

БАЙГАЛИЙН БАЯЛАГ ИХТЭЙ ОРНУУДЫН МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН МЕНЕЖМЕНТ

П.Авралт-Од
Г.Бумчимэг

БАЙГАЛИЙН БАЯЛАГ ИХТЭЙ ОРНУУДЫН МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН МЕНЕЖМЕНТ

Байгалийн баялаг ба
эдийн засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- Баялаг

Байгалийн баялагтай
орнуудад тулгардаг
бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

Макро эдийн засгийн
бодлого

- Төсвийн бодлого
- Мөнгөний бодлого

Бодлогын симуляци

- Суурь хувилбар
- Уян хатан ханшны дэглэмтэй
- Тогтмол ханшны дэглэмтэй
- Төсвийн зардлын үр өгөөж

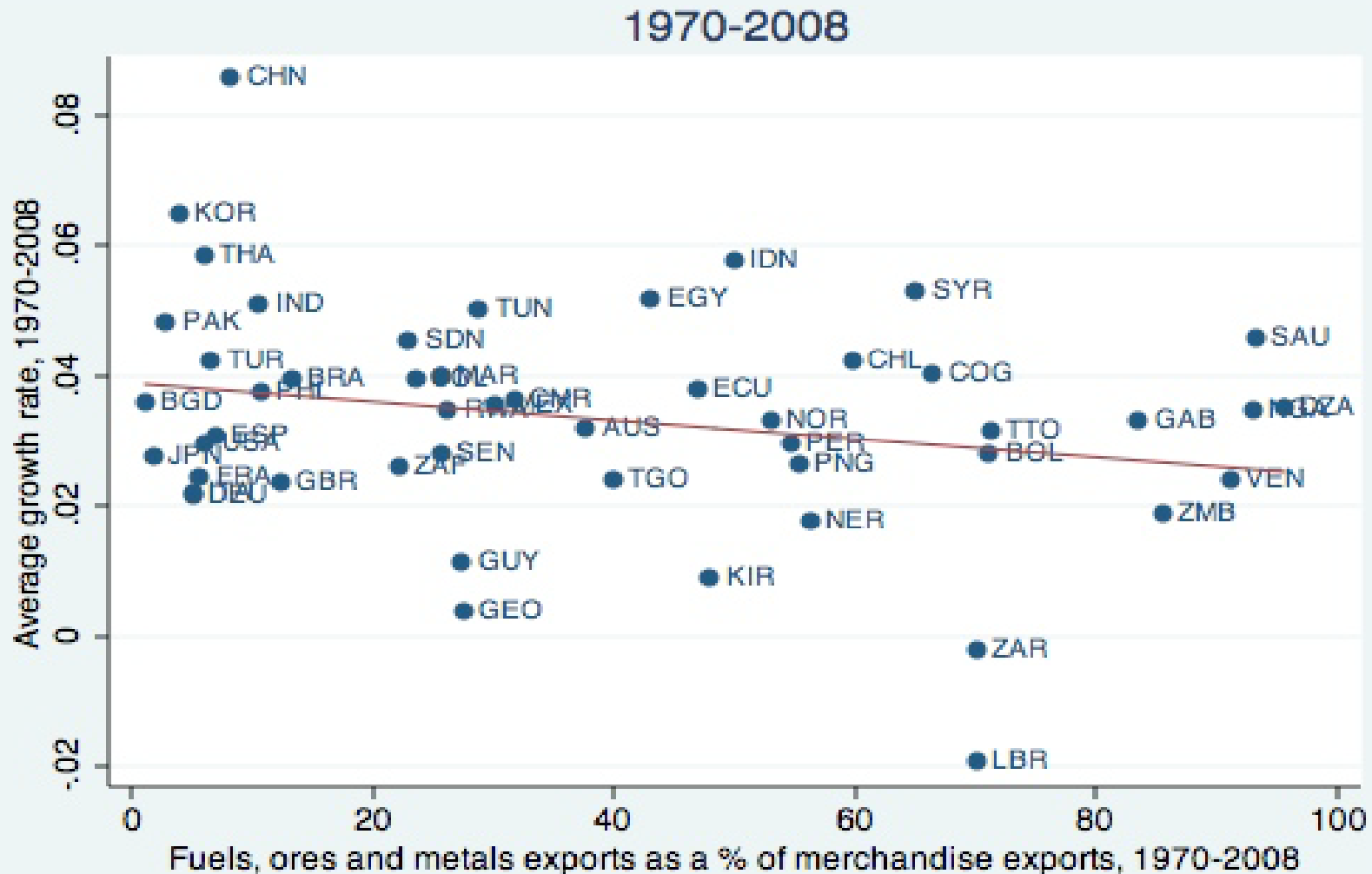
Байгалийн
баялаг ба эдийн
засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- Баялаг

- Байгалийн баялаггүй амжилттай хөгжсөн орнууд:
Япон, Сингапур ...
- Байгалийн баялагтай амжилттай хөгжсөн орнууд:
Ботсвани, Чили, Мавритус, Норвеги...
- Байгалийн баялагтай боловч хөгжиж чадаагүй
орнууд: Нигери, Замбабве, Сиерра Леон...

Байгалийн баялаг ба эдийн засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- Баялаг



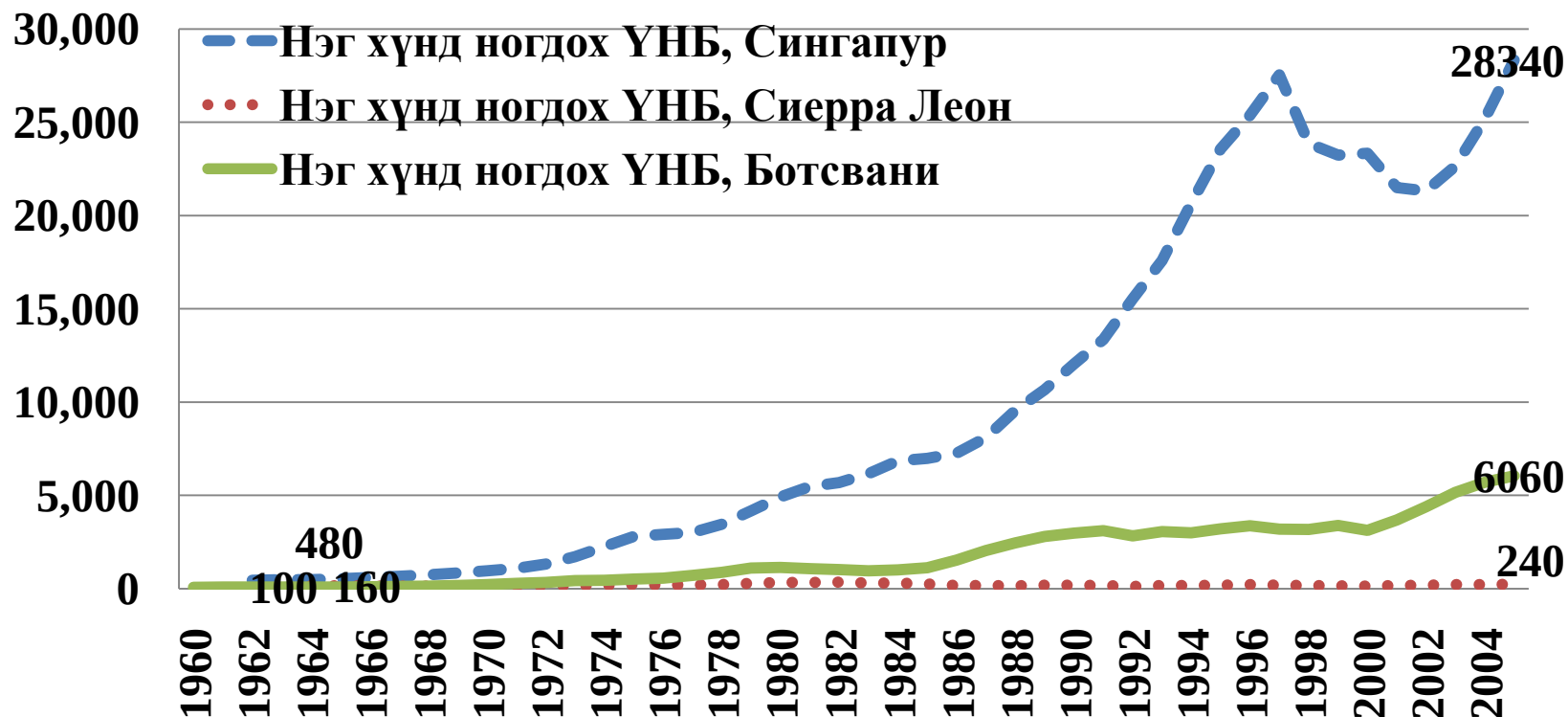
Байгалийн баялаг ба эдийн засгийн өсөлт

- **Харьцуулалт**
- **Баялаг**

Сингапур #3	Сиерра Леон #175	Ботсвани #53
1960-аад онд ИБУИНВУ-ын колоницлолоос гарч байх үед		
•Байгалийн баялаггүй, ус, элсээ импортлодог •Нэг хүнд ногдох ҮНБ=480\$	•Алмазтай, •Далайд гарцтай •Баруун африкын боловсролын төв, •Их сургуультай •Нэг хүнд ногдох ҮНБ=160\$	•Алмазтай, •Далайд гарцгүй •12 километр хатуу хучилттай зам •коллеж төгссөн 22 хүн •бүрэн дунд боловсролтой 100 хүн - Нэг хүнд ногдох ҮНБ=100\$
Өнөөдөр		
•Нэг хүнд ногдох ҮНБ=28340\$	Нэг хүнд ногдох ҮНБ=240\$	Нэг хүнд ногдох ҮНБ=6060\$

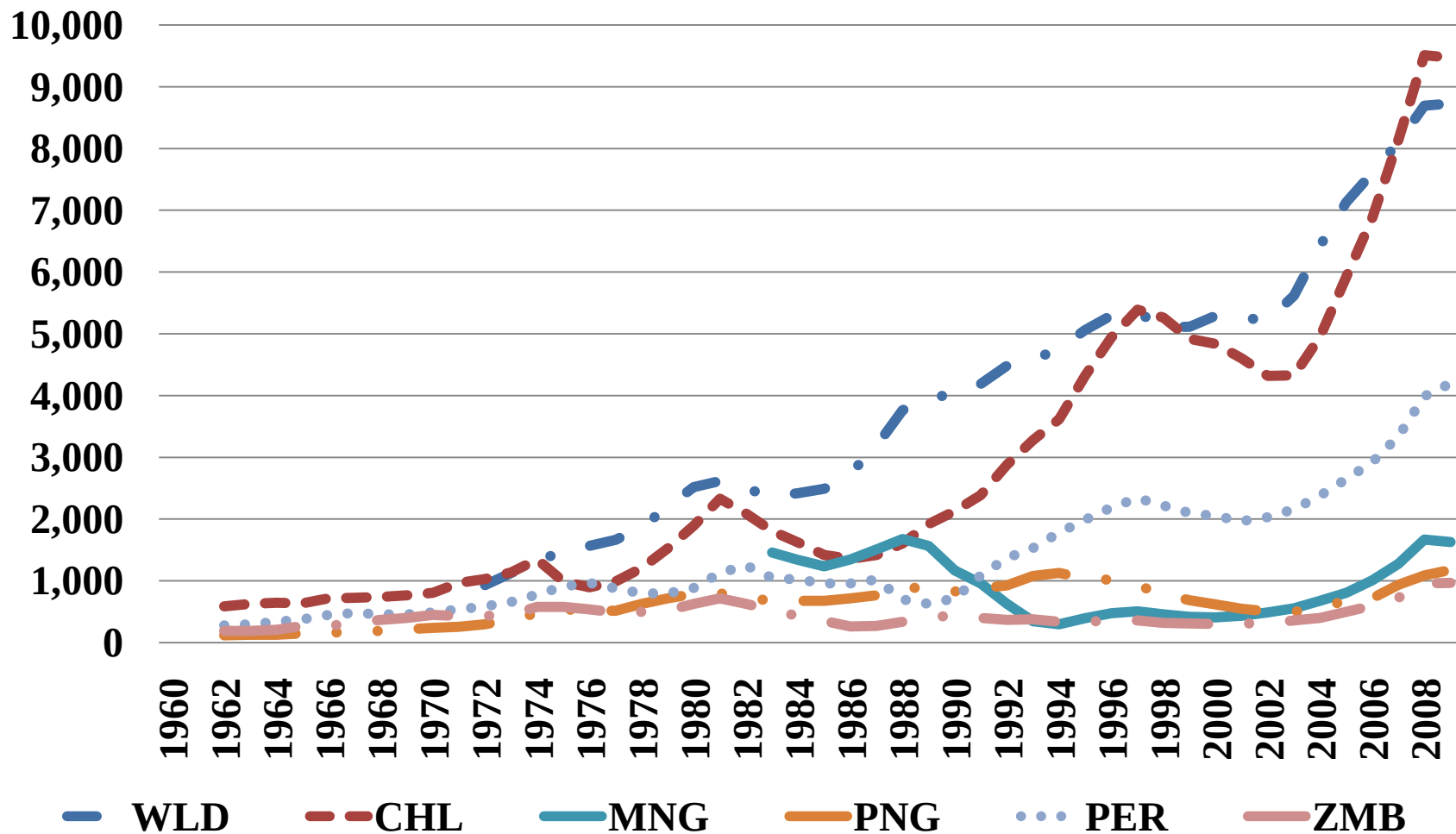
Байгалийн баялаг ба эдийн засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- Баялаг



Байгалийн баялаг ба эдийн засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- Баялаг



Байгалийн баялаг ба эдийн засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- **Баялаг**

$$Wealth_t = K_t + H_t + S_t + (R_{t-1} - X_t)$$

$Wealth$ = улс орны нийт баялаг

K = биет капитал

H = хүмүүн капитал

S = нийгмийн баялаг (ардчилал, хууль эрх зүй, байгууллагын соёл, санхүүгий захын тогтвортой байдал, ил тод байдал,)

R = байгалийн баялаг

X = олборлолтын хэмжээ

Шавхагддаг байгалийн баялаг тухайлбал, газрын тос, нүүрс, зэс зэрэг нь ашигласны хэрээр буурч байдаг н өөц юм. Эдгээр баялыг тогтвортой удаан хугацаанд ашиглах боломжг үй боловч түүнээс олсон орлогыг эдийн засаг урт хугацаанд тогтвортой х өгжихөд ашиглаж болно.

Байгалийн баялаг ба эдийн засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- Баялаг

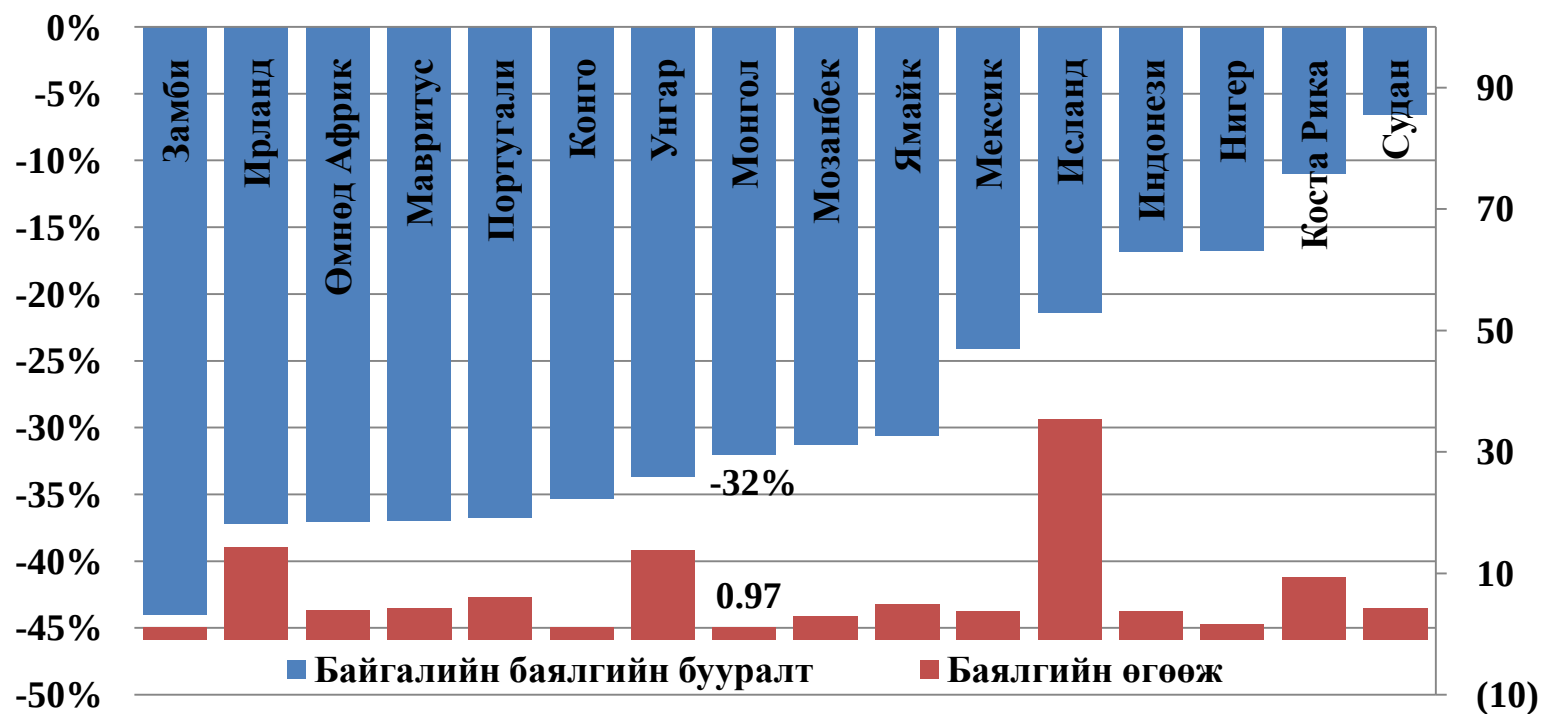
Хүснэгт 1. Нэг хүнд ногдох баялаг

	2000 онд Монгол (нэг хүнд ногдох)	2005 онд Монгол (нэг хүнд ногдох)	2005 онд Дэлхий (нэг хүнд ногдох)
Биет бус капитал ($H_t + S_t$)	1,449	4,229	92,770
Хүний гараар бүтээгдсэн капитал (K)	3,947	3,675	21,137
Нөхөн сэргээгдэх байгалийн баялаг	7,265	4,291	4,266
Нөхөн сэргээгдэхгүй байгалийн баялаг	795	1,186	2,301
Нийт баялаг (Wealth)	13,456	13,381	120,475

Байгалийн баялаг ба эдийн засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- Баялаг

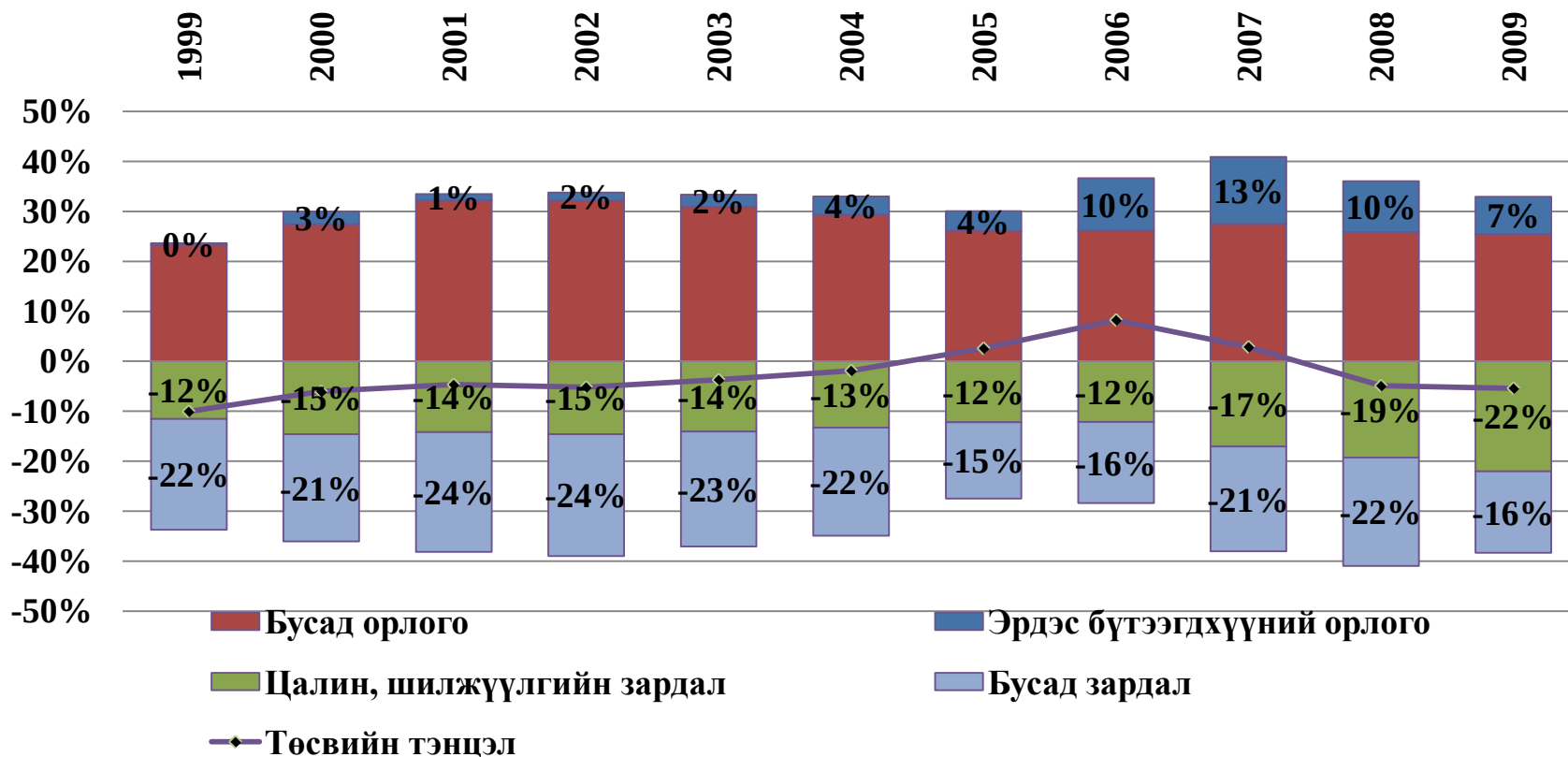
Зураг 4. Байгалийн баялгийн бууралт, бусад баялгийн өсөлт



Байгалийн баялаг ба эдийн засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- Баялаг

Зураг 5. Төсвийн орлого, зардлын бүтэц, ДНБ-д эзлэх хувиар



Байгалийн
баялаг ба эдийн
засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- **Баялаг**

- Саудын Арабын Хаан Файсал (1964-1975):
“Нэг үе маань тэмээ унахаа болиод кадилак унадаг боллоо. Мөнгөө хэрхэн зарцуулж байгаа нь дараагийн үе маань буцаад тэмээ унадаг болох вий гэж санаа зовоож байна”

Байгалийн
баялаг ба эдийн
засгийн өсөлт

- Харьцуулалт
- **Баялаг**

- Баялгаас олсон орлогоо юунд зарцуулах вэ?
/Hartwick Rule/:

Шавхагддаг баялгаас олсон орлогоо бусад
баялгийг бий болгоход х өрөнгө оруулалт хийх

$$Wealth_t \downarrow = K_t + H_t + S_t + (R_{t-1} - X_t \uparrow)$$

$$Wealth_t \uparrow = K_t \uparrow\uparrow + H_t \uparrow\uparrow + S_t \uparrow\uparrow + (R_{t-1} - X_t \uparrow)$$

Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

- Байгалийн баялгийн хоёр онцлог шинж:
 - Нэгдүгээрт, байгалийн баялаг нь хүний гараар бүтээгддэггүй учраас эдийн засгийн бусад салбаруудаас хамаарахгүйгээр, ихээхэн хэмжээний дотоодын ажиллах хүчийг ашиглахгүйгээр газраас ухаад гаргаж болдогоороо онцлог юм.
 - Хоёрдугаарт, ихэнх байгалийн баялаг нь н өхөн сэргээгдэхгүй баялаг байдаг, тухайлбал, газрын тос, эрдэс метал гэх мэт. Иймд нөхөн сэргээгдэхгүй байгалийн баялаг нь орлого гэхээсээ илүү хөрөнгө гэсэн ангилалд орно.

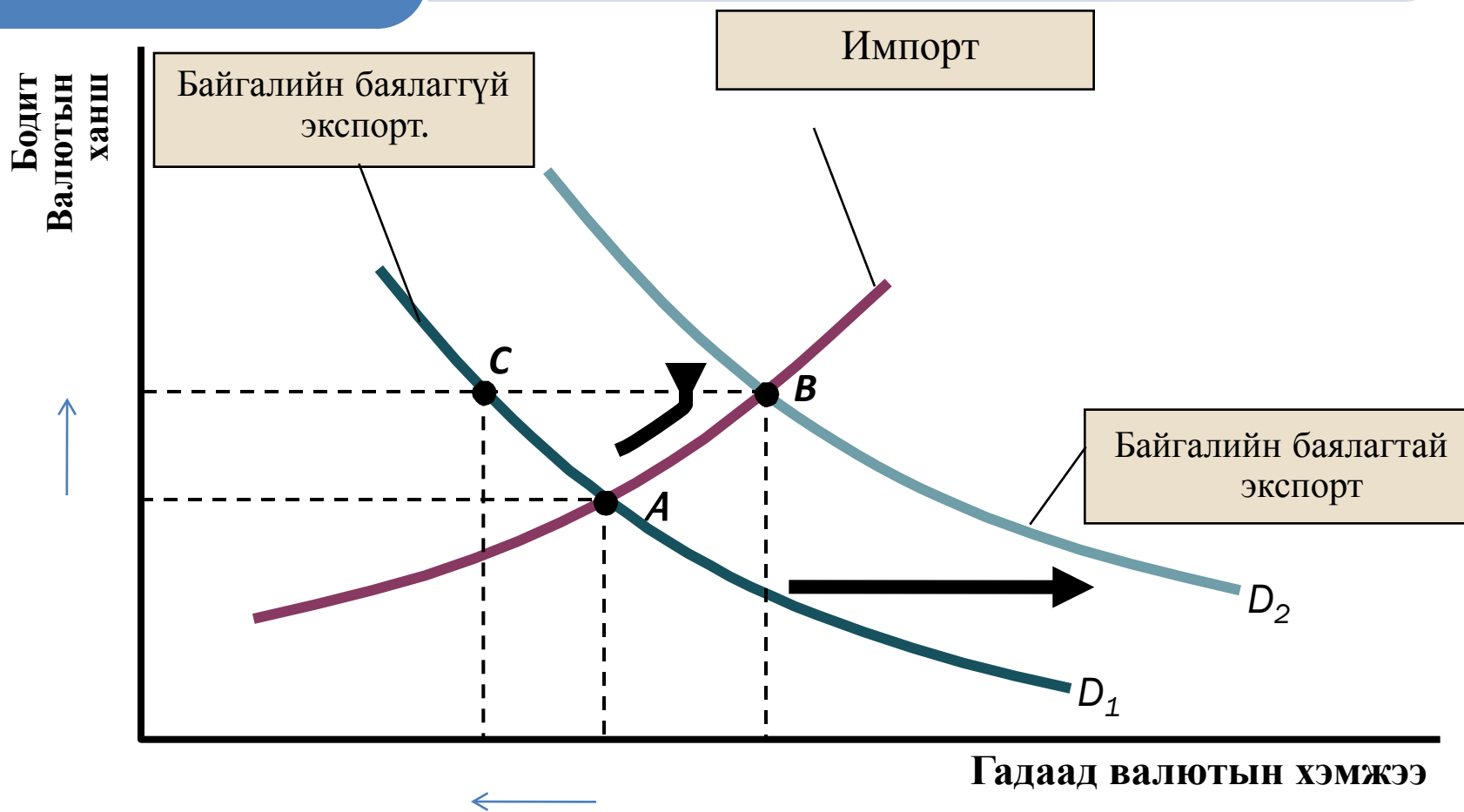
Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал



Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

- Голланд өвчин гэж юу вэ?

Бодит валютын ханшны чангаралт нь байгалийн баялгийн бус экспорт болон импортыг орлох аж үйлдвэрийг шахаж, өрсөлдөх чадваргүй болгож улмаар хумьдаг.

- Тухайлбал, Норвеги нь газрын тосны ордыг нээхээс өмнө бүсийн бусад улсуудтай адил экспорттой байсан. Гэтэл өнөөдөр Nokia нь Финландынх, Ericsson нь Шведийнх, харин Норвегийн газрын тосны бус экспорт уналтанд орсон байна.

Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

• Голланд өвчин: Үнэхээр өвчин үү?

- **Үгүй:** Макро эдийн засаг болон нийгэмд хохирол учруулахгүйгээр нэг сектор нөгөө сектороо шахах замаар ашиг хонжоо олохыг зарим нь өвчин гэж хэлэхгүй.
- **Тийм:** Нөөцийг дахин хуваарилж, өндөр ур чадвар, технологи шаарддаг сектороос бага ур чадвар, технологи шаарддаг сектор руу хуваарилалтыг хийснээр эдийн засгийн урт хугацааны үр ашгийг бууруулдаг.

Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- **Хэт их хэлбэлзэл**
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

Макро эдийн засгийн хэлбэлзэл нэмэгддэг: Түүхий эдийн үнийн өндөр хэлбэлзэл, түүнийг дагасан зохисгүй төсвийн болон санхүүгийн урсгал нь макро эдийн засгийн хэлбэлзлийг улам дэвэргэдэг.

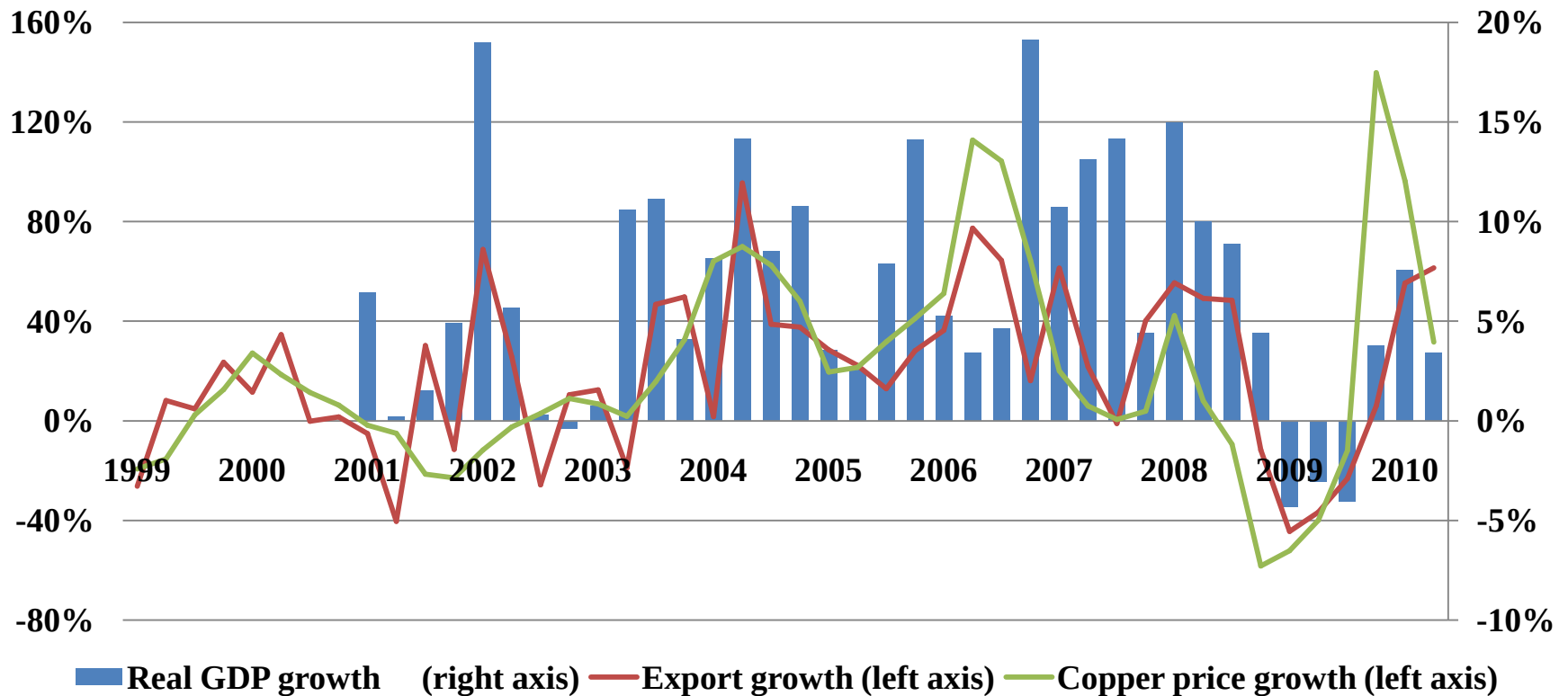
Түүхий эдийн үнийн өндөр хэлбэлзэл нь экспортын орлого, валютын ханш, ДНБ, ажил эрхлэлтийн өндөр хэлбэлзлийг бий болгодог.

Хэлбэлзэл нь хөрөнгө оруулалт улмаар, эдийн засгийн тогтвортой өсөлтөд сөргөөр нөлөөлдөг. Байгалийн баялаг өндөртэй орнуудад хөрөнгө оруулалтын түвшин ихэвчлэн бага байдаг.

Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

Зэсийн үнэ, экспортын орлого, бодит ДБН-ны өсөлт



Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- **Хэт их хэлбэлзэл**
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

- Байгалийн баялгийн экспортоос олох орлого нь түүний үнийн хэлбэлзлээс шалтгаалан тодорхой бус өндөр хэлбэлзэлтэй байдаг.

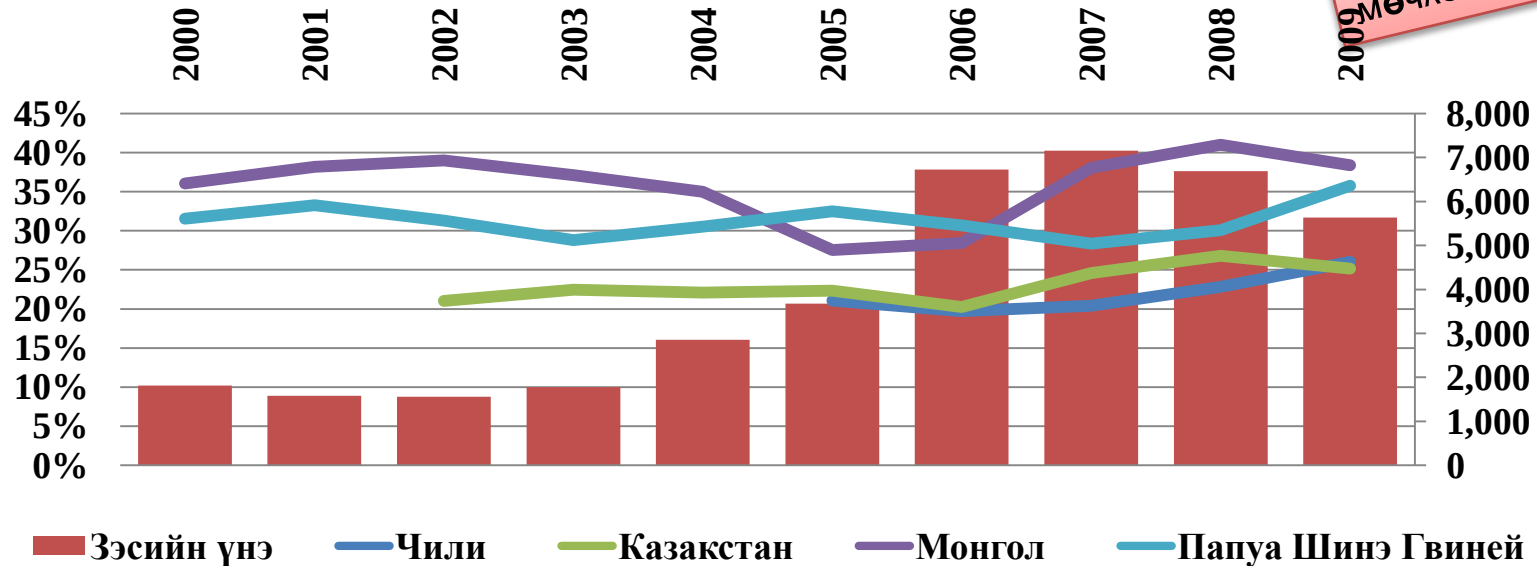


Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- **Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал**
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

Зураг 10. Зэсийн үнэ, төсвийн зардал ДНБ-д эзлэх хувиар

Монгол, Казакстан мөчлөг дагасан, Чили, ПШГ мөчлөг сөржээ.



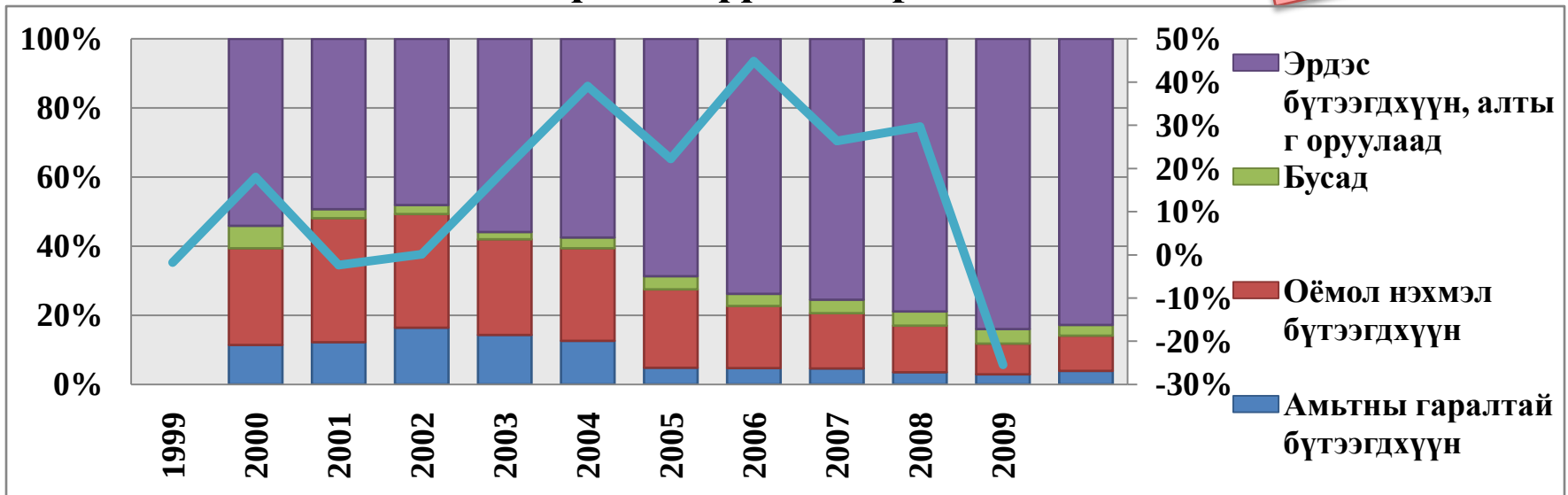
Түүхий эдийн өндөр үнэ, орлогыг дагасан засгийн газрын орлогын урсгал нь засгийн газрын зардлыг нэмэгдүүлэхийг “шаарддаг” ба бодлого боловсруулагчдыг төсвийн зардлыг хянахад улам хэцүү болгодог.

Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- Ашиг хонжоо хайх байдал

Экспортын орлогын 80%-иас илүүг нь эрдэс бүтээгдхүүнээс

Зураг 11. Экспортын өсөлт, экспорт бүтээгдхүүний төрөлжилт



Байгалийн баялгийг олборлон экспортлох нь эдийн засгийн төрөлжилтөд сөрөг нөлөөтэй. Энэ нь эргээд хэдхэн төрлийн бүтээгдэхүүний үнээс эдийн засгийг хэт хараат болоход н өлөөлдөг

Байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг бэрхшээлүүд

- Голланд өвчин
- Хэт их хэлбэлзэл
- Макро эдийн засгийн мөчлөг дагасан байдал
- Эдийн засгийн төлөржилтийн бууралт
- **Ашиг хонжоо хайх байдал**

Ашиг хонжоо гэдэгт баялгыг газраас ухаж гаргах зардал, түүний өнөөгийн үнэ цэнэ хоёрын зөрүүг авч үзнэ.

Байгалийн баялгаас олох ашгийг хүртэж болох улс төрийн механизмийг ашиглахыг хувь хүмүүс, аж ахуйн нэгжүүд, улс төрчид бүгд л эрмэлздэг.

Энэ нь эдийн засгийн шинэчлэлийг хойшлуулж, одоогийн эдийн засгийн бодлогыг үргэлжүүлэхийг дэмждэг.

Түүнчлэн институциудын буурай хөгжил нь асуудлыг дэврээдэг. Тухайлбал, авилгалыг нэрлэж болох юм.

Мөн ашиг хонжооны төлөө тэмцэх өрсөлдөөнийг сонирхлын бүлгүүдийн дунд улам идэвхижүүлдэг, заримдаа мөргөлдөөн, иргэний дайн бий болох ч тохиолдол байдаг. Өмнө дурьдсан Сиерра Леон улсын жишээ байна.

Макро эдийн засгийн бодлого

- Төсвийн бодлого
- Мөнгөний бодлого

Нийтлэг бэрхшээл —————> Нийтлэг шийдэл

- Төсвийн бодлого
- Мөнгөний бодлого, ханшийн бодлого

Макро эдийн засгийн бодлого

- **Төсвийн бодлого**
- **Мөнгөний бодлого**

- Төсөв орлогоо үр ашигтай цуглуулдаг (хэзээ хэр хэмжээгээр олборлолт хийхээ шийддэг),
- Төсвийн зардал хэрэглээг урамшуулахаас илүүгээр тогтвортой өсөлтийг дэмжсэн байх шаардлагатай. Ө. Х одоогийн ард түмэн төдийгүй тэдний үр ач нарыг хангалуун амьдруулах тэр бодлогын хувилбарыг сонгох нь чухал юм.
- Түүнчлэн, төсвийн бодлого нь түүхий эдийн экспортын орлогоос үүдэлтэй шокын нөлөөг саармагжуулж мөчлөг сөрсөн байх шаардагатай.
- Төсвийн бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлж чадсан улсууд байгалийн баялгийн санг байгуулж, төсвийн мөчлөг сөрсөн байдлыг тогтвортой байдлын хуулиар зохиуцуулж байна. Байгалийн баялгаас олсон орлогоо хэрхэн зарцуулж байгаагаас хамааран Голланд өвчинд нэрвэгдэх эсэх нь хамаардаг болохыг дараагийн бүлэгт авч үзэх болно.

Макро эдийн засгийн бодлого

- Төсвийн бодлого
- **Мөнгөний бодлого**

- Инфляцийг нам тогтвортой түвшинд байлгах,
- түүхий эдийн үнийн хэлбэлзлээс үүдэлтэй эдийн засгийн мөчлөгийн хэт савалгааг багасгахад чиглэгдсэн байх шаардлагатай.
- Түүнчлэн, гадаад валютын их хэмжээний урсгалаас үүдэлтэй эдийн засгийн хэт халалт, үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн хөөсрөлт, санхүүгийн захын тогтворгүй байдал зэрэг нь төв банкны хувьд хүндхэн сорилт болж сайтар мөчлөг сөрсөн бодлого явуулахыг шаарддаг.

Макро эдийн засгийн бодлого

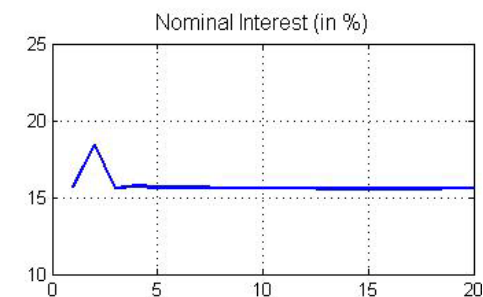
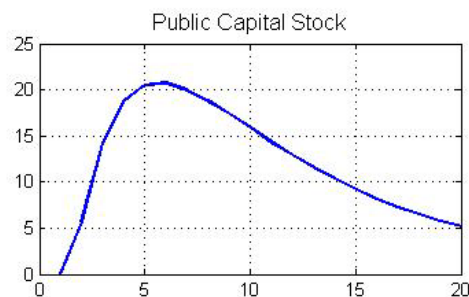
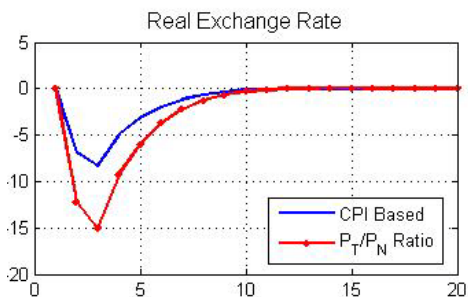
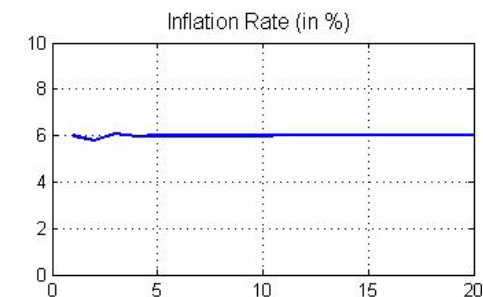
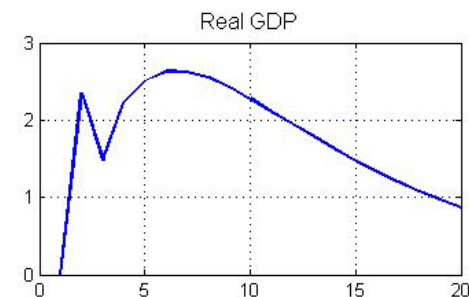
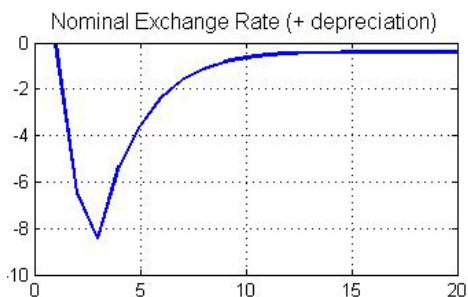
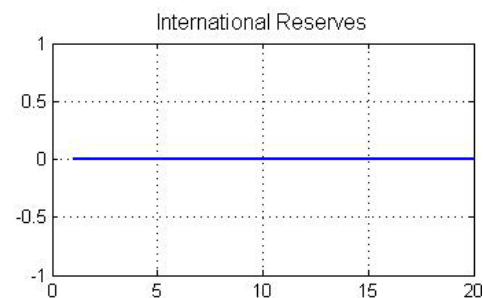
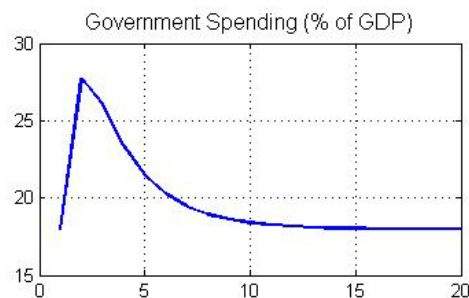
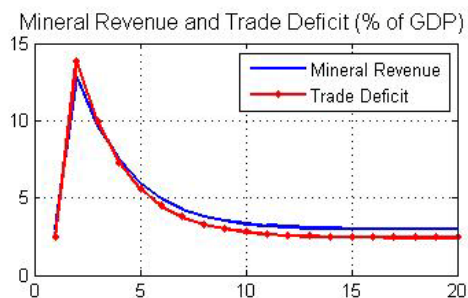
- Төсвийн бодлого
- **Мөнгөний бодлого**

- Бодит ханшийн чангаралтын үед мөнгөний бодлогоор
 1. инфляцийг хянаад нэрлэсэн ханшийн чангаралтыг зөвшөөрөх,
 2. ханшаа тогтмол барихын тулд интервенци хийж инфляцийг өндөр байлгах,
 3. ханшаа тогтмол бариад, стерилизаци бүрэн хийснээр хувийн хөрөнгө оруулалтыг шахах гэсэн бодлогын хувилбаруудаас сонголт хийх болдог.
- Монголбанкны хувьд 2010 онд орж ирсэн гадаад валютын урсгалын ойролцоогоор
 - **40%**-ийг интервенци хийсэн,
 - хийсэн интервенцийнхээ **50%** орчимоор,
 - нийт орсон урсгалын **20%**-иар стерилизаци хийсэн.
 - Энэхүү стерилизацийн зардал буюу ТБҮЦ-ны хүүний зардал 2010 онд ДНБ-ын **0.8%**-ийг эзлэж байв.*

*Судалаачдын хувийн ойролцоолсон тооцоолол б өгөөд Монголбанкны албан ёсны мэдээ биш болно.

Бодлогын симуляци

- Суурь симуляци: ЗГ уул уурхайгаас олсон орлогоо бүрэн зарцуулдаг, Төв банк валютын уян хатан системтэй, интервенцгүй тохиолдол



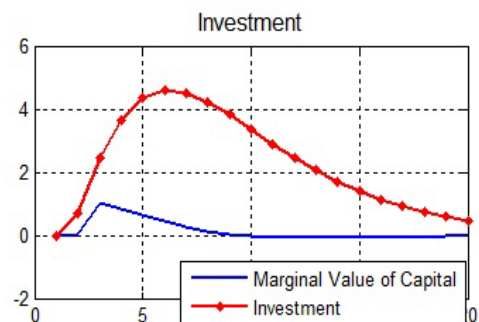
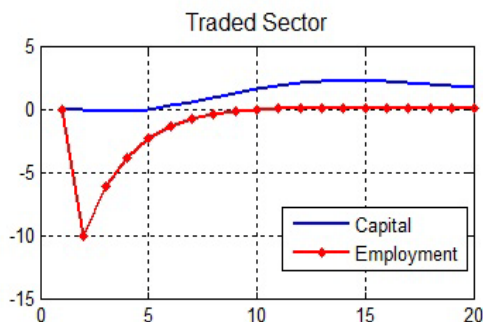
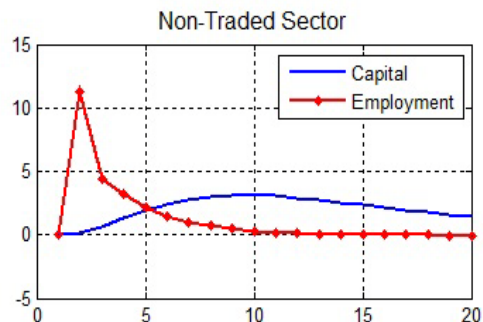
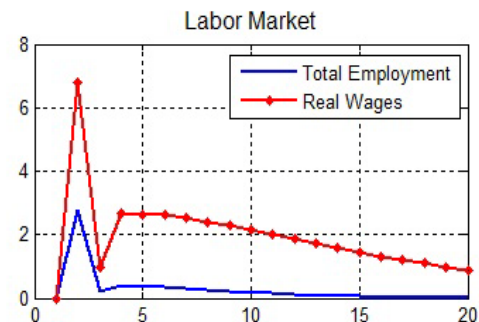
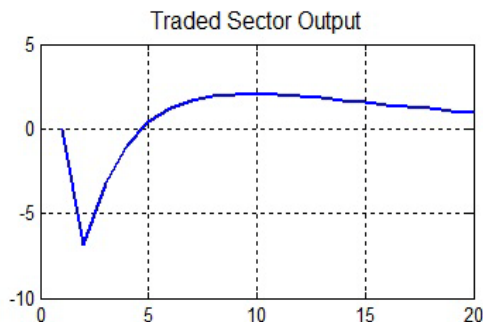
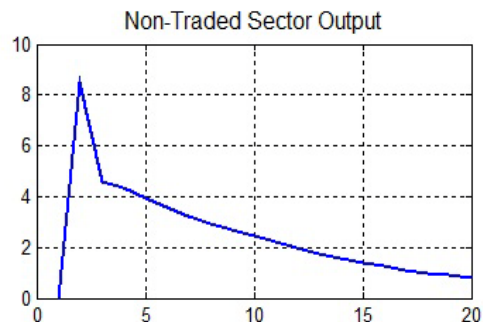
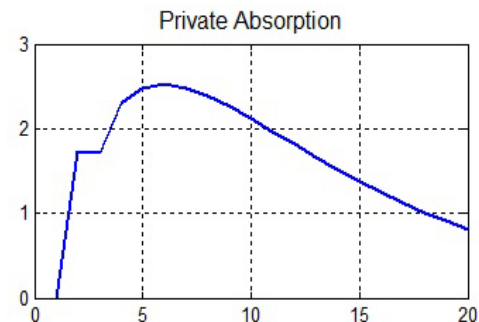
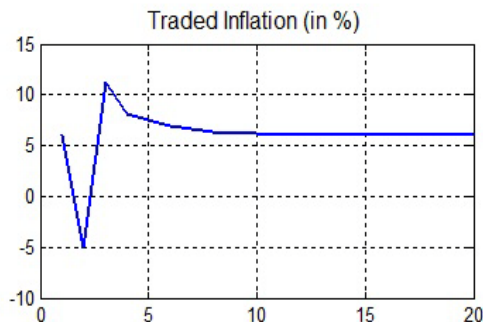
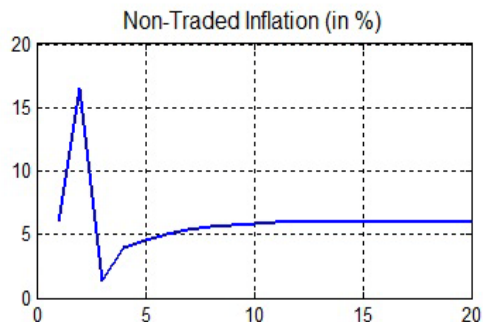
Бодлогын симуляци

- Суурь симуляци: ЗГ уул уурхайгаас олсон орлогоо бүрэн зарцуулдаг, Төв банк валютын уян хатан системтэй, интервенцгүй тохиолдол...

- Уул уурхайн орлого $\uparrow$, Төсвийн зардал $\uparrow$
- Төсвийн зардал $\uparrow$, ДНБ $\uparrow$ (Нийгмийн болон хувийн капитал нэмэгдсэнээр)
- Худалдаалагддаг үй барааны үнийн өсөлт худалдаалдаг барааны үнийн өсөлтөөр саармагжих тул ерөнхий үнийн түвшин (инфляци) өөрчлөгдөхгүй.
- Валютын нэрлэсэн болон бодит ханш чангарна.

Бодлогын симуляци

- Суурь симуляци: ЗГ уул уурхайгаас олсон орлогоо бүрэн зарцуулдаг, Төв банк валютын уян хатан системтэй, интервенцгүй тохиолдол



Бодлогын симуляци

- Суурь симуляци: ЗГ уул уурхайгаас олсон орлогоо бүрэн зарцуулдаг, Төв банк валютын уян хатан системтэй, интервенцгүй тохиолдол

- Худалдаалдаг салбарын үйлдвэрлэл буурах боловч дунд хугацаанд сэргэнэ.
- Төсвийн зардлын өсөлт $\uparrow \longrightarrow$ Худалдаалагддаггүй барааны эрэлт $\uparrow$
- Богино хугацаанд: Тоо хэмжээний $\Delta > \text{Үнийн } \Delta$
- Бодит цалин $\uparrow \longrightarrow$ Хөдөлмөр шилжилт $\uparrow$
- Бодит ханшийн чангаралт, бодит цалингийн өсөлт нь богино хугацаанд худалдаалдаг салбарын үйлдвэрлэлийг бууруулна.

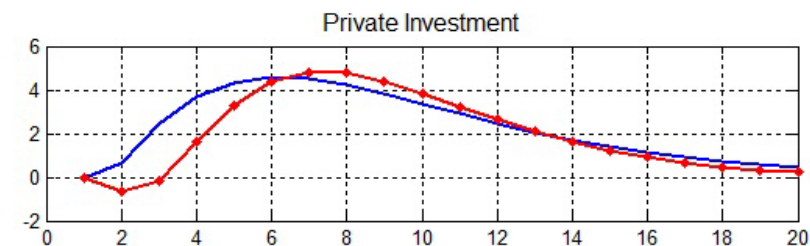
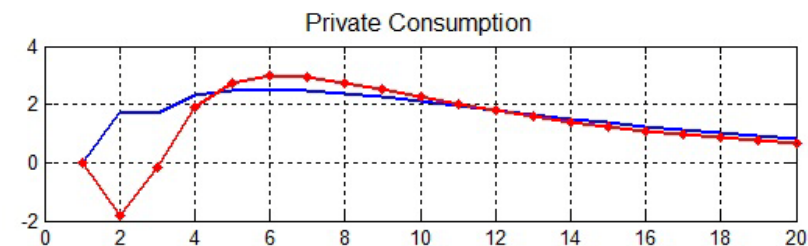
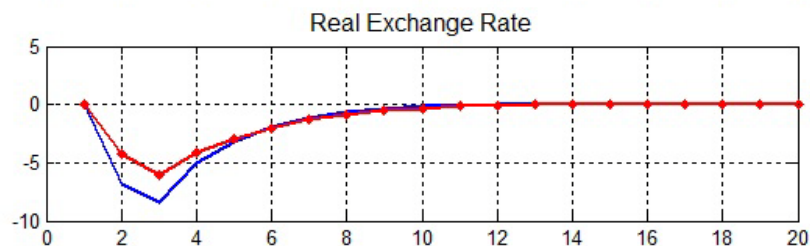
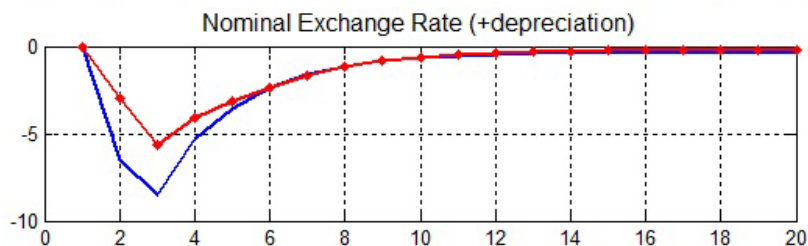
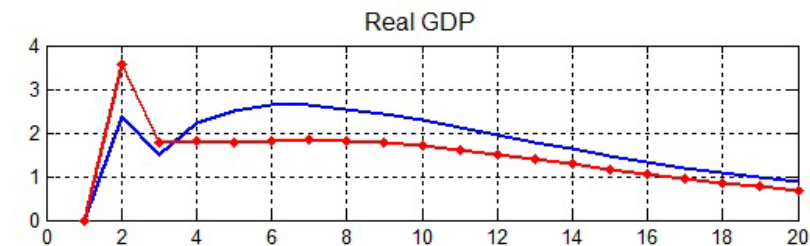
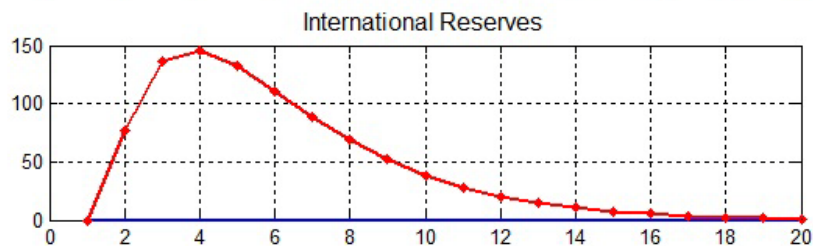
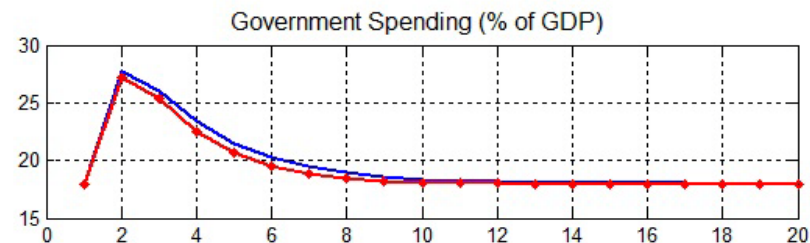
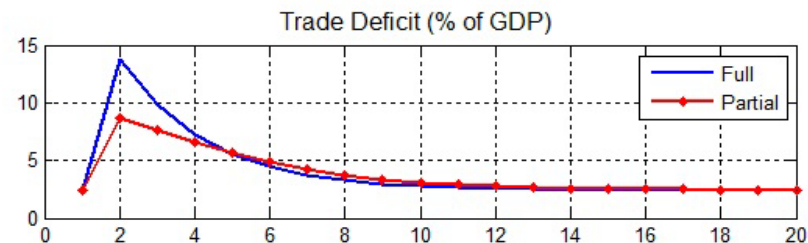
Бодлогын симуляци

- Суурь симуляци: ЗГ уул уурхайгаас олсон орлогоо бүрэн зарцуулдаг, Төв банк валютын уян хатан системтэй, интервенцгүй тохиолдол

- Валютын бодит ханшийн чангаралт нь:
 - Худалдаалагддаг барааны үнийг бууруулна.
 - Худалдаалагддаг барааны эрэлт өснө (импорт өснө).
 - Эдийн засгийн шингээх чадварыг нэмэгдүүлнэ.

Бодлогын симуляци

- **Валютын уян хатан ханшийн дэглэм: бүрэн бус интервенцтэй үед**



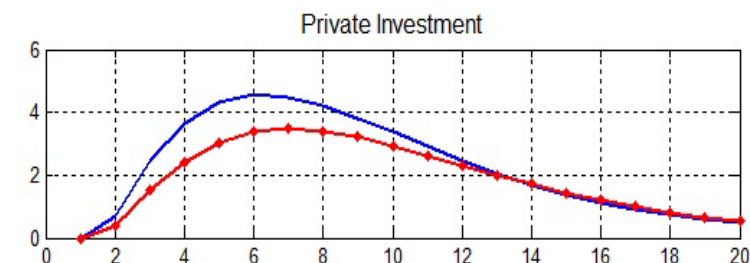
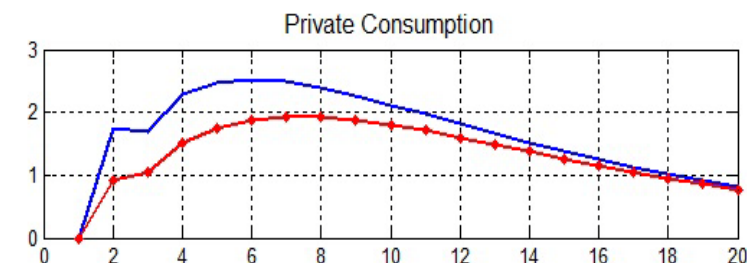
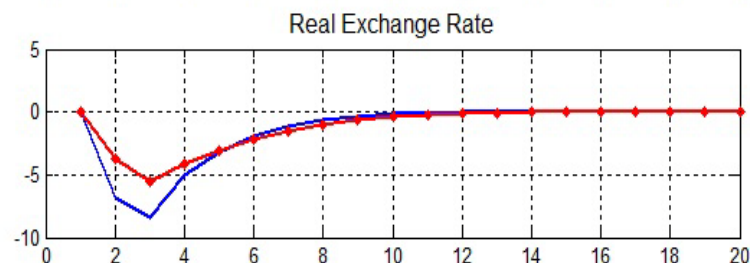
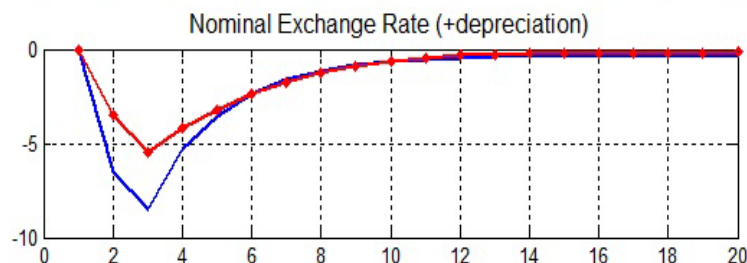
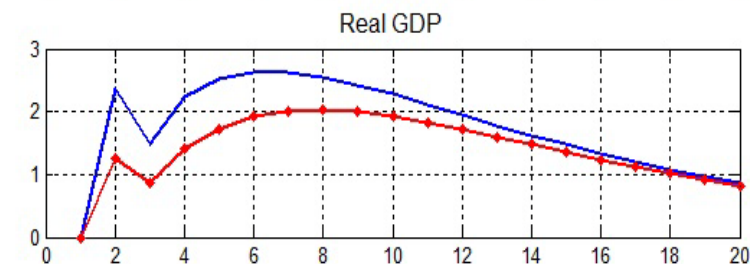
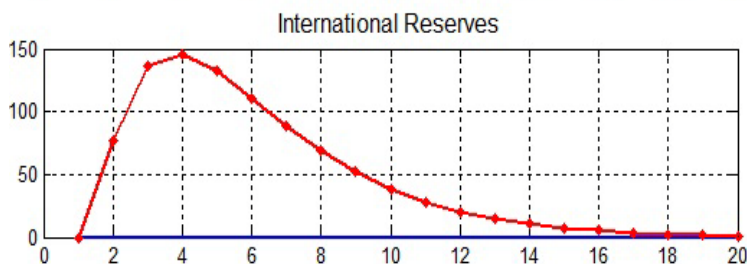
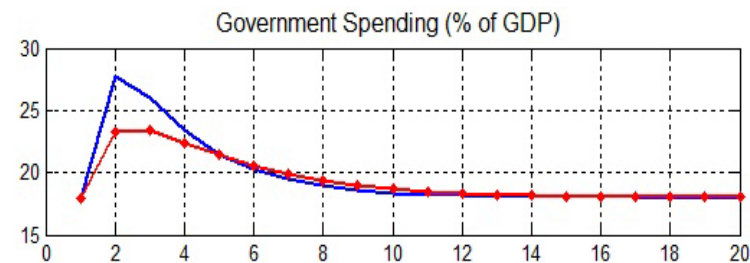
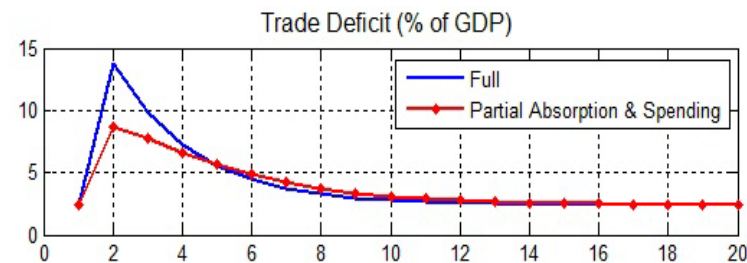
Бодлогын симуляци

- **Валютын уян хатан ханшийн дэглэм:** бүрэн бус интервенцтэй үед

- Хэрэв Төв банк бүрэн бус интервенцтэй үед Засгийн газар уул уурхайн орлогыг бүрэн зарцуулбал:
 - Гадаад валютын нөөцийн хэмжээ нэмэгдэнэ
 - Нэрлэсэн ханшийн чангаралт харьцангуй бага байна.
 - Эдийн засгийн шингээх чадвар буурна.
 - Эхний 2-5 жилд хувийн секторыг шахан гаргах үзэгдэл ажиглагдана.
 - Хувийн секторыг шахан гаргаснаар дунд хугацаан ДНБ-өсөлтийг бууруулна.

Бодлогын симуляци

- Валютын уян хатан ханшийн дэглэм: Хэрэв 3Г уул уурхайн орлогын 50 хувийг зарцуулж, 50 хувийг Т өв банкинд худалдсан тохиодолд:



Бодлогын симуляци

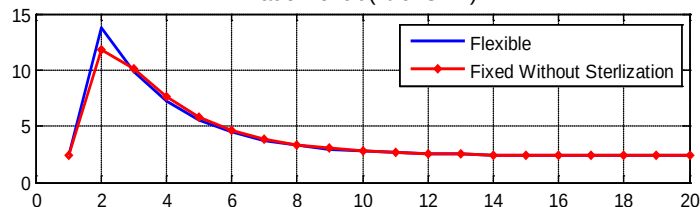
- **Валютын уян хатан ханшийн дэглэм:** Хэрэв 3Г уул уурхайн орлогын 50 хувийг зарцуулж, 50 хувийг Т өв банкинд худалдсан тохиодолд:

- Хэрэв Төв банк бүрэн бус интервенцээ 3Г-ын бүрэн бус зарцуулалттай уялдуулах хэрэгтэй.
 - Төв банк уул уурхайгаас орж ирэх гадаад валютын урсгалыг 100 хувь интервенци хийхгүй тохиолдолд засгийн газар төсвийн орлогоо бүрэн зарцуулахгүй байж мөнгөний бодлоготой уялдуулах шаардлагатай
 - Энэ тохиолдолд ханшийн чангаралтын дарамт буурна
 - Хувийн хэрэглээ болон хувийн секторын х өрөнгө оруулалтыг шахан гаргахаас сэргийлэх боломжтой болно.

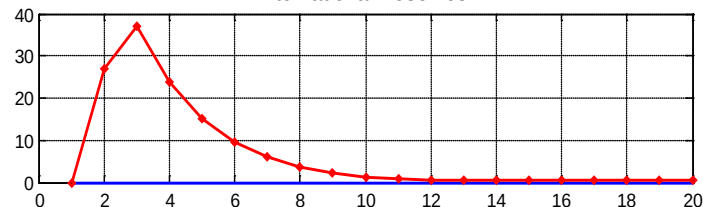
Бодлогын симуляци

- **Валютын тогтмол ханшийн дэглэм:**
Бүрэн интервенцтэй, харин
стерилизацигүй үед

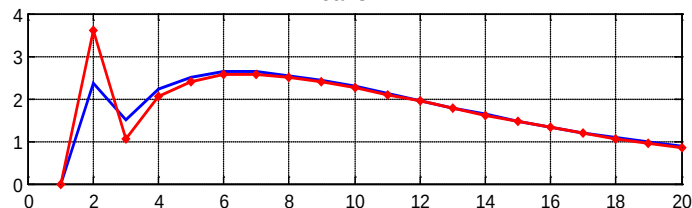
Trade Deficit (% of GDP)



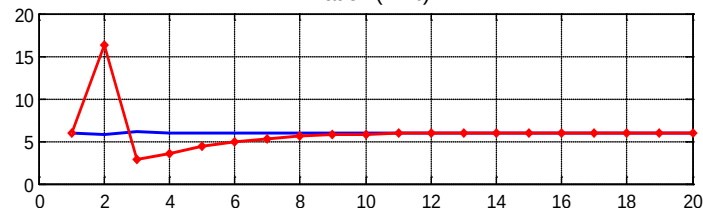
International Reserves



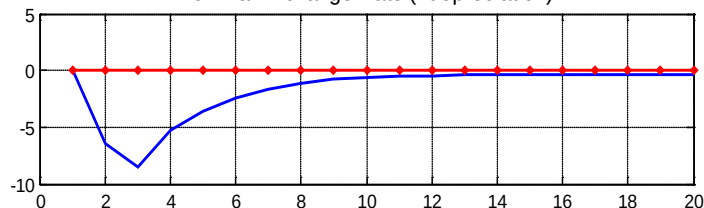
Real GDP



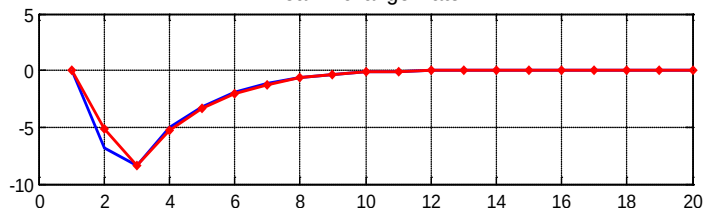
Inflation (in %)



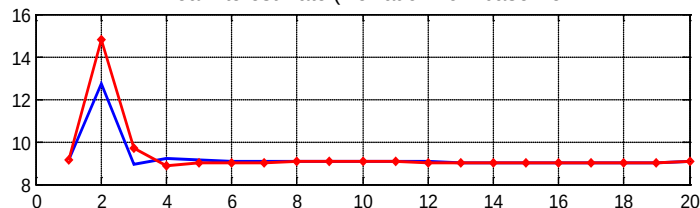
Nominal Exchange Rate (+depreciation)



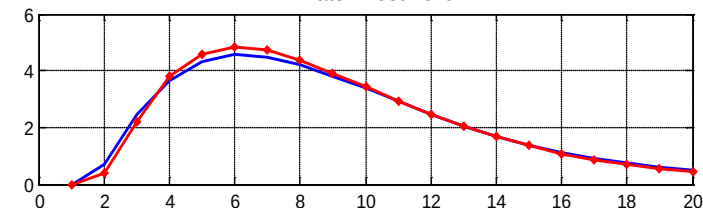
Real Exchange Rate



Real Interest Rate (Deviation from baseline)



Private Investment



Бодлогын симуляци

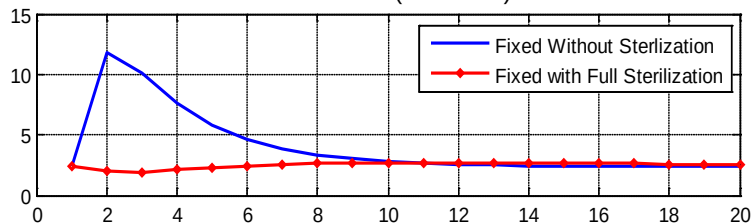
- **Валютын тогтмол ханшийн дэглэм:**
Бүрэн интервенцтэй, харин
стерилизацигүй үед...

- Валютын нэрлэсэн ханшийн
чангаралтаас зайлсхийх зорилготой
 - Валютын бодит чангаралт нь аль ч
ханшийн дэглэмийн хувьд ялгаагүй
 - Тогтмол ханшийн дэглэмийн хувьд
худалдаалагддаг салбарын үнэ тогтвортой
байхад худалдаалагддаг үй салбарт үнийн
өсөлт явагдана
 - Мөнгөний нийлүүлэлт өснө.
 - Инфляцийн дарамт өндөр байна.
 - Бодит ханш чангарна.

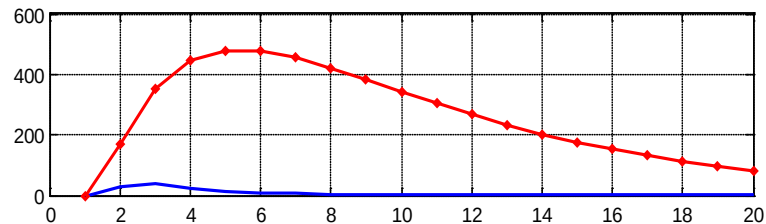
Бодлогын симуляци

• **Валютын тогтмол ханшийн
дэглэм: Интервенцигүй, бүрэн бус
стерилизацитай интервенцитэй**

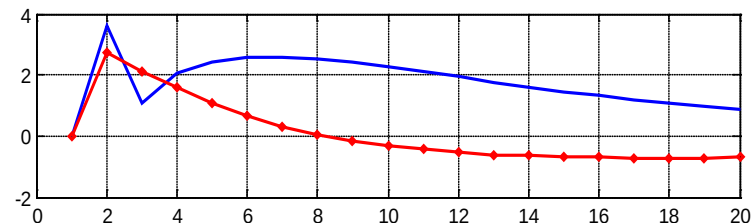
Trade Deficit (% of GDP)



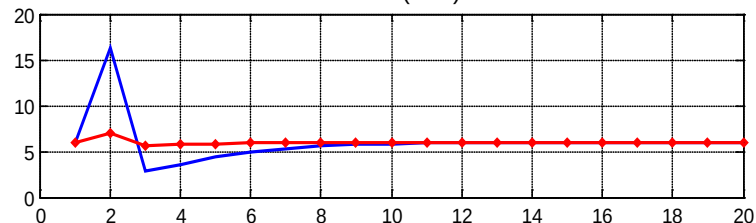
International Reserves



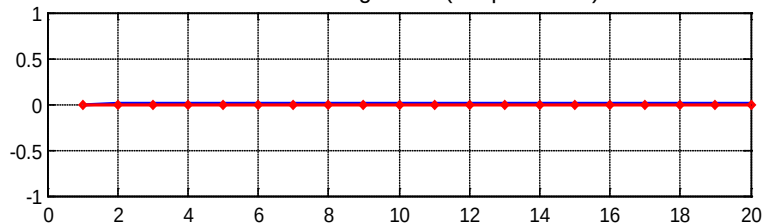
Real GDP



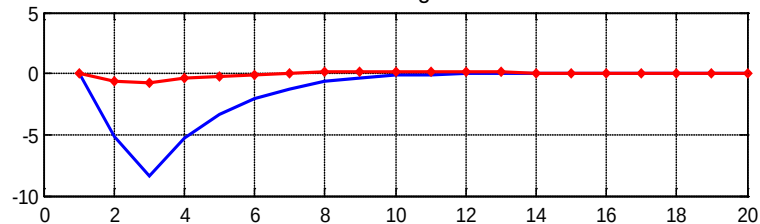
Inflation (in %)



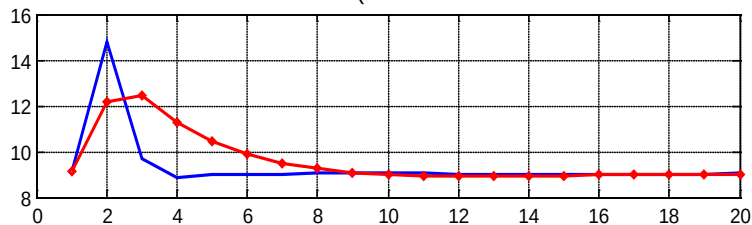
Nominal Exchange Rate (+depreciation)



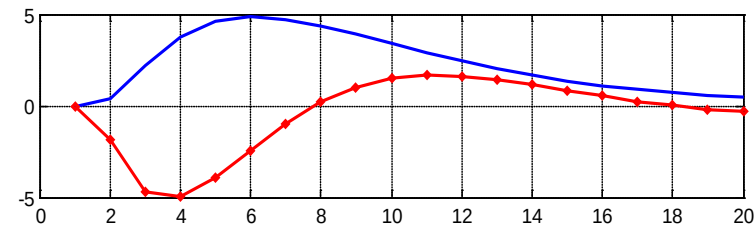
Real Exchange Rate



Real Interest Rate (Deviation from baseline)



Private Investment



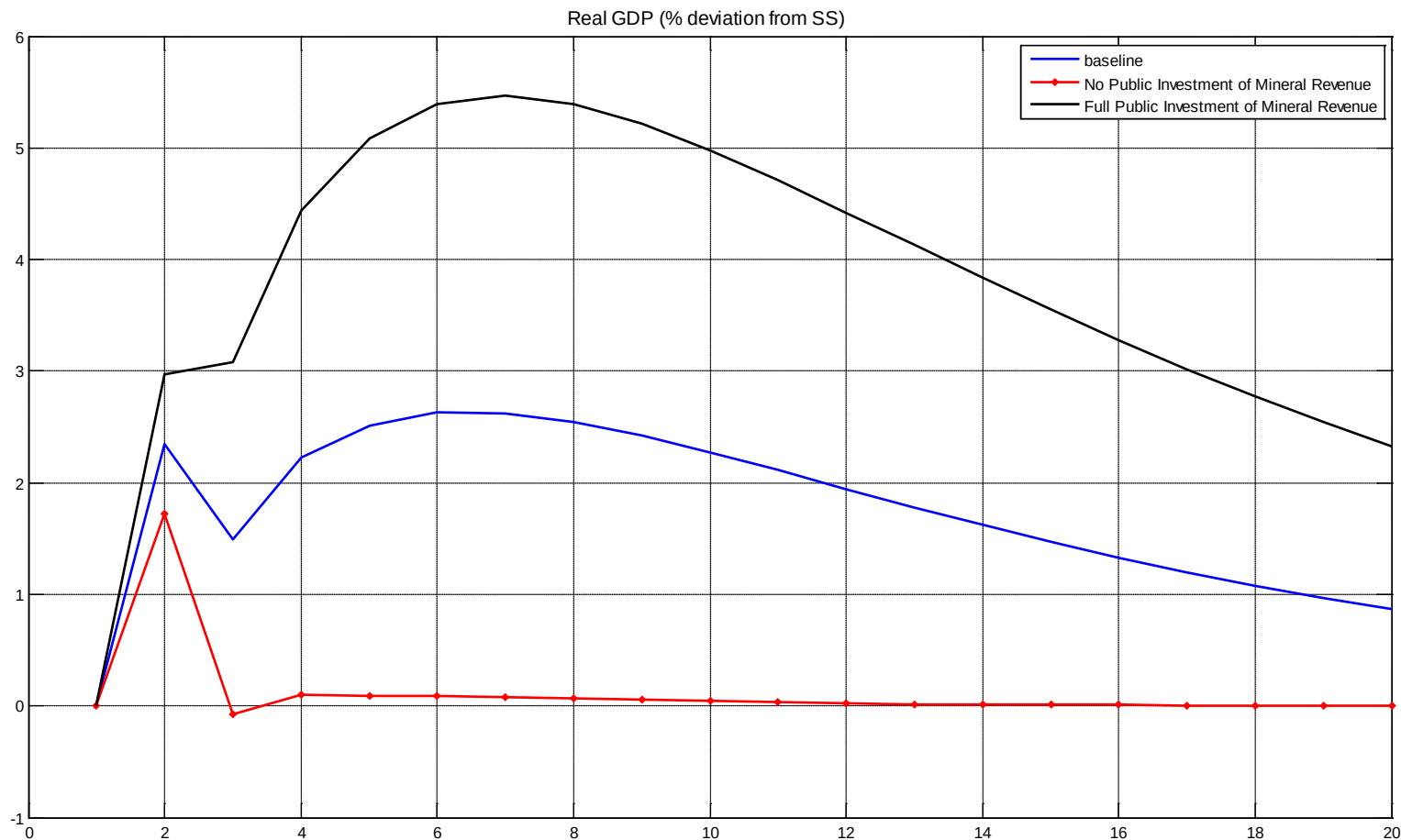
Бодлогын симуляци

• **Валютын тогтмол ханшийн дэглэм:** Бүрэн бус интервенцтэй, стерилизацтай үед

- Инфляцийн дарамт нь стерлизаци хийх шаардлагыг бий болгоно.
 - Хэрвээ төв банк мөнгөний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэхийн оронд стерлизаци хийвэл
 - Мөнгөний бодлого чангарна
 - Бодит хүүгийн түвшин өснө
 - Эдийн засгийн шингээлтийг бууруулна
 - Хувийн секторыг ил үүтэйгээр шахан гаргана
 - Урт хугацааны эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлнэ.

Бодлогын симуляци

- Төсвийн зардлын хуваарилалтын бодит эдийн засагт үзүүлэх нөлөө



Бодлогын симуляци

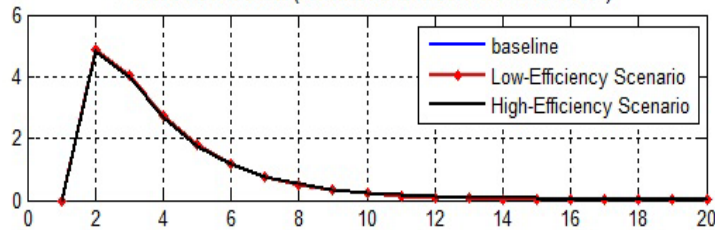
- Төсвийн хөрөнгө оруулалтын үр ашгийн ялгаатай байдлын нөлөө...

- Дунд хугацаанд төсвийн зардлын бодит эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллийг сайжруулах хамгийн гол хүчин зүйл нь төсвийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх үү? эсвэл хувийн хэрэглээг нэмэгдүүлэх үү? гэсэн бодлогын сонголт юм.
- Төсвийн хөрөнгө оруулалт өндөр байснаар нийгмийн капиталын хуримтлал өндөр байгаа тул ДНБ-д үзүүлэх нөлөөлөл өндөр байна.
- Харин бага байснаар богино хугацааны эрэлтийг л нэмэгдүүлэх, урт хугацаанд бараг нөлөөгүй байхаар байна.

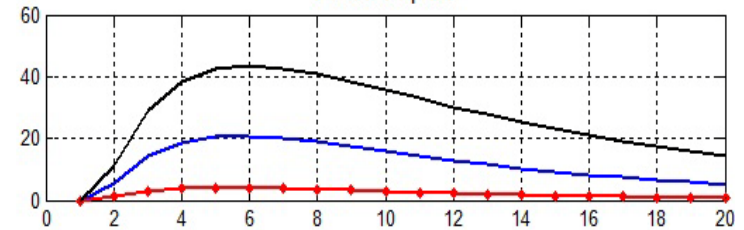
Бодлогын симуляци

- Төсвийн хөрөнгө оруулалтын үр ашгийн ялгаатай байдлын нөлөө...

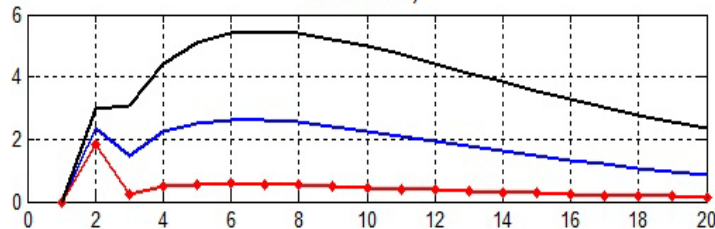
Public Investment (Deviation from SS in % of GDP)



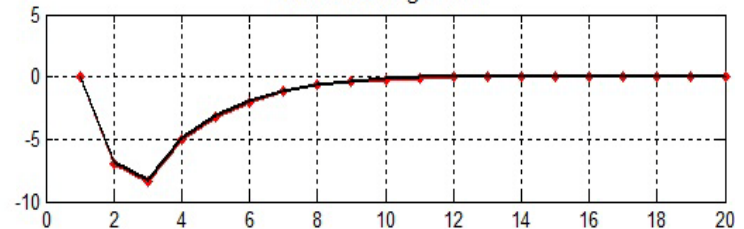
Public Capital



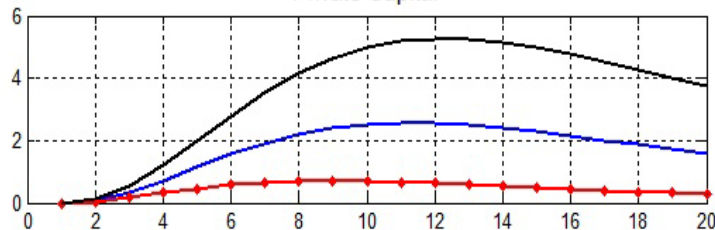
Real GDP)



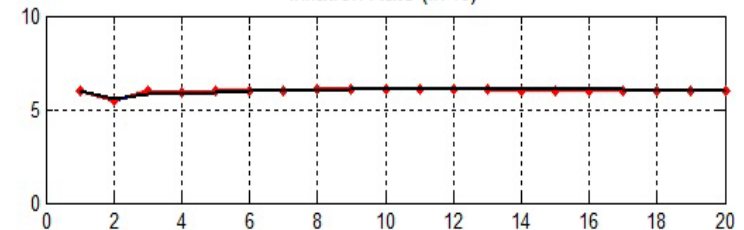
Real Exchange Rate



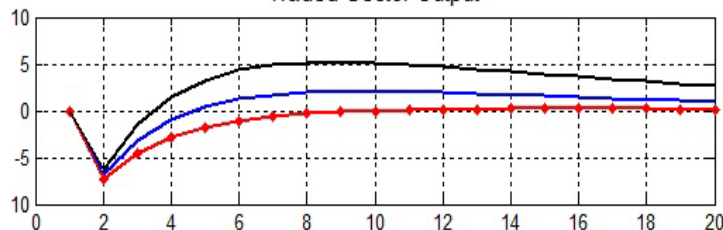
Private Capital



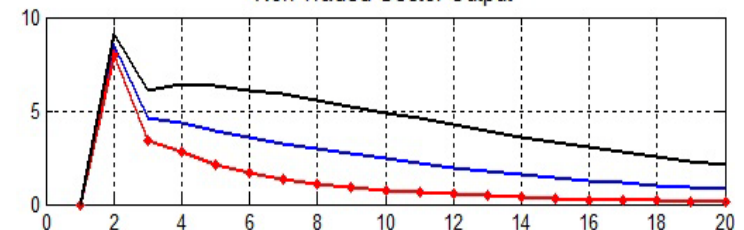
Inflation Rate (in %)



Traded-Sector Output



Non-Traded-Sector Output



Бодлогын симуляци

• Төсвийн хөрөнгө оруулалтын үр ашгийн ялгаатай байдлын нөлөө...

- Төсвийн хөрөнгө оруулалтын үр ашгийн ялгаатай байдлаас бодит эдийн засагт үзүүлэх нөлөөлөл нь өөр өөр байна.
- Их хэмжээний нийгмийн капиталын өсөлт нь хувийн капиталын ахиу өртөг, хувийн хөрөнгө оруулалт, үйлдвэрлэлийн потенциал зэргийг тус тус нэмэгдүүлнэ.
- Дунд хугацаанд худалдаалагддаг, худалдаалагддаггүй салбарын үйлдвэрлэлийг нэмэгдүүлэх ба үүний үр дүнд инфляцийн дарамтыг бууруулна.
- Салбар хоорондын хүчин зүйлсийн хуваарилалтанд өөрчлөлт гарахгүй тул бодит валютын ханшийн чангаралт нь гурван симуляцийн хувьд ижил байна.

Дүгнэлт

- Уул уурхай дагасан их хэмжээний капиталын дотогшлох урсгал нь үр ашигтай хөрөнгө оруулалт болж хувирч чадсан тохиолдолд дунд хугацаанд бодит эдийн засгийн өсөлтийг авчирна.
- Төсвийн хөрөнгө оруулалт эрс нэмэгдэх нь түүний үр ашгийг бууруулах хандлагатай байдаг тул түүний бодит эдийн засагт үзүүлэх нөлөө буурах талтай.
- Богино хугацаанд үүсч болох макро эдийн засгийн хүндрэлийг даван туулах боломжтой. Гол нь эдийн засгийн 3 өв бодлого баримтлах явдал юм.
- Валютын бодит ханшийн чангаралтыг бууруулах оролдлого б үхий арга хэмжээнүүд нь хувийн хөрөнгө оруулалтыг шахан гаргах, дунд хугацааны эдийн засгийн өсөлтийг удаашруулах үр дагавартай юм.

Дүгнэлт

- Голланд өвчинд нэрвэгдэх эрсдэл байгаа ч энэ нь төсвийн хөрөнгө оруулалт үр ашиггүй эсвэл зардалын хуваарилалт нь оновчгүй байдлаас хамаарна. Нийгмийн капиталын өсөлт нь хувийн хөрөнгө оруулалтын ахиу бүтээмжийг нэмэгдүүлэхүйц байх шаардлагатай.
- валютын бодит ханшийн чангаралт нэгэнт бий болох тул нийгмийн үр өгөөжтэй капиталын өсөлт бага байснаар худалдаалагддаг бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл богино хугацаанд огцом буурч, сэргэлт нь удаан явагдаж, хувийн хөрөнгө оруулалтыг бууруулж, улмаар бодит ДНБ-ийг бууруулах сөрөг нөлөөтэй.
- Өөрөөр хэлбэл зөвхөн төсвийн хөрөнгө оруулалт үр ашигтай байснаар Голланд өвчинд нэрвэгдэх эрсдлээс сэргийлэх боломжтой.

Анхаарал тавьсанд баярлалаа.