийн талаар тавьсан зорилттой тохирч байх хэрэгтэй.

Төсвийн алдагдлын санхүүжилтийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллүүд

Төсвийн алдагдлын эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллүүд



Төсвийн алдагдал өссөнөөс үүсэх нөлөөлөл Нийт эрэлт, нийлүүлтийн муруй



Маш их цикл ажилгүйдэл

$$RMg = f(RY, NER * P_{mf} / P, XDEMAND)$$

$$RXg = f(RY, NER * P_{xf} / P, XDEMAND)$$

Засгийн газрын хувьд төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх үндсэн таван арга бий. Үүнд:

- төв банкнаас зээл авах
- арилжааны банкнаас зээл авах
- дотоодын банкны бус байгууллагуудаас зээл авах
- актив борлуулах
- гадаадын зээл зэрэг болно.

Төв банкнаас зээл авах

Төсвийн алдагдлыг Төв банкны зээлээр санхүүжүүлнэ гэдэг нь үндсэндээ шинээр мөнгө хэвлэн гаргах үйл ажиллагаа юм. Энэ аргыг хэт их

хэмжээгээр хэрэглэвэл инфляцыг огцом нэмэгдүүлж, төлбөрийн балансыг хүндрэлд оруулах сөрөг үр дагавартай.

Хэт их хэмжээ гэдэг нь юу вэ? Мөнгөний нийлүүлэлт нь иргэдийн зарцуулахгүй байлгаж байх хэмжээнээс хурдан нэмэгдэж, зарлага өссөнөөр мөнгөний ханш улам унана. Импортын хэмжээ өсөж (дотоодын үнийн ба зарлагын өсөлтөөс хамаарна) экспорт буурснаас (дотоодод үйлдвэрлэсэн бүтээгдхүүний эрэлт нэмэгдэх ба үйлдвэрлэлийн өртөг өссөний улмаас экспортын бүтээгдхүүний үйлдвэрлэлийн ашигт ажиллагаа багасах учраас) төлбөрийн балансын урсгал алдагдал ихсэх болно. Эцсийн эцэст мөнгөний нийлүүлэлт улам ихсэж, гадаад нөөц шавхагдвал эдийн засгийн бүрэн хямралд орох нь даамжиггүй.

Дараагийн асуулт нь: Иргэд хэдий хэмжээний мөнгийг зарцуулалгүй гар дээр байлгаж байх вэ?

Ерөнхийдөө хүмүүс мөнгөний зарим хэсгийг наймааны зориулалтаар гар дээрээ байлгаж байдаг. Зах зээл хөгжсөн орнуудад эдийн засаг дах бодит гарц нэмэгдэхэд бодит мөнгөний эрэлт мөн ойролцоо хэмжээгээр нэмэгддэг (зах зээлийн эдийн засагт шилжин орж буй орнуудын хувьд магадгүй арай илүү хурдан нэмэгдэж магадгүй).

Мөн хүмүүс мөнгийг баялаг, үнэ цэнэ хуримтлуулах хэрэгсэл болгон хэрэглээнд зарцуулалгүй хадгалж байдаг. Хэрвээ тухайлбал, инфляцын төвшин бага, засгийн газар эдийн засгийн зөв бодлого явуулж байгаа гэсэн хүлээлт байгаа тохиолдолд үндэсний валютын тогтвортой байдалд итгэх итгэл ихэссэнээр хуримтлалын хэрэгсэл болох мөнгөний эрэлт цаашид нэмэгдэх болно.

Мөнгөний эрэлт, нийлүүлэлт болон эдийн засгийн гарц, үнийн хоорондхи энэхүү харилцан хамаарлыг дараах томъёогоор илэрхийлдэг:

$$MV = Py$$

M = мөнгөний нийлүүлэлт

V = гүйлгээнд байгаа мөнгөний эргэлтийн хурд

P = үнийн төвшин (ДНБ-ний дефляциар хэмжигдэнэ)

y = гарц (бодит ДНБ-ээр хэмжигдэнэ).

V -г мөнгөний эрэлтийг илэрхийлэх үзүүлэлт болгон авч үзээд дээрх томъёог дараах тэнцэтгэлийн хэлбэрт оруулан бичье.

$$M = kPy, \text{ ба } k = 1/V$$

Хэрвээ $k=1$ бол үнэ өсөөгүй байхад гарц нэмэгдэхийн хэмжээгээр мөнгөний нийлүүлэлт өсөх болно. Хэрвээ гарцын өөрчлөлтийг даган k өсвөл (жишээлбэл үндэсний валютын тогтвортой байдал ихэссэнээр нэгж орлого дах мөнгөний эрэлт өснө) мөнгөний нийлүүлэлт нь үнийн өсөлтийг бий болголгүйгээр гарцын өсөлтөөс илүү хурдтайгаар нэмэгддэг. Үүнийг засгийн газрын төсвийн үүднээс авч үзвэл Сангийн яам инфляцын өсөлтийг бий болгохгүй цэг хүртэл төв банкнаас зээл авч болно гэсэн хэрэг юм. Гэхдээ энэ нь бодит байдалд мөнгөний эрэлтийг

шууд хэмжиж, урьдчилан тооцоолоход хүндрэлтэй байдаг учраас нилээд эрсдэлтэй үйл ажиллагаа байж болох юм.

Монголыг хамруулан ихэнх орнуудын хувьд санхүүгийн хөтөлбөрийн гол бүрэлдхүүн хэсэг нь төв банкнаас засгийн газарт олгох зээлийг багасгах явдал байдаг. ОУВС-аас дэмжин явуулж байгаа хөтөлбөрт ихэвчлэн төв банкны дотоодын цэвэр зээлийн хэмжээнд дээд хязгаар тогтоосон гүйцэтгэлийн шалгуурыг багтаадаг. Орос мэтийн зарим орнуудад жишээлбэл, рублийн тогтвортой байдлыг хангах бодлогын үүднээс төв банкнаас засгийн газарт зээл олгох үйл ажиллагааг хуулинд хориглосон байдаг. Өмнө хязгаарлалтгүй зээл олгосон явдал нь инфляцыг жолоодлогогүй болгоход хүргэсэн билээ.

Хэрвээ алдагдалтай ажиллаж байгаа улсын үйлдвэрийн газруудын үйл ажиллагааг төсвийн оронд төв банкны эх үүсвэрээр санхүүжүүлж байгаа тохиолдолд засгийн газарт төв банкнаас олгох зээлийг хорогдуулан мөнгөний ханш уналтыг багасгах оролдлого амжилтанд нэг их хүрэхгүй. Иймэрхүү аргыг ихэнх шилжилтийн эдийн засагтай орнууд, түүний дотор Монгол улс мөн хэрэглэж байсан билээ. Улсын үйлдвэрийн газрууд шууд болон эсвэл арилжааны банкуудаар дамжуулан төв банкнаас зах зээлийнхээс доогуур хүүгээр их хэмжээний зээл авч байв.

Энэхүү "хагас төсвийн" шинж чанартай хөнгөлөлттэй санхүүжилт нь засгийн газар улсын үйлдвэрийн газарт төсвөөс шууд татаас олгож байгаатай ижил байдлаар төсвийн алдагдлыг нэмэгдүүлдэг юм. Зах зээлийн хүүгээс бага хувиар зээл олгосноос төв банкны ашиг буурах нь тодорхой. Сангийн яам нь төв банкны "эзэмшигч" учраас мэдээж хэрэг түүний орлого багасна. Эцсийн эцэст зээл эргэн төлөх хариуцлага Сангийн яаманд ирж буудгаас төсвийн зарлага их хэмжээгээр нэмэгдэхэд хүрдэг юм.

Арилжааны банкнаас зээл авах

Засгийн газар арилжааны банкуудаас зээл авах нь мөнгөний ханш уналтыг түргэсгэж, зээлийн бодит хүүг нэмэгдүүлэхэд хүргэдэг. Арилжааны банк өөрийн нөөцийн илүүдлээс (банкны зайлшгүй байлгах нөөцөөс илүү гарч байгаа хөрөнгө) засгийн газарт зээл олгох нь төв банк засгийн газарт зээл олгон эдийн засагт инфляци бий болгох мөнгөн хөрөнгийг нэмэн гаргаж байгаатай ижил нөлөөлөлтэй билээ. Нөөцийн илүүдлээс зээл олгох нь техникийн үүднээс авч үзвэл мөнгөний үржүүлэгчийг нэмэгдүүлэх үр дагавартай юм.

Хэрвээ арилжааны банкууд илүүдэл нөөцгүй (өөрөөр хэлбэл бүгдээр нь зээл олгочихсон) бол засгийн газар ба улсын үйлдвэр аж ахуйн газруудын зээлийн эрэлт болон эрүүл үйлдвэрийн газрууд ба иргэдийн зээлийн эрэлтийн хооронд өрсөлдөөн бий болох бөгөөд ингэснээр инфляцыг тооцсон хүү буюу бодит зээлийн хүү өсөх болно. Үйлдвэрийн газруудын үр ашигтай хөрөнгө оруултыг санхүүжүүлэх зээл олж авах боломж багасна. Тэдгээр нь зээлийн өөр эх үүсвэр олж авч чадахгүй

тохиолдолд эдийн засгийн урт хугацааны өсөлтөнд хүндрэл учрах нь тодорхой.

Засгийн газрын зээлээс үүдэн бий болж буй зээлийн хүүгийн өндөр хувь хэмжээ нь эцсийн эцэст банкны системийн хэвийн үйл ажиллагаанд мөн хүндрэл учруулдаг. Өндөр хүүтэй зээл авсан үйлдвэрийн газруудын хувьд өр зээлээ барагдуулахад хүнд байх болно. Арилжааны банкууд өндөр хүүтэй засгийн газрын бондын орлогод найдахаас өөр аргагүй болох боловч төсвийн алдагдлыг багасгах арга хэмжээний дүнд бондын хүү буурснаас банкууд алдагдалд орно. Орост олон банкууд засгийн газрын үнэт цааснаас хэт их хамааралтай болсон учраас тэдгээрийн орлогыг хангахын тулд засгийн газар нь засгийн газрын үнэт цаасны зах зээлд гадаадынхны оролцоог хязгаарласан юм. Энэ нь эцэстээ засгийн газрын зардлыг ихэсгэж зээлийн өрийг барагдуулахад бэрхшээлтэй болгох нь тодорхой.

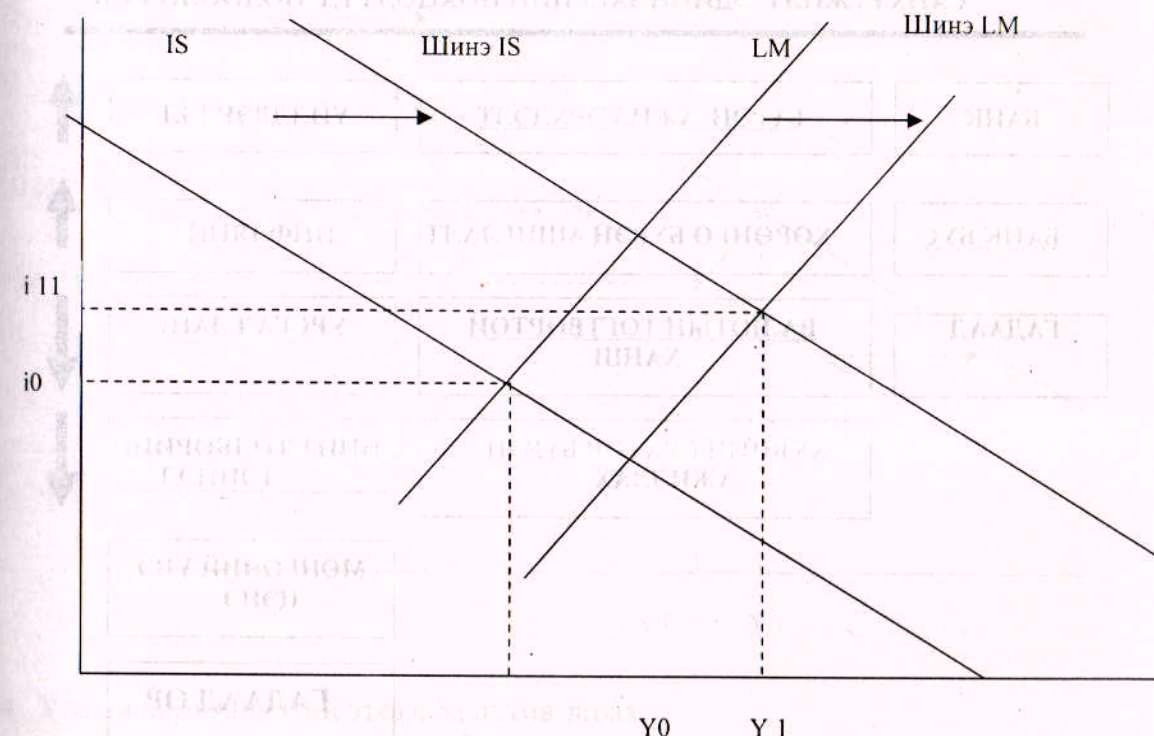
Банкны системээс засгийн газрын авах зээлийн эдийн засагт учруулах сөрөг үр дагаврын цар хүрээ нь зээлийн хөрөнгийг ямар зориулалтаар ашиглаж байгаагаас тодорхой хэмжээгээр хамаардаг. Банкны зээлээр санхүүжүүлж буй дэд бүтцийн хөгжлийн төсөл нь хувийн хөрөнгө оруулалтыг хөхүүлэн дэмжсэнээр эцэст нь бүтээгдхүүн үйлдвэрлэлийн гарц нэмэгдэж болно.

Төсвийн алдагдлыг банк санхүүжүүлэхэд эдийн засагт нөлөөлөх нөлөөлөл

Төсвийн алдагдлын эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллүүд

САНХҮҮЖИЛТ	ЭДИЙН ЗАСГИЙН НӨХЦӨЛҮҮД	НӨЛӨӨЛӨХ НЬ
БАНК	БҮРЭН АЖИЛ ЭРХЛЭЛТ	ҮЙЛДВЭРЛЭЛ 
БАНК БУС	ХӨРӨНГӨ БҮРЭН АШИГЛАЛТ	ИНФЛЯЦ 
ГАДААД	ВАЛЮТЫН ТОГТВОРТОЙ ХАНШ	УРСГАЛ ДАНС 
	ХУВИЙН СЕКТОР БҮРЭН АЖИЛЛАХ	НИЙТ ТӨЛБӨРИЙН ТЭНЦЭЛ 
		МӨНГӨНИЙ ҮНЭ ГАДААД ӨР 
		ДОТООД ӨР 

Төсвийн алдагдлыг банк санхүүжүүлэхэд үүсэх нөлөөлөл IS-LM муруй



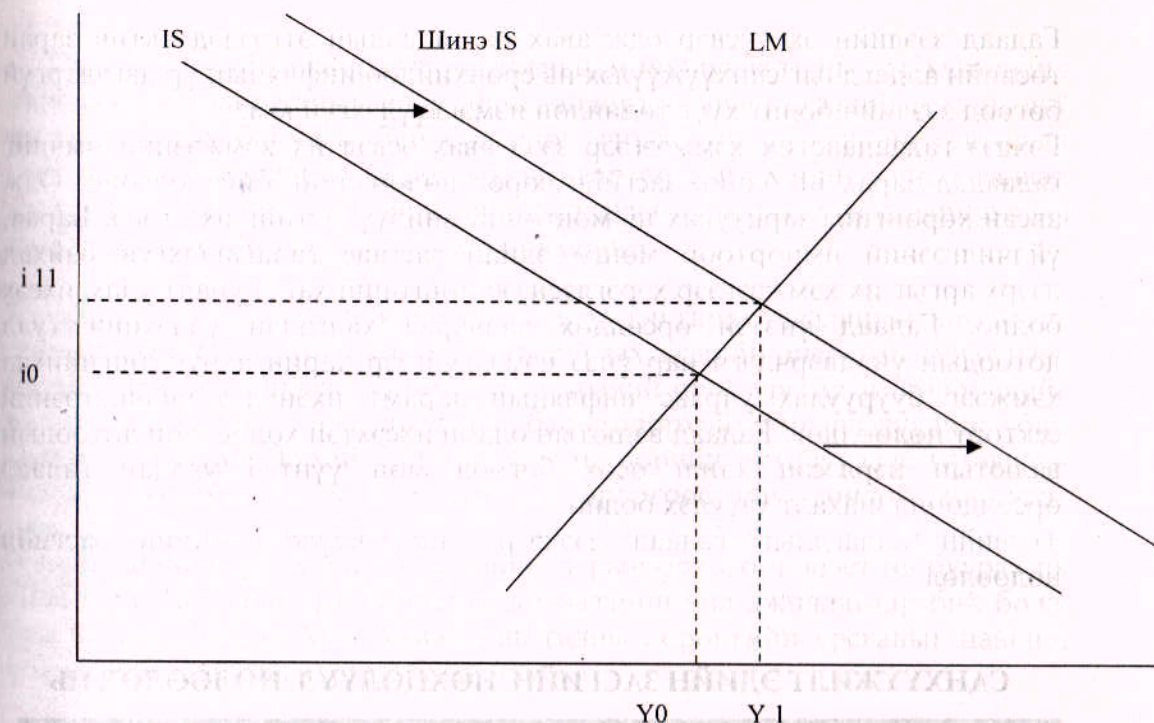
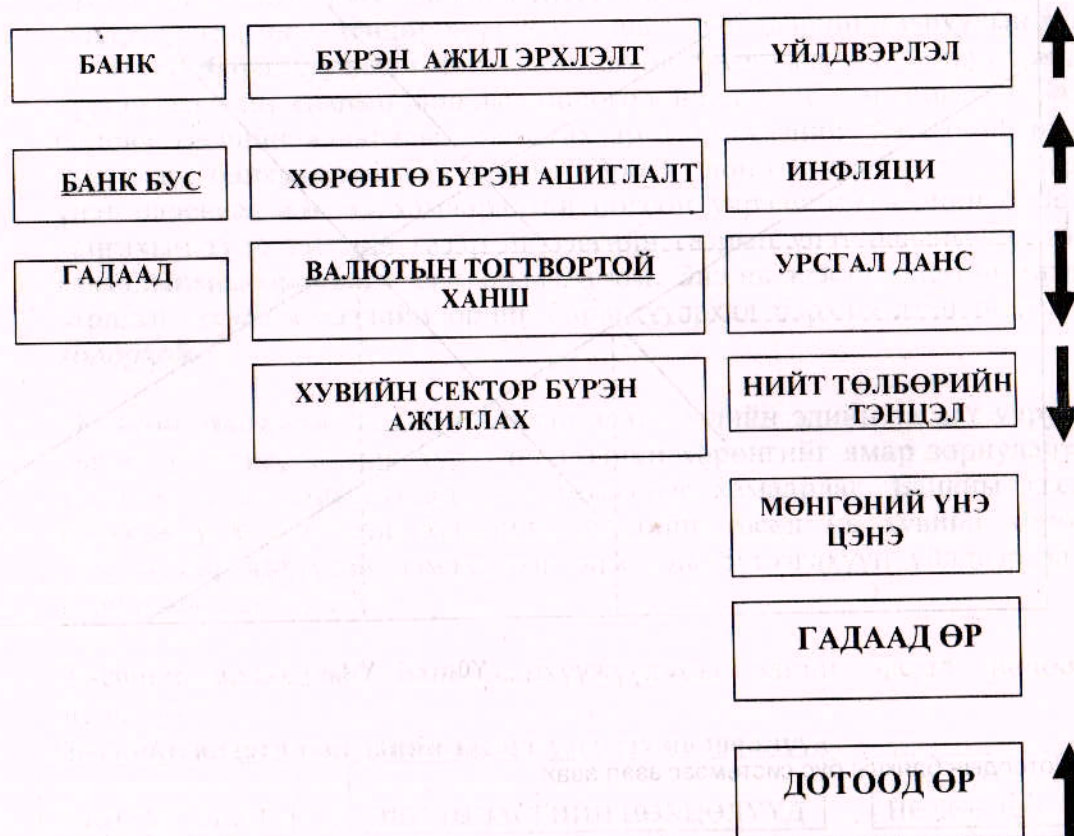
3) Дотоодын банкны бус системээс зээл авах

Арилжааны банкуудаас зээл авахтай ижил үр дагавартай. Төсвийн алдагдлын эдийн засаг дах нийт эрэлтэд нөлөөлөх эерэг нөлөөлөл нь хувийн хөрөнгө оруулалт ба зээлийн хөрөнгийн олдоц хомсдож, зардал ихэссэнээс үүдэн хэрэглээ буурснаас нийт эрэлтэд үзүүлэх сөрөг нөлөөлөлтэй бараг тэнцдэг.

Засгийн газар энэ аргаар зээл авах эсэх нь зээлийн хөрөнгийг хэрхэн зарцуулахаас ихээхэн хамаарна. Гарцыг нэмэгдүүлэх төслийг санхүүжүүлэхийн тулд зээл авах нь урсгал хэрэглээг санхүүжүүлэхээр зээл авахаас илүү ашигтай байх нь тодорхой. Ингэснээр засгийн газрын эдийн засаг дах илүүдэл эрэлтийн хэмжээ буурснаар зээлийн бодит хүү багасах боломж бүрдэж үр ашигтай хувийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх болно.

Төсвийн алдагдлыг банкны бус байгууллага санхүүжүүлэхэд үүсэх нөлөөлөл

САНХҮҮЖИЛТ ЭДИЙН ЗАСГИЙН НӨХЦӨЛҮҮД НӨЛӨӨЛӨХ НЬ



4. Улсын харъяалалтай этгээдэд актив зарах

Өмч хувьчлал нь актив борлуулалтын үндсэн хэлбэр юм. Хэрвээ активийг улсын харъяалал бүхий этгээд худалдан авсан бөгөөд тэрээр актив худалдан авснаар худалдан авалтын хэмжээгээр өөрийн хэрэглээний ба хөрөнгө оруулалтын хэрэгцээг бууруулсан нөхцөлд төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх энэ арга нь мөнгөний ханш бууралтанд нэг их нөлөөлөхгүй билээ. Хувьчилснаар үйлдвэрийн газруудын удирдлага, зохион байгуулалт сайжрахтай холбогдон бүтээгдхүүн үйлдвэрлэл нэмэгдэх бөгөөд нөгөө талаар төсөвт орох орлогын хэмжээ өссөнөөр эцсийн дүнд засгийн газрын эдийн засаг дах илүүдэл эрэлтийн ачааллыг багасгах болно.

Активийг борлуулах нь төсвийн алдагдлыг багасгах нэг хэлбэрийн арга хэдий ч цалин хөлс гэх мэт төсвийн урсгал зарлагыг өмч хувьчлалаас орж ирэх хөрөнгөөр санхүүжүүлж болохгүй. Активийн борлуулалтын орлогыг зөвхөн ирээдүйд төсвийн орлогыг нэмэгдүүлэх зарлагыг л санхүүжүүхэд зарцуулах юм уу эсвэл зүгээр л засгийн газрын өрийг төлөхөд хэрэглэнэ.

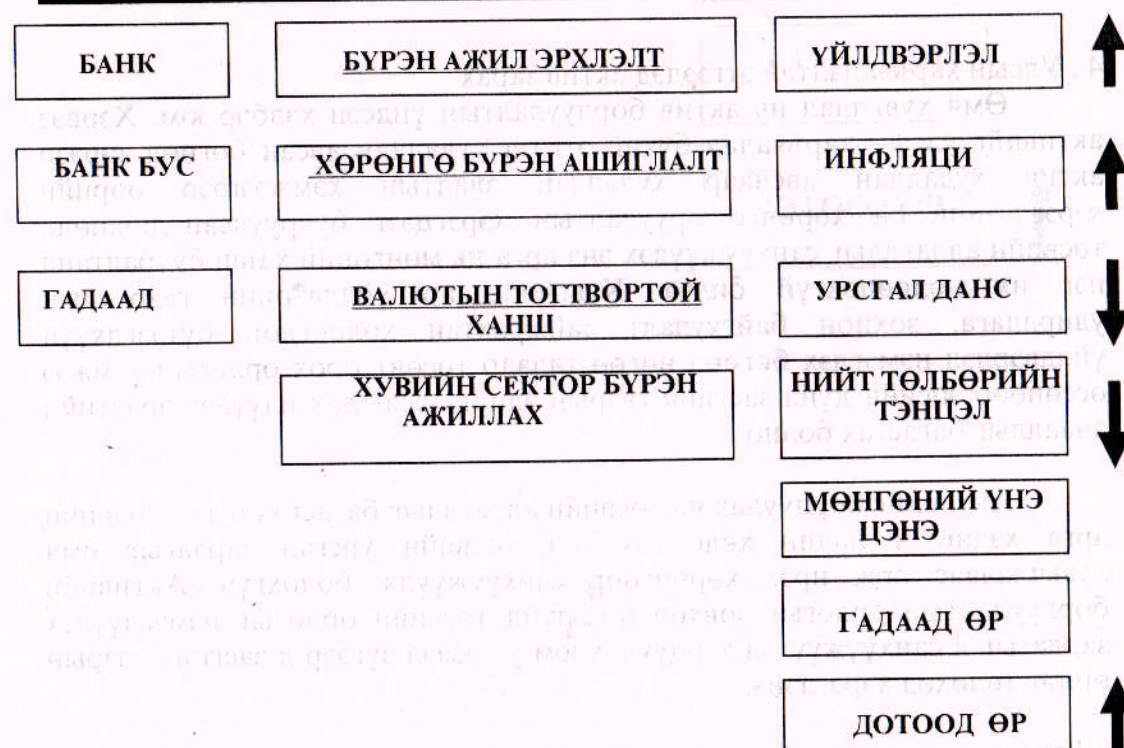
5. Гадаадаас зээл авах ба улсын харъяалалгүй этгээдэд актив зарах

Гадаад зээлийн эх үүсвэр олж авах ба гадаадын этгээдэд актив заран төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх нь ерөнхийдөө инфляцын үр дагаваргүй бөгөөд зээлийн бодит хүүг төдийлөн нэмэгдүүлэхгүй юм.

Гэхдээ гадаадаас их хэмжээгээр зээл авах эсвэл их хэмжээний өмчийг гадаадад зарах нь эдийн засгийн сөрөг нөлөөллийг бий болгоно. Олж авсан хөрөнгийг зарцуулах нь мөнгөний нийлүүлэлтийг ихэсгэнэ. Бараа, үйлчилгээний импортоор мөнгө эдийн засгаас гадагшлахгүй байхад дээрх аргыг их хэмжээгээр хэрэглэснээс мөнгөний ханш уналт улам ихсэх болно. Гадаад үнэтэй өрсөлдөх чадвараа хадгалан үлдэхийн тулд дотоодын үйлдвэрчлэгч нар үнээ нэмэлгүйгээр харин ахиуц ашгийнхаа хэмжээг бууруулах учраас инфляцын дарамт ихэнхдээ үйлчилгээний секторт нөлөөлдөг. Гадаад валютын олдоц ихсэхтэй холбогдон дотоодын валютын нэрлэсэн ханш өсөх бөгөөд мөн үүнтэй уялдан гадаад өрсөлдөөнд шахалт үзүүлэх болно.

Төсвийн алдагдлыг гадаад зээлээр санхүүжүүлсэн эдийн засгийн нөлөөлөл

САНХҮҮЖИЛТ ЭДИЙН ЗАСГИЙН НӨХЦӨЛҮҮД НӨЛӨӨЛӨХ НЬ



Их хэмжээний гадаад зээл ба активийн борлуулалт нь урт хугацаанд хөдөлмөр ба капиталыг илүү ашиг өндөртэй үйлчилгээний сектор луу шилжин урсах байдлыг бий болгодог учраас үйлдвэрлэлийн секторын өсөлтийг удаашруулдаг сөрөг үр дагавартай юм. Харин хэрвээ гадаад зээлийн хөрөнгийг үйлдвэрлэлийг нэмэгдүүлэхүйц төслүүдэд зарцуулвал дээрх сөрөг үр дагавар гарахгүй байж болно.

Гадаад зээл ба активийн борлуулалтаас үүдэн гарах инфляцын дарамтаас зайлсхийхийн тулд төв банк нь нээлттэй зах зээлийн операцыг (үнэт цаас зарах) хэрэглэн тэндээс бий болох мөнгөний орох урсгалын нөлөөллийг багасгадаг. Гэхдээ энэ арга нь бас тодорхой бэрхшээлүүдийг бий болгодог талтай. Тухайлбал нэгдүгээрт, өөрийн активуудаас (ихэвчлэн гадаад активууд) олж буй хүүгийн орлогоос илүү өндөр хүү үнэт цаасандаа төлөх учраас төв банк алдагдал хүлээх болно. Иймээс төв банкны ашиг буурах учраас засгийн газрын орлого ч эцэст нь буурах нь тодорхой. Хоёрдугаарт, нээлттэй зах зээлийн үйл ажиллагаар бий болж буй хүүгийн өндөр хувь хэмжээ нь гадны хөрөнгийн урсгалыг цаашид улам нэмэгдүүлэхэд хүргэж болох юм.

Гадаад ба дотоод зээлийн гол аюул нь төсөвийн хувьд өр зээлийн төлбөрийн хүнд дарамт бий болох явдал юм. Хэрвээ зарлагын санхүүжилтээс олох орлогын өгөөжийн хувь нь зээлд төлж буй хүүгийн хэмжээнээс бага байх тохиолдолд дээрх хүндрэл гарч ирнэ. Өмнөх зээлийнхээ хүүг төлөхийн л тулд зээл авахаас өөр аргагүйд хүрвэл засгийн газар эцэстээ өр зээлийн хүлээснээс гарч чадахгүй болно. Иймээс засгийн газар нь дараах нөхцлүүдэд л зээл авч байх ёстой гэж үздэг. Үүнд:

Орлого, зарлагын урсгалын богино хугацааны зөрүүг санхүүжүүлэх, ашгийн хувь нь зээлийн хүүгээс илүү өндөр байх капиталын зардлыг санхүүжүүлэх зэрэг болно.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

1. Financial Programming and Policy Tools for economists-5 books – IMF-2001
2. Financial Programming and Policy The case of Turkey Richard Barth and William Hemphill-2000
3. Financial Programming and Policy The case of Shri- Lanka –1996