

4

ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ БА ТОГТВОРЖУУЛАХ БОДЛОГЫН СУДЛАГДСАН БАЙДАЛ,ӨРГӨТГӨХ БОЛОМЖ

Б.Ариун-Эрдэнэ

Урт хугацааны тогтвортой өсөлтийн нэг гол элемент бол макро эдийн засгийн тогтвортой байдал гэдэгтэй хэн ч маргахгүй юм. Сүүлийн үед эдийн засгийн өсөлтөд үзүүлэх макро эдийн засгийн тогтвортой байдал болон тогтворжуулах бодлогын нөлөөллийг судалсан онолын болон эмпирик судалгааны ажлууд нэлээдгүй хийгдэж байгаа юм. Эдийн засгийн өсөлт ба тогтворжуулах бодлогын судлагдсан байдал гэсэн хэсгийн хүрээнд энэ талаар хийгдсэн хэд хэдэн судалгааны ажлуудын агуулга, үр дүнгүүдийн талаар тайлбарлалаа.

Монгол улс 1990 онд зах зээлийн эдийн засагт шилжсэнээс хойш макро эдийн засгийн хэлбэлзэлтэй тулгарсан. Төрөөс хэрэгжүүлсэн сангийн бодлогын нөлөөлөл, эдийн засгийн өсөлтөд оруулж буй хувь нэмрийг судлах нь цаашдын бодлого боловсруулах, нөлөөллийг тооцоход ихээхэн ач холбогдолтой юм. Монгол улсын сангийн тогтворжуулах бодлогын эдийн засагт нөлөөлж буй нөлөөллийг тооцоход ашиглах зорилгоор тогтворжуулах бодлогын эдийн засгийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөөллийг тодорхойлсон онолын энгийн загварыг тайлбарласан болно. Мөн Монголын тоон үзүүлэлтүүдийг ашиглан эмпирик шинжилгээг хийхэд суурь болохуйц ажлуудыг авч үзлээ.

Шинэ сонгодог өсөлтийн загварууд болон дотоод өсөлтийн загварууд аль алинд нь сангийн бодлогын эдийн засгийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөөллийг судалсан байдаг. Rebelo (1991)-ийн загварт орлогын татварын түвшин нь өсөх нь урт хугацааны эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй гэдгийг харуулсан. Trostel (1993)-ийн загварт орлогын татвар өсөх нь хүмүн капиталын хуримтлалд сөрөгөөр нөлөөлдөг гэдгийг гаргасан байна. Эдгээр загваруудад засгийн газрын татварын бодлого нь төсвийн орлогыг нэмэгдүүлэхэд чиглэж байсан.

P.Martin ба C.A.Rogers нарын "Stabilization Policy, Learning-by-Doing, and Economic Growth" (1997) ажил нь тогтворжуулах бодлогын зориулалтаар ашиглаж буй сангийн бодлогын өсөлтийн түвшин, хүмүн капиталын хуримтлал болон сайн сайхан байдалд үзүүлж буй нөлөөллийг харуулсан. Өөрөөр хэлбэл стохастик бүтээмжийн шокын дараа тогтворжуулах бодлогын зориулалтаар хэрэгжүүлж буй татварын бодлогын нөлөөг авч үзсэн байна. Хөдөлмөрийн бүтээмж нь хийснээр туршлагажих байдлаар нэмэгддэг загварт стохастик бүтээмжийн шок оруулсан. Бүтээмжийн шок нь бага утга (хямралын үед) ба өндөр утга (сэргэлтийн үед) гэсэн хоёр утга авна. Хэрвээ хийснээрээ туршлагажин ирээдүйд олж авах үр ашгийг ажилчид бүрэн хүртэж чадахгүй бол хямралын үе нь шинээр туршлага хуримтлуулах, бүтээмжээ нэмэгдүүлэх сонирхлыг бууруулах ба энэ тохиолдолд засгийн газар мөчлөгийн эсрэг бодлого явуулснаар бүтээмжийг нэмэгдүүлж, хүмүн капиталын хуримтлалыг сайжруулж болно. Түүнчлэн ажилгүй байх үедээ ажилчид чадвараа алддаг учраас түр зуурын шок нь урт хугацаанд үргэлжилж болно. Энэхүү сөрөг үр дагаврыг сангийн тогтворжуулах бодлогоор дамжуулан арилгаж болох юм. Энэхүү ажилд стохастик дотоод өсөлтийн загварыг авч үзсэн.

Загвар

Нийлүүлэлтийн тал ба бизнесийн мөчлөг

Үр ашигтай хөдөлмөр ашиглан бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэдэг. $y_t = \phi_t l_t h_t$. Энд ϕ_t нь гадаад бүтээмжийн өөрчлөлт. Хөдөлмөрийн зах зээл нь төгс өрсөлдөөнтэй ба хөдөлмөрийн ахиу бүтээгдэхүүн нь $w_t = \phi_t h_t$ байна. Хүмүн капитал нь хийснээр туршлагажих замаар хуримтлагдана.

$$h_{t+1} = (1 - \delta + \beta l_t) h_t$$

δ нь хүмүн капиталын элэгдлийн түвшин. β нь туршлагажих түвшинг харуулна. Бизнесийн мөчлөг нь хоёр шатат Марковын процесс байна. Хэрвээ эдийн засгийн нөхцөл сайн бол бүтээмжийн өөрчлөлт ϕ_t нь G гэсэн утга авна. Хэрвээ муу бол $B < G$ утга авна. Хоёр шатат Марковын процесс нь дараах байдлаар тодорхойлогдоно.

$$\Pr\{\phi_{t+1} = G; \phi_t = G\} = P_G; \Pr\{\phi_{t+1} = B; \phi_t = B\} = P_B$$

$$\Pr\{\phi_{t+1} = G; \phi_t = B\} = 1 - P_B; \Pr\{\phi_{t+1} = B; \phi_t = G\} = 1 - P_G$$

Хэрвээ t үе нь сайн үе байсан гэдэг нь мэдэгдэж байгаа бол $t+i$ үеийн бүтээмжийн шокын хүлээгдэж буй утга нь

$$E_t \phi_{t+i} = \frac{G(1 - P_B) + B(1 - P_G) + (G - B)(1 - P_G) \lambda^i}{1 - \lambda}$$

$$\lambda = P_B + P_G - 1; \lambda \in (-1, 1)$$

Хэрвээ λ эерэг байвал, өөрөөр хэлбэл нэг үед төлөв байдлуудын орших магадлалын нийлбэр $P_B + P_G$ нь их байвал, бизнесийн мөчлөг нь байнгын тогтвортой шинжтэй байна. Энэ тохиолдолд i өсөхийн хэрээр $E_t \phi_{t+i}$ монотонор буурна. Хэрвээ λ сөрөг байвал төлөв байдал цаг хугацааны туршид өөрчлөгдөх магадлал өндөр байна.

Энэ тохиолдолд $E_t \phi_{t+1}$ нь тогтвортой төлвийнхөө дээр болон доор байх зэргээр хэлбэлзэх болно.

Хэрвээ t үе нь муу үе байсан гэдэг нь мэдэгдэж байгаа бол $t+1$ үеийн бүтээмжийн шокийн хүлээгдэж буй утга нь

$$E_t \phi_{t+1} = \frac{G(1-P_B) + B(1-P_G) - (G-B)(1-P_B)\lambda^t}{1-\lambda}$$

Өрх гэрүүдийн төлөв байдал

Төлөөлөгч өрх гэр нь хэрэглээ болон хөдөлмөрөө дараах хүлээгдэж буй ханамжийн функцийг максимумчилснаар сонгоно.

$$E_0 U = E_0 \sum_{t=0}^{\infty} \left(\frac{1}{1+\rho} \right)^t [\alpha c_t + (1-\alpha)(1-l_t)h_t]$$

Өрхийн төсвийн хязгаарлалт нь $(1+r_t)s_t + (1-\theta_t)w_t l_t - c_t = s_{t+1}$, $t=0,1,\dots$

Энд θ_t нь орлогын татвар. $s_0 = 0$ гэж таамаглая. Ханамжийн функц нь шугаман бол хүүгийн түвшин нь цаг хугацааг илүүд үзэх хандлагатай тэнцүү байна. Эндээс өрх гэрийн цаг хугацааны төсвийн хязгаарлалт нь $\sum_{t=0}^{\infty} \left(\frac{1}{1+\rho} \right)^t c_t = \sum_{t=0}^{\infty} \left(\frac{1}{1+\rho} \right)^t w_t (1-\theta_t) l_t$ болох ба бүтээгдэхүүний болон

хөдөлмөрийн зах зээл нь төгс өрсөлдөөнтэй үед хөдөлмөрийн зардал нь бүтээгдэхүүний өртөгтэй тэнцэнэ. Учир нь хөдөлмөр нь үйлдвэрлэлийн цорын ганц хүчин зүйл болно. Энэ нь технологийн хязгаарлалт нь $w_t l_t = c_t$ болно гэдгийг илэрхийлж байна.

Цаашид эдийн засгийн тэнцвэрийг Засгийн газрын оролцоотой болон оролцоогүй байдлаар авч үзсэн ба Засгийн газрын оролцоог тодорхойлогч гол хувьсагч нь татварын түвшин юм. Энэ загварт

сангийн бодлого нь хуваарилалтын үүрэгтэй. Засгийн газрын төсөв

цаг хугацааны туршид тэнцвэрждэг байна. $\sum_{t=0}^{\infty} \left(\frac{1}{1+\rho} \right)^t \theta_t w_t l_t = 0$

Засгийн газрын оролцоогүй үеийн тэнцвэр

$s_t = 0$, $\theta_t = 0$ үед t үеийн өрхийн бодлого нь $[\alpha w_t - (1-\alpha)h_t]l_t + (1-\alpha)h_t$

болно. Хэрвээ w_t нь $(1-\alpha)h_t/\alpha$ -с их бол өрх гэрүүд хөдөлмөрөө нийлүүлэх ба эсрэг тохиолдолд хөдөлмөрийн нийлүүлэлт тэг байна. Хөдөлмөрийн нийлүүлэлтийг $l_t = 1$ гэж үзье. Тэнцвэрт хэрвээ хугацааны эхэн үе нь сайн үе байвал хүмүн капиталын өсөлтийн түвшин

$$E_0(h_{t+1}/h_t) = 1 - \delta + \beta \frac{(1-P_B) + (1-P_G)\lambda^t}{1-\lambda}$$

ба хугацааны эхэн үе нь муу үе бол хүмүн капиталын өсөлтийн түвшин

$$E_0(h_{t+1}/h_t) = 1 - \delta + \beta \frac{(1-P_B) - (1-P_B)\lambda^t}{1-\lambda} \text{ байна.}$$

Эндээс хүмүн капиталын урт хугацааны хүлээгдэж буй өсөлтийн түвшин нь

$$E(h_{t+1}/h_t) = 1 - \delta + \beta \frac{(1-P_B)}{1-\lambda} \text{ болно.}$$

Хэдийгээр бизнесийн мөчлөгийг бүтээмжийн шокоос экзогени байдлаар үүсдэг гэж тодорхойлсон хэдий ч энэхүү судалгааны дүнд эрэлтийн шокийг ч мөн авч үзэх нь тохиромжтой болох нь тодорхойлогдсон. Ханамжийн функцыг дараах хэлбэртэй гэж үзье.

$$E_0 U = E_0 \sum_{t=0}^{\infty} \left(\frac{1}{1+\rho} \right)^t [\alpha_t c_t + (1-\alpha_t)(1-l_t)h_t] \quad \text{Энд } \alpha_t \text{ хэрэглээний}$$

эрэлтийн шокиг харуулна. Энэ шок нь хэрэглээ болон чөлөөт цагийн сонголтыг өөрчлөх замаар нөлөөлнө.

Тогтворжуулах бодлого, өсөлтийн түвшин ба сайн сайхан байдал
Татварын бодлого орж ирсэн үед өрх гэр нь $[\alpha w_t(1-\theta) - (1-\alpha)h_t]l_t + (1-\alpha)h_t$ гэсэн бодлогыг шийднэ. Эдийн засгийн төлөв байдал муу байгаа үед Засгийн газар хөдөлмөрт татаас олгох ба сайн байгаа үед татвар ноогдуулснаар засгийн газар бизнесийн мөчлөгөөс шалтгаалсан ажил эрхлэлтийн үр дагаврыг арилгаж чадна. Татварын бодлого хэрэгжүүлснээр хугацааны ямар ч үед хөдөлмөрийн нийлүүлэлт $l=1$ байлгах ба хүмүн капиталын хуримтлал илүү хурдан явагдах болно. Хүмүн капиталын өсөлтийн түвшин нь $1-\delta+\beta$ болно. Эндээс тогтворжуулах бодлого нь хугацааны ямар ч үед үйлдвэрлэлийн өсөлтийг өндөр байлгаж чадна.¹

Эдийн засгийн төлөв байдлаас (мөчлөг буюу эдийн засгийн сайн эсвэл муу төлөв байдал) шалтгаалан мөчлөгийн эсрэг бодлого нь эдийн засгийн өсөлт, хүмүн капиталын хуримтлал болон сайн сайхан байдлыг сайжруулдаг гэдгийг энэ загвараар харуулсан. Энэ загварт мөчлөг нь бүтээмжийн өөрчлөлтөөс гарч байгаа учраас тогтворжуулах бодлогын үр ашигтай нөлөө нь бизнесийн мөчлөгийн эх үүсвэрээс хамаарахгүй байгаа болно. Өөрөөр хэлбэл энд шок нь бодит буюу эсвэл мөнгөний, эрэлтийн эсвэл нийлүүлэлтийн шок аль нь байгаагаас үл хамааран үр дүн гарсан байна.

W.Easterly ба S.Rebelo нар "Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation", (1993) эмпирик судалгааны ажлаараа сангийн бодлогын хувьсагчид, хөгжлийн түвшин болон эдийн засгийн

¹ $1-\delta+\beta > 1-\delta+\beta \frac{(1-P_B)}{1-\lambda}$

өсөлтийн хоорондын хамаарлыг судалсан. Татвар, төрийн хөрөнгө оруулалт болон сангийн бодлогын бусад хэрэгслүүд нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихэд чухал хүчин зүйл болдог гэдгийг сүүлийн үеийн судалгаануудад харуулсан. Өсөлтийн загварууд ихэвчлэн сангийн бодлогын нөлөөг татварын түвшингийн эдийн засгийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөөллөөр тайлбарлаж байсан. Орлогын татвар нэмэгдэх нь хувийн хөрөнгө оруулалтаас олох цэвэр ашгийн түвшинг бууруулах ба энэ нь хөрөнгө оруулалт оруулах сонирхлыг бууруулж улмаар эдийн засгийн өсөлтийг бууруулдаг гэж үздэг. W.Easterly ба S.Rebelo нар судалгааны ажлаараа татварын түвшингээс гадна татварын ахиу түвшин, төрийн хөрөнгө оруулалтын түвшин зэрэг сангийн бодлогын үзүүлэлтүүд болон хөгжлийн түвшин, эдийн засгийн өсөлтийн түвшингийн хоорондын статистик хамаарлыг гаргаж тайлбарласан.

Өсөлтийн загваруудад хөрөнгө оруулалтын болон орлогын татварын нөлөө их тодорхой, хувийн хөрөнгө оруулалтыг бууруулснаар капитал хуримтлалыг бууруулдаг гэж үздэг. Гэхдээ бүх татвар өсөлтийн түвшинд нөлөөлдөггүй. Ажиллах хүчний нийлүүлэлт экзогени байдаг загварт өсөлтийн түвшин нь хэрэглээний татвараас хамаардаггүй. Учир нь энэ татвар нь өнөөгийн болон ирээдүйн харьцангуй үнэнд нөлөөлдөггүй ба иймээс капиталын хуримтлал өөрчлөгддөггүй. Хувийн секторын бүтээмжийг нэмэгдүүлдэг учраас төрийн хөрөнгө оруулалт нь өсөлтийн түвшинд эерэг нөлөөтэй гэж үздэг. Үе давхцах залгамж холбооны загварт засгийн газрын төсвийн алдагдал нь хадгаламжийн түвшинг, улмаар өсөлтийн түвшинг бууруулдаг. Харин насан туршийн амьдралын загварт төсвийн алдагдлын нөлөө нь ирээдүйд энэхүү алдагдлыг хэрхэн санхүүжүүлж байгаагаас хамаардаг байна. Хэрвээ өнөөдрийн төсвийн алдагдал нь ирээдүйд илүү их хэрэглээний буюу эсвэл орлогын татвараар

санхүүжүүлэгдэж байгаа бол энэ нь өсөлтийн түвшинд сөргөөр нөлөөлнө.

Сангийн бодлогын эдгээр үзүүлэлтүүдийг авч үзэн 1970-1988 оны 28 орны panel тоон өгөгдлийг ашиглан статистик хамаарлын болон эконометрикийн судалгаа хийсний дүнд дараах дүгнэлтүүдийг гаргасан.

1. тээвэр болон харилцаа холбооны салбарт оруулсан төрийн хөрөнгө оруулалтын нийт төрийн хөрөнгө оруулалтад эзлэх хувь нь өсөлтийн түвшинтэй эерэг хүчтэй хамааралтай байсан.
2. засгийн газрын төсвийн илүүдэл нь өсөлтийн түвшин болон хувийн хөрөнгө оруулалттай мөн хүчтэй хамааралтай байна.
3. сангийн бодлогын бусад үзүүлэлтүүд болон өсөлтийн хоорондын хамаарал харьцангуй муу байна. Тухайлбал cross-section регрессийн шинжилгээний хувьд эдгээр хувьсагчид статистикийн хувьд найдвартай байх эсэх нь регрессийн тэгшитгэлд хяналтын хувьсагчид ямар байхаас шалтгаалж байсан. Энэхүү үнэлгээний сул тал нь эдгээр хувьсагчидийн хооронд multicollinear хамаарал байгаагаас шалтгаалж байсан.
4. Нэг хүнд ноогдох орлого өсөхөд Засгийн газрын төсвийн орлого ба ДНБ-ий харьцаа өсөж байна.
5. Өгөгдлийн шинжилгээнээс харахад орлого өсөхөд орлогын татварын нийт засгийн газрын төсвийн орлогод эзлэх хувь өсөөд, гадаад худалдааны татварын эзлэх хувь буурч байгаа нь харагдаж байсан.

6. өндөр орлоготой орнуудын хувьд харьцангуй эрүүл мэндийн зардал илүү өндөртэй ба нийгмийн хамгааллын программ нь илүү сайн байна.
7. судалгаанд эдийн засгийн хэмжээг хүн амын тоогоор авсан ба хүн ам өсөхөд нийт орлогод худалдааны татварын орлогын эзлэх хувь багасаж, орлогын татварын эзлэх хувь өсөж байсан.
8. өгөгдлөөс харахад хүн ам ихтэй улс орон батлан хамгаалахад их зардал зарцуулдаг ба тээвэр болон харилцаа холбоонд бага зардал зарцуулдаг байна.
9. 1970-д оны үед ажиглагдсан орлогын тэгш бус хуваарилалт өндөр байгаа нь боловсролыг төрөөс нийлүүлж байсантай холбоотой байсан.
10. ардчилагчид болон ардчилсан бус эрх баригчдын авч хэрэгжүүлж буй сангийн бодлогууд хоорондоо тийм ч их ялгаа байдаггүй байна.

Fischer.S "Macroeconomic Factors in Growth", (1993) судалгааны ажлаараа урт хугацааны эдийн засгийн өсөлт болон макро эдийн засгийн төлөв байдлын хамаарлын эконометрик судалгааг хийсэн. Энэ судалгаандаа Fischer макро эдийн засгийн төлөв байдлыг тодорхойлогч үзүүлэлтүүдээр инфляцийн түвшин, гадаад өрийн үлдэгдэл болон төсвийн алдагдлыг авч үзэн 1972-1985 оны 73 орны тоон өгөгдлийг ашиглан үнэлгээг хийсэн. Судалгааны үр дүнд инфляцийн түвшин, төсвийн алдагдал болон гадаад өрийн үлдэгдэл нь эдийн засгийн өсөлттэй урвуу хамааралтайг тодорхойлсон. Энэхүү судалгааны гол ач холбогдол нь урт хугацааны эдийн засгийн

өсөлт болон хөрөнгө оруулалтын хооронд найдвартай хамаарал байгааг тодорхойлсон явдал юм.

P.Montiel ба L.Serven нар "Macroeconomic Stability in Developing Countries: How Much Is Enough", (2004) ажлаараа 1990-д оны үед хийгдсэн макро эдийн засгийн шинэчлэлийн хэрэгжилт болон үр нөлөөг судалсан. Хөгжиж байгаа орнуудад сангийн, мөнгөний бодлого болон валютын ханшны бодлогуудыг хэрэгжүүлснээр хүрсэн дэвшил болон тогтворжилт, эдийн засгийн өсөлтийг урамшуулахад зориулсан бодлогуудын тогтолцооны үр ашигийг харуулахыг зорьсон байна.

Макро эдийн засгийн тогтворгүй байдал нь өсөлтийн түвшин, инфляцийн түвшин болон урсгал тооцооны алдагдал зэрэг макро эдийн засгийн гол хувьсагчдын хувирамтгай байдал буюу эдгээр хувьсагчдын шинж чанарын тогтворгүй байдлаар тодорхойлогдоно. Гэхдээ эдгээр дотоод хувьсагчид нь макро эдийн засгийн бодлогын орчин буюу гадаад шокын нөлөөллөөс болдог.

Ихэнх хөгжиж буй орнуудын хувьд аж үйлдвэржсэн орнуудыг бодвол макро эдийн засгийн тогтворгүй байдлын зэрэг нь өндөр байдаг. Тухайлбал хөгжиж байгаа орнуудын 1970-1990 оны хооронд нэг хүнд ноогдох ДНБ-ий стандарт хазайлт нь 3 хувь байсан бол аж үйлдвэржсэн орнуудын хувьд энэ нь 1.5 хувь байсан байна. Түүнчлэн аж үйлдвэржсэн болон хөгжиж буй орнуудын дундаж инфляцийн түвшний хоорондын ялгаа нь 1990-д оны үед ч 1960-1970-д оныхтойгоо ижил байсаар байна. Нийт үйлдвэрлэлийн хэлбэлзэл бага, инфляцийн түвшин доогуур байх нь орлого хуваарилалтад эерэгээр нөлөөлдөг байна. Мөн урсгал тооцооны алдагдал, ДНБ-ий харьцаа өссөөр байгааг харуулсан ба хөгжиж буй орнууд болон

дундаж орлоготой орнуудын хооронд томоохон ялгаа байсаар байгааг харуулсан байна.

Сангийн бодлогын тогтворжилтын үзүүлэлтүүдээр төсвийн алдагдал болон улсын өрийг авч үзсэн байна. Мөнгөний тогтворжилтыг хэмжих гол хэмжигдэхүүнээр төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлж буй мөнгөний хэмжээ буюу seigniorage-ийн хэмжээг авч үзсэн. Валютын ханшны бодлогыг тодорхойлогч үзүүлэлтээр бодит валютын ханшны хэлбэлзлийг авч үзсэн ба энэ нь шууд бус хандлага юм. Бодит валютын ханшны хэлбэлзэл их байх нь валютын ханшны хямралд өртөх магадлал өндөр байгааг харуулна.

Макро эдийн засгийн бодлогуудын тогтвортой байдал нь макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүд тогтвортой байхад нөлөөлдөг. Бодлогын тогтвортой байдал болон өсөлтийн хоорондын хамаарал дараах байдлаар тодорхойлогдож байна.

- Бодлогын тогтвортой байдлын эдийн засгийн өсөлтөд үзүүлэх шууд хувь нэмэр нь институцийн бүтэцээс хамаардаг. Өөрөөр хэлбэл аливаа бодлого ирээдүйд тогтвортой хэрэгжих, хувийн секторын шийдвэрт нөлөөлөх эсэх нь институтууд хэр зэрэг тогтвортой бодлого баримталж байгаагаас хамаарна.
- Бодлогын тогтвортой байдлын өсөлтөд үзүүлэх шууд бус нөлөө нь макро эдийн засгийн мэдрэмтгий байдлын зэргээс хамаарна. Өөрөөр хэлбэл маш жижиг шок эдийн засагт томоохон хэмжээний нөлөө үзүүлж байвал энэ нь эдийн засагт мэдрэмтгий байгааг харуулж байна. Нэг талаас, мэдрэмтгий байдал нь тогтворжуулах бодлого хэрэгжүүлэхэд гарч болох сөрөг үр дагавраас сэргийлэхэд ихээхэн зардалтай болгодог. Үүнээс шалтгаалан бодлогын хэрэгжилт зогсоход ч хүрч болно.

Нөгөө талаас, мэдрэмтгий байдал их байгаа нь эдийн засаг тогтворгүй байгааг илэрхийлэх ба иймээс бодлогын зохицуулалтыг хэрэгжүүлэхэд бэрхшээлтэй тулгарч болно.

- Эцэст нь өсөлт нь зөвхөн макро эдийн засгийн тогтвортой байдлаас хамаардаггүй, өсөлтийг тодорхойлогч бусад хүчин зүйлсээс, тухайлбал микро эдийн засгийн хүчин зүйлсээс мөн хамаарч байдаг.

Макро эдийн засгийн тогтворжилтын тухай асуудлыг нэгтгэвэл, төрийн секторын төлбөрийн чадвартай *solvency* байх нөхцөл нь төсвийн илүүдлийн хэмжээ болон *seigniorage*-ийн хэмжээний өнөөгийн өртөг нь засгийн газрын цэвэр өрийн үлдэгдлийн хэмжээнээс их буюу хамгийн багадаа тэнцүү байх ёстой гэсэн байдлаар тодорхойлогдоно.

$$PV(T - G + dM) \geq B(0)$$

Макро эдийн засгийн тогтворжилт нь заримдаа макро эдийн засгийн төлөв байдалд нөлөөлж буй бодит болон санхүүгийн шокуудын нөлөөллийг сулруулах зорилгоо орхигдуулан инфляцийн доогуур түвшинг барихад чиглэсэн мөнгөний болон сангийн бодлогын цогцыг шаарддаг. Өнөөгийн өртгийн илэрхийлэл байгаа учраас энэхүү хязгаарлалт нь зөвхөн өнөөгийн бодлогод биш ирээдүйн бодлогын хувьд ч мөн яригдана.

Дараагийн авч үзсэн асуудал бол эдийн засгийн өсөлт болон макро эдийн засгийн тогтворжилтын хамаарлын тухай асуудал юм. Нэг талаас макро эдийн засгийн тогтворжилт нь өсөлтийг сулруулдаг. Тухайлбал инфляцийг бууруулсан тогтворжилт нь үйлдвэрлэлийг бууруулдаг. Нөгөө талаас, макро эдийн засгийн тогтворжилт нь

(нийгмийн барааны хангалтыг сайжруулснаар) өсөлтийг урамшуулах ба улмаар тогтвортой байдлыг удаан хадгалж чадна.

Эдгээр асуудлуудыг 1960-2000 оны 77 орны тоон өгөгдлүүдийг ашиглан шинжилгээ хийж, дүгнэлт өгсөн. Тогтворжуулах бодлогын зориулалтаар ашиглагдаж буй сангийн, мөнгөний болон валютын ханшны бодлогуудыг тус бүрд нь авч нөлөөллийг харуулсан нь уг ажлын ач холбогдолтой тал юм.

Цаашид эдгээр онолын болон эмпирик загваруудын аргачлалд тулгуурлан Монголын эдийн засгийн тоон үзүүлэлтүүдийг ашиглан эмпирик судалгааны ажлыг өргөжүүлэн хийж болно.

Ашигласан материал

- Annett.A, Decressin.J, Deppler.M "Reforming the Stability and Growth Pact", IMF Policy Discussion Paper, 2005
- Cecchetti.S, Krause.S "Financial Structure, Macroeconomic Stability and Monetary Policy", NBER working paper series, No8354, 2001
- Easterly.W, Rebelo.S "Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation", NBER working paper series, No4499, 1993
- Fischer.S "Macroeconomic Factors in Growth", Journal of Monetary Economics, 1993
- King.M, Levine.R "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right", Quarterly Journal of Economics, 1993
- Kuroyanagi.M, et.al "Macroeconomic Stabilization and Monetary Policy of Four Asian Countries, Japan, Korea, Indonesia and Philippines, Targets, Effectiveness, and Results", Economic Analysis Series, No145, 1996
- Martin.P, Rogers.C.A "Stabilization Policy, Learning-by-Doing, and Economic Growth", Oxford Economic Papers, No2, 1997
- Montiel.P, Servén.L "Macroeconomic Stability in Developing Countries: How Much Is Enough", World Bank Policy Research Working Paper 3456, 2004
- Treichel.V "Stabilization Policies and Structural Reforms in Albania since 1997- Achievements and Remaining Challenges", IMF Policy Discussion Paper, 2002