

10

ДАЯАРЧЛАЛЫН АСУУДАЛ

Ж.Уянга

Даяарчлалын үндсэн үзүүлэлтүүдийн нэг бол хил дамжсан худалдаа болон капиталын урсгал хөдөлгөөн нэмэгдэх үйл явцаар тодорхойлогддог. Энэ нь улс оронд хүмүүсийн амьдралын түвшинг дээшлүүлэх, эдийн засгийг өсгөхөд ихээхэн нөлөөг бүр дайны дараах жилүүдээс эхлэн үзүүлсээр ирсэн юм. Үүнийг нээлттэй болон хаалттай эдийн засгийн тогтолцоотой байсан орнуудын эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлтийг харьцуулан үзүүлэх замаар хялбархан танилцах боломжтой. Гэхдээ нээлттэй эдийн засагтай орон бүрийн эдийн засгийн өсөлтийн хувь харилцан адилгүй үр дүнд хүрсэн байгаа нь тэдгээр улсуудын улс орондоо баримталж байгаа нийгмийн бодлого, чиглэл, дотоод эдийн засгийн онцлог зэрэгтэй салшгүй холбоотой.

Даяарчлал нь мэдээллийн технологийн нөлөөгөөр хүмүүсийн эрүүл мэнд, урт наслалт, түүнчлэн ядуучуудад орлогын нэмүү байдлыг үүсгэж дээрхи өсөлтийг бий болгоход нөлөөлж байгаа юм. Жишээ нь: 1920-1990 онуудын хооронд далайн тээврийн зардал 70 хувиар, 1930-1990 онуудад агаарын тээврийн зардал 84 хувиар тус тус буурчээ. 1960 онд Нью-Йоркоос Лондон уруу 3 минут ярихад 60,42 долларын (2000 оны ханшаар үнэлэхэд) өртөгтэй байсан бол 2000 онд 0,40 доллар болтлоо буурсан байна. Мөн 1960 онд компьютерийг 1.869.004 долларын өртөгтэйгээр (ДНБ-ий деплятортай холбоотойгоор, 2000=1000) бүтээгдэж байсан бол 2000 онд 1,000 доллараар үнэлэхүйц болсон байх жишээтэй.

Даяарчлалын түүхэн үеийг хамгийн товчоор дараах гурван үед хуваан авч үзэж болох юм. 1950-иад оны сүүлч XIX зууны эхээр дэлхийн түүхэнд үйлдвэрлэлийн их өсөлтийн

үе хэмээн тэмдэглэгдсэн байдаг.

- **XIX зууны сүүлчээс XX зууны эхэн үе:** тээвэрлэлийн зардлын огцом бууралт, тарифын хямдрал зэргээс шалтгаалж дэлхийн нийт худалдаа эрчимтэй өсөж байлаа. Энэхүү экспортын худалдааны өргөжилт нь баруун европоос хөгжиж буй улсууд болон Америк, Австри зэрэг улсууд уруу капиталын урсгал хүчтэй чиглэж байлаа.
- **1914-1950** онуудад дэлхийн дайны жилүүдэд алтан стандартыг нэвтрүүлэхээр оролдож мөн их хямрал нь улс орнуудыг эдийн засгийн хамгаалалтын бодлого авч хэрэгжүүлэхэд түлхэц болсон үе юм.
- **1950 оноос хойших үе:** амьдралын стандарт, эрүүл мэнд, боловсролын салбарт ч томоохон сайжралтууд гарч байгаа. Мэдээллийн технологи болон компьютержилт нь үйлдвэрлэлийн бүтээмж, гарцыг улам бүр нэмэгдүүлж байна. Энэ үед гадаад худалдааны хамгаалалтын бодлого нилээд уян хатан шинж чанартай болсон нь ийм хэмжээний өсөлтийг дагуулсан гэж дүгнэх бүрэн боломжтой юм. Даяарчлалын хамгийн том хүрээ бол улс орнуудын санхүүгийн зах зээл дээр илэрлээ олж байгаа учраас энэ удаа санхүүгийн даяарчлал, түүнийг үүсэн бий болоход нөлөөлсөн шалтгаанууд, капиталын зах зээлд оруулж буй өөрчлөлтүүд, түүнчлэн даяарчлалын үр дүнд хүртэж байгаа эрсдлийн эсрэг зэрэг хандлагуудын тухай өгүүлэе.

Санхүүгийн даяарчлал

Сүүлийн 20 жилд дэлхийн санхүүгийн зах зээл улам бүр бие биенээсээ хамаарал холбоотой болж байна. Санхүүгийн даяарчлал нь зөвхөн үндэсний эдийн засагт, хөрөнгө оруулагчдад, хадгаламж эзэмшигчдэд таатай нөлөөг үзүүлээд зогсохгүй зах зээлүүдийн бүтэц, тэдгээрийн оролцогчид, бодлого боловсруулагчдод нөлөөлж, мөн шинэ шинэ эрсдэлүүдийг бий болгож, өөрчлөн хувиргаж байгааг дурьдах хэрэгтэй юм.

Гурван арваны өмнө бол үйлдвэрийн барилгаа өргөжүүлэхээр төлөвлөсөн аж ахуй өөрийн орон нутгийн банкинд зээл хүссэн өргөдлөө гаргадаг байсан бол өнөөдөр энэ эрэлтийг арай өргөн боломж, сонголттой нийлүүлэлтээр хангах боломжтой болсон. Өөрөөр хэлбэл өөрийн орон нутгийн зах зээлээс илүү нөхцөл, уян хатан бодлогыг үйл ажиллагаандаа хэрэглэж байгаа бусад улс орнуудын банкны зээллэгүүдийг ашиглаж болно. Мөн дотоодын болон гадаад зах зээл дээр үнэт цаас, өрийн бичиг гарган борлуулж, эсвэл боломжит эрсдэлүүдийг даван туулахад тусалж байдаг төрөл бүрийн санхүүгийн бүтээгдэхүүнүүдээс ч сонголт хийх бололцоо тэдний өмнө нээлттэй байгаа юм.

Санхүүгийн даяарчлал үүсэхэд юу нөлөөлөв? Үүнд 4 үндсэн хүчин зүйлийг дурьдаж болох юм.

Мэдээлэл, технологийн нөлөө нь зах зээлд оролцогчдын үйл ажиллагааг

хялбарчилж, санхүүгийн хэрэгслүүдийг илүү шинэлэг, иж бүрэн болгож томоохон зах зээлүүдийг хооронд нь холбосноор санхүүгийн даяарчлал хөгжихэд хамгийн ихээр нөлөөлөгч болсон гэдэгтэй маргахгүй бизээ.

Үндэсний эдийн засгийн даяарчлалын нөлөө нь үндэсний бодит эдийн засгийн үйл ажиллагаа (үйлдвэрлэлийн түвшин, хэрэглээ, биет хөрөнгө оруулалт)-ны өөрийн давуу талуудаа бусад улс орнууд, бүсүүдэд тараан худалдаалж, байршуулах замаар санхүүгийн даяарчлал түргэсэж байгаа юм. Жишээлбэл: телевизийн хөтөлбөрүүдийг нэг улсад зураг авч нөгөө улсад эвлүүлж, иж бүрэн болгоод дэлхийн бусад улсуудад гаргаж худалдаж байна. Тэрчлэн олон арван улс орон гадаад худалдааны хориг саадыг аль болох арилгаж хил хязгаарыг үл харгалзсан арилжаа наймааг илүү хийх болоод байгаа. Дэлхийн бараа үйлчилгээний экспортын хэмжээ нь 1983-1992 онуудад дунджаар 2,3 тэрбум доллар байсан бол 2001 оны байдлаар 7,6 тэрбум долларт хүрч бараг 3 дахин ихэссэн байна.

Үндэсний санхүүгийн болон капиталын зах зээлийн либеральчлал нөлөө нь мэдээллийн технологи болон үндэсний эдийн засгийн даяарчлал нэг зэрэг хөгжсөнөөр гадаад худалдааг урамшуулж, санхүүгийн зуучлагчдын үйл ажиллагааг идэвхижүүлж, гадаад худалдааны саад хоригыг сааруулж, гадаадын санхүүгийн байгууллагуудыг дотоодын капиталын зах зээлд оруулах боломжийг либералчлаж байгаа юм. Дэлхийн нийт капиталын урсгал 2000 онд 7,5 триллион доллар байгаа нь 1990 онтой харьцуулахад бараг 4 дахин өссөн үзүүлэлттэй танилцаж болно. Түүнчлэн дээрхи капиталын шилжилтийн өсөлт нь цэвэр капиталын урсгалд ч нөлөөлж 1990 онд 500 тэрбум доллар байсан үзүүлэлт 2000 онд бараг 1,2 триллионд хүрсэн байх юм.

Зуучлалын үйлчилгээ үзүүлэгчдийн хоорондох өрсөлдөөний нөлөө нь санхүүгийн либеральчлал болон технологийн давуу байдлаас шалтгаалж улам бүр өсөж байна. Хөрөнгө оруулалтын банк, үнэт цаасны компаниуд, хөрөнгийн менежерүүд, нийтийн сангууд, даатгалын компаниуд, худалдааны санхүүгийн компаниуд, даатгалын сангууд, холбоо харилцааны газрууд, техник хангамж, мөн хүнсний үйлдвэрлэгчид хүртэл хуучны банкны үзүүлдэг байсан уламжлалт үйлчилгээтэй ихээхэн төсөөтэй үйлчилгээнүүдийг үзүүлж эхлээд байна. Энэ нь цөөнгүй тооны улс орон банк бус санхүүгийн зуучлагч нарт өргөн хүрээтэй санхүүгийн үйлчилгээг үзүүлэх эрхийг нь хуульчлан зохицуулж, нээлтэй болгосонтой холбоотой. Эдгээр зарчмын шинжтэй өөрчлөлтүүд нь капиталын зах зээлд ч өөрийн тусгалаа олсон юм.

Санхүүгийн даяарчлал ба капиталын зах зээл дэх өөрчлөлтүүд

Дээрх нөлөөллийн хүчин зүйлүүд нь үндэсний болон олон улсын капиталын зах зээлийн бүтцэд ихээхэн өөрчлөлтийг бий болгосон юм. Энэ нь:

Нэгдүгээрт, санхүүгийн зуучлагчдын ихэнхи хувь нь банкны зээллэгээс илүүтэйгээр түргэн борлогдох үнэт цаасанд төвлөрч ажиллаж байна. Өөрөөр хэлбэл санхүүгийн болон санхүүгийн бус үйлчилгээ үзүүлэгч бизнесийн нэгжүүд, тэдний дотроос чухал

үүргийг гүйцэтгэж байгаа хадгаламж эзэмшигчид болон хөрөнгө оруулагчид нь дээрхи шилжилтээс ихээхэн таатай үр дүнг хүртэж байгаа юм. Арилжааны банкууд өөрсдийн үйл ажиллагаанд тулгарч байдаг санхүүгийн эрсдлүүд, ялангуяа зээлийн эрсдлийг үнэт цаасны зах зээл уруу шилжүүлэх хандлагатай болсон. Корпорацууд болон Засгийн Газар хүртэл үндэсний болон олон улсын капиталын зах зээлийн үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлж байгаа байдлаас шалтгаалах болоод байгааг тэмдэглүүштэй. Орчин үед мэдээллийн технологийн ачаар санхүүгийн олон төрлийн эрсдэлийг хялбархан удирдаж, шинжилж мөн хянах боломжтой болоод байна.

Хоёрдугаарт, хил дамжсан санхүүгийн үйл ажиллагаа өсөж байна. Хөрөнгө оруулагчид хамгийн өгөөжтэй, эрсдлээ сайн тараан байршуулах боломжтой хөрөнгө оруулалтын олон зуун хувилбарыг олон арван аж ахуйн нэгжүүдээс, улс орнуудаас, мөн валютуудаас чөлөөтэйгээр сонгож байгаа юм. Үндэстэн дамжсан компани, корпорациуд ч үндэсний болон олон улсын санхүүгийн зах зээлээр дамжуулж өөрсдийн үйл ажиллагаанд шаардагдах эх үүсвэрийг цуглуулж, хилийн чанадад компаний нэгдэх болон нийлэх үйл ажиллагаагаа санхүүгийн зуучлагчдын тусламжтайгаар эрсдлээ тараан байршуулах замаар гүйцэтгэсээр байна.

Гуравдугаарт, банк бус санхүүгийн байгууллагууд нь эрсдэл багатай бас өгөөжийн түвшин өндөртэй хөрөнгө оруулалтуудыг санал болгож байгаа нь арилжааны банкуудын хувьд үйл ажиллагаанд нь түрэмгийлэх аястай болсон. Гэсэн ч энэ нь нөгөө талаас банкны салбарын өрсөлдөөний хамгийн хүчтэй бөгөөд үр дүнтэй хэлбэр болох банк ба банк бус санхүүгийн байгууллагын хоорондох байгууллагуудын өрсөлдөөнийг нэмэгдүүлж, үр дүнд нь энэ салбарын үйл ажиллагаа бүхэлдээ сайжрах хөшүүрэг болж байгаа юм.

Дөрөвдүгээрт, арилжааны банкууд өөрсдийн гаднаас татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийн төрөл зүйлийг улам бүр өргөжүүлж, түүнчлэн тэднийг хөрөнгө оруулалтын банк, хөрөнгийн менежмент, даатгалын үйл ажиллагаанд оролцохыг зөвшөөрсөн явдал нь тэдгээрийн орлогын эх үүсвэрийг нэмэгдүүлж, учирч болох эрсдлийг нь тараан байршуулах боломжийг олгосон. Европын улсууд болон Хойд Америк, Их Британид арилжааны банкууд үнэт цаасны болон даатгалын компаниудтай нэгдэж ажиллах замаар өөрсдийнхөө зах зээл дэх эзлэмжийг ихэсгэж, өрсөлдөх чадвараа сайжруулах хандлага давамгайлах болсон байна. Санхүүгийн даяарчлалын асуудалд зайлшгүй дурьдагдах дараагийн нэг ойлголт бол санхүүгийн эрсдлийн эсрэг ололтууд болохыг эдийн засагчид бүрэн хүлээн зөвшөөрч байгаа билээ. Одоо энэ тухай цөөн хэдэн баримт өгүүлье.

Санхүүгийн даяарчлал ба эрсдэлийн эсрэг ололтууд

Эх үүсвэрийг олох дээрхи олон талт хувилбарууд нь зээлийн эрсдэлийг бууруулахад багагүй ололттой алхамууд болсон юм. Хэрэв тухайн орны арилжааны банкууд санхүүгийн хүндрэлтэй байдалтай тулгарвал тэд дотоодын зах зээл дээр өөрийн бичиг болон хувьцаа гаргах замаар эх үүсвэр цуглуулах боломжтой мөн олон улсын санхүүгийн зах зээл дээрээс ч бусад эх үүсвэрийг татан ашиглах боломжтой.

Арилжааны банкуудыг бодвол үнэт цааснууд нь санхүүгийн эрсдэлээр дамжуулж хөрөнгийн өртөг, урсгал хөдөлгөөнийг илүү түргэн мэдэрч, тусгаж байдгаараа капиталын байршуулалт болон үнэлгээг илүү үр ашигтай хийхэд нөлөөлдөг. Гэвч нөгөө талаас дээрхи өөрчлөлтийн үр дүнд зах зээлийн төлөв байдал улам бүр хувирамтгай шинж чанарыг агуулах болж энэ байдал нь санхүүгийн тогтворжилтонд аюул учруулж байгаа юм. Иймээс санхүүгийн тогтворжилтон дэх энэхүү хандлага нь олон улсын капиталын зах зээл дээрхи эрсдлийн тэнцвэржилтийг санхүүгийн даяарчлал хэрхэн өөрчлөн хувиргаж байгааг мөн хувийн шинжтэй эрсдлүүд нь эдгээр эрсдлүүдтэй дасан зохицож улмаар тэмцэж байна.

Дараагийн нэг санхүүгийн даяарчлалын ололт бол зээлдэгчид болон хөрөнгө оруулагчдад санхүүжилтын үйл ажиллагаандаа тохиромжтой хугацаагаа сонгон хэрэгжүүлэх боломжийг олгосон. Корпорациуд биет хөрөнгө оруулалтаар илүү өртөг багатайгаар, харин хөрөнгө оруулагчид багцынхаа эрсдлийг хялбар тараан байршуулах боломжтой болсон юм. Энэ хөрөнгө оруулалт болон хадгаламж нь эдийн засгийн бодит секторт өсөлт эдийн засгийн хангалуун байдлыг бий болгож байна.

Түүнчлэн, арилжааны банкууд болон аж ахуйн нэгжүүд өөрсдийн зээллэгийн зардлыг бууруулж байгааг олон жишээнээс харж болно. 1994-1995 оны Мексикийн, 1997-1998 оны Ази, Оросын хямралд капиталын урсгал ихээхэн өөрчлөлтүүдийг дагуулж байсан. Мөн санхүүгийн даяарчлалд Олон Улсын Валютын Сан багагүй үүрэг гүйцэтгэж байгааг тэмдэглүүштэй. Өнөөгийн байдлаар олон улсын санхүүгийн зах зээлийг тогтворжуулах, олон улсын санхүүгийн зах зээл дэх сул, дутагдалтай талуудыг тодорхойлж, үнэлж, хянах, мөн санхүүгийн хямралын учир шалтгаан, нөлөөлөл, холбоо хамаарлыг нарийвчлан судлах, хямралыг хурдан хохирол багатай даван туулахад хувийн секторын оролцоог ч авах шаардлагатайг тэд онцлон тэмдэглэж байгаа юм.

Эх сурвалж: "Finance and Development: The Shape of Global Integration" (March 2002)