

ХУРААНГУЙ

Урьд өмнө байгаагүй бодлогын хүрээний арга хэмжээ авсан болон бодит эдийн засаг сайжрах эхний шинж тэмдэг бий болсны дараа системийн эрсдэл ихээхэн хэмжээгээр буурчээ. Санхүүгийн зах зээлийг сайжруулах үндэс суурь болсон дэлхийн эдийн засаг аюулаас холдож байгаа тул итгэл үнэмшил улам бүр өсөн нэмэгдэж байна. Гэсэн хэдий ч банкууд хүндрэлтэй нөхцөлд хэвээр, айл өрхүүд болон санхүүгийн байгууллагууд санхүүгийн зардлаа бууруулах шаардлагатай байгаа үед бодит салбар болон санхүүгийн салбар хоорондын урвуу үр дүнгийн зааг ялгааг дахин идэвхжүүлэх эрсдэл өндөр хэвээр байна. Хэдийгээр улс орны эрсдэлийн түвшиний үзүүлэлт нь б сарын өмнөхийг бодвол доогуур байгаа боловч төсвөөс үзүүлэх дэмжлэгт шаардагдах санхүүжилтийн ачаалалтай уялдуулан санхүүгийн эрсдэлийг төсвийн байгууллагуудад шилжүүлснээр хувийн хэвшлийг шахан гаргаж байгаа болон улсын салбарын санхүүжилтийн тогтвортой байдал илүү их санаа зовоож байна. Эдгээр эмзэг байдал нь санхүүгийн зуучлалыг чадавхижуулах шаардлага, санхүүгийн системийг сэргээх болон одоогоор төсвийн тэнцэлд тусгагдаж буй хувийн эрсдэлийг цаашид бууруулах асуудлыг дутуу үнэлэхэд хүргэж байна. Шийдвэрээсээ хожимдож буцсанаас мөнгөний болон төсвийн найдвартай байдалд аюул учруулах эсвэл хугацаанаас нь өмнө татгалзсанаас хоёрдогч хямрал үүсэхээс зайлсхийх үүднээс төсвийн дэмжлэгээс хамааралгүй болоход илүү анхаарах шаардлагатай болно. Ханамжтай байдал маань банкны салбарын хүндрэл шийдвэрлэгдэхгүй хэвээр байх, зайлиггүй хэрэгтэй байгаа зохицуулалтын шинэтгэл хойшлогдох эсвэл хүч нь сулрах зэрэг эрсдэл рүү шилжээд байна. Бодлогын шийдвэр гаргагчид нь системийн хэмжээнд бий болсон эрсдэлийг бууруулах, хүлээгдэж буй үр дүнгийн үндэс суурийг тавих болон итгэл найдварыг бататгахад чиглэсэн цаашидын зохицуулалтын хүрээний төлөвлөгөөг яаралтай гаргах хэрэгтэй. Ингэснээр эдийн засгийн тогтвортой өсөлтөд хувь нэмрээ оруулах болно.

А. Цаашид авах арга хэмжээний хэтийн төлөв

2009 оны 4 дүгээр сарын *Дэлхийн Санхүүгийн Тогтвортой Байдлын Тайлан* (GFSR) гарснаас хойш санхүүгийн системийн ойрын үеийн төлөв мэдэгдэхүйц сайжирч, санхүүгийн гадаад орчноос хамаарсан аюултай эрсдэл буурсан байна. Санхүүгийн зах зээл хариу үйлдэл үзүүлж, хөгжиж буй улс орны эрсдэл бууран, банкууд дүрмийн сангаа нэмэгдүүлж, санхүүгийн том зах зээлүүд дахин нээгдлээ. Гэсэн хэдий ч зээлийн сувгууд муу хэвээр бөгөөд эдийн засгийн сэргэлт удааширах магадлалтай байна.

Дэлхийн эдийн засгийн хэтийн төлөв байдлын тайлан (WEO)-гийн 1-р бүлэгт зээлийн бат бэх зуучлалыг дахин бий болгох болон үүнд саад учруулж болзошгүй төсвийн санхүүжилтийн ачаалал нэмэгдэх зэрэг ойрын хугацаанд учрах эрсдэлүүдийг анх удаа дэс дараатайгаар нарийвчилан харуулсан. Энэ бүлэгт дараа нь эдийн засгийг сэргээхэд үйл явцын зураглалаар найдвартай хангах болон санхүүгийн салбарт төсвөөс үзүүлж буй нийтлэг бус дэмжлэгээс татгалзах явдлыг богино хугацааны бодлогоор

хэрхэн удирдах ёстойг судалж үзэх юм. Санхүүгийн байдлыг шинэчлэх зорилготой дунд хугацааны бодлогын зарим хувилбарыг мөн хэлэлцэх болно.

Санхүүгийн гадаад орчноос хамаарсан системийн эрсдэл буурсан хэдий ч банкны системийг сэргээж хэвийн хэмжээнд оруулах өөрчлөлт санаа зовоосоор байна.

Эдийн засгийн сэргэлтийг тогтворжуулахад хангалттай хэмжээний зээлийг санхүүгийн салбар олгож чадах эсэх нь гол асуудал юм. Саяхныг хүртэл дүрмийн сангаа нэмэгдүүлэх, ашигтай ажиллах замаар банкууд тайлан тэнцлийн үзүүлэлтээ сайжруулж чаддаг байсан. Гэсэн хэдий ч зээлийн чанар муудаж байгаа нь банкуудын тайлан тэнцлийн үзүүлэлтэд дарамт болсоор байгаа тул энэ асуудал ноцтой хэвээр байна. Бидний хийсэн судалгаа нь АНУ-ын банкууд 2010 он хүртэл алдагдалтай ажиллах хугацааны хагасаас илүүг туулчихсан бол Европын улс орнуудад алдагдлыг хүлээн зөвшөөрч бүртгэлд тусгах нь хангалтгүй учраас эдгээрийн хооронд эдийн засгийн мөчлөгийн ялгаа байгааг харуулж байна.

Банкны өндөр ашиг түүний дүрмийн санг нэмэгдүүлэхэд тустай хэдий ч энэ нь дараагийн 18 сарын алдагдлыг бүрэн хэмжээгээр нөхөж чадахгүй. Түүнчлэн, хямралын дараах орчинд ашгийн тогтвортой түвшин доогуур байх магадлалтай. Үнэ цэнэ нь буурсан банкны актив хөрөнгийн талаар илүү хүчтэй арга хэмжээ авснаар банкны ашиг олох чадварт тусалж зээл олгоход дэмжлэг үзүүлнэ. Банкны зохистой ажиллагааны зохицуулалтыг чангаруулснаар цэвэр ашиг буурч, дүрмийн сан болон хөрвөх хөрөнгийг илүү их нэмэгдүүлж өөрийгөө хамгаалах шаардлага гарч үүнтэй холбогдсон зардал өсөх болно.

Хөгжиж буй улс орнуудын хямралын эрсдэл буурсан хэдий ч эмзэг хэвээр байна.

ОУВС-ийн санхүүжилтийн эх үүсвэрийг нэмэгдүүлсэн зэрэг бодлогын хүчтэй арга хэмжээ авсны дүнд хөгжиж буй эдийн засаг дахь санхүүгийн гадаад орчноос хамаарсан эрсдэл буурчээ. Европын хөгжиж буй улс орнуудын хувьд санхүүгийн хямрал ихээхэн буурсан хэдий ч эмзэг хэвээр байна. Европын хөгжиж буй эдийн засгийн муудаж буй зээлийн нөхцөлийг Баруун Европын банкууд шингээх чадвартай хэдий ч бүс нутаг дахь сэргэлтэд дэмжлэг үзүүлэхэд шаардагдах өөрийн хөрөнгийн хэмжээ дутагдалтай болох юм. Үндсэн зах зээл тогтворжсон болон хөрөнгийн орох урсгал сайжирсан нь Ази болон Латин Америкийн орнуудад илүү өгөөжтэй байна. Хөгжиж буй эдийн засагт чиглэсэн олон улсын санхүүжилтийн урсгал сэргэсэн хэдий ч тэдгээр нь илүү сайн найдвартай зээлдэгчдийг анхаарах тул Европын хөгжиж буй улс орнуудын олонхи компанийг үргэлжилсэн томоохон эрсдэлтэй учирсан хэвээр үлдэж байна. Санхүүгийн бодлого нь банк, компанийн тайлан тэнцэл болон айл өрхийн санхүүгийн төлбөр тооцоонд үе шаттай зохицуулалтыг байнга хийж байх ёстой. Хил дамнасан харилцаа, хамтын ажиллагаатай банкны санхүүжилтийн тогтвортой сувгуудыг бий болгох буюу улмаар нэмэгдүүлэх талаар гэрээ байгуулах нь бас ач холбогдолтой.

Муудсан зээлийн сувгууд нь хувийн хэвшлийн бага хэмжээтэй эрэлтийг ч хангахад хүндрэлтэй байж болох юм.

Банкны зээлийн зардлын ачааллыг бууруулах дарамт, гацаанд орсон үнэт цаасны зах зээлээс болж 2009 оны үлдсэн хугацаа болон 2010 онд АНУ, Европын улс орнуудын аль алинд банкны зээл буурах хандлагатай байна. Улсын салбар болон хувийн хэвшлийн зээлийн эрэлт хэрэгцээний төсөөлөлтэй харьцуулж үзэхэд хувийн хэвшлийн эрэлт сул байсан ч нийт нийлүүлэлт уналтад орж магадгүй. Үүний дүнд, санхүүжилтийн эх үүсвэрийн хүүгийн түвшинд үзүүлэх дарамт өсч эдийн засгийн сэргэлтийг дэмжих зээлийн урсгал багасах болно. Эдгээр үр дүн нь ямар бүс нутаг зээлийн маш хатуу нөхцөлтэй тулгарч болох, ялангуяа зээлийн хүүний түвшинг бага байлгах зорилго бүхий эрх баригчдын зээлийн зохих урсгалыг хангах үүднээс урт хугацааны бодлого хаана хэрэгтэй байгааг онцлон харуулна.

Хувийн эрсдлийг төсвийн тэнцэлд шилжүүлэх нь нарийн менежмент шаардана.

Санхүүгийн системийг аврах болон төсвөөс эдийн засгийг дэмжих хөтөлбөр хэрэгжүүлж эрсдлийг төсвийн тэнцэлд шилжүүлснээр урьд өмнө байгаагүй том дүнтэй улсын баталгаа гаргаж хүүний түвшин өсөхөд хүргэн, дөнгөж сэргэж буй эдийн засагт сөргөөр нөлөөлнө гэдэгт сэтгэл улам зовж байна. Энэ агуулгын хүрээнд авч үзэхэд хүндрэлд орсон төсвийн санхүү нь улсын зээлжих чадварыг хангахаар амлаж байх үед хувийн хэвшлийн бага зэргийн эрэлтийг ч хангахын төлөө чармайж ирсэн билээ. Улс орнууд санхүүгийн салбараа тогтворжуулах бодлого болон хүлээж болзошгүй үүрэг хариуцлагыг анхааралдаа авч төсвийн дунд хугацааны нэгдсэн төлөвлөгөөг боловсруулж сайтар томъёолох замаар энэ эрсдлийг бууруулж чадна.

Санхүүгийн байгууллагууд зээл олгох болон эдийн засгийн сэргэлтэд дэмжлэг үзүүлэх чадвараа цаашид бэхжүүлэх үүднээс бүтцийн өөрчлөлт хийх шаардлагатай.

Зээл олгох чадвар хязгаарлагдмал хэвээр үед банкны тайлан тэнцлийг муу, хөрвөх чадваргүй актив хөрөнгөөс цэвэрлэх болон үнэт цаас гаргах ажиллагааг сэргээх боломж бага байгааг харуулж байна. Шүүх засаглалын эрх бүхий байгууллагууд хөрвөх хөрөнгийн болон санхүүжилтийн эх үүсвэрийн хөнгөлөлт үзүүлэхээс бүрэн хэмжээгээр татгалзахаас өмнө санхүүгийн шинэтгэлийг илүү өргөн хүрээнд хийж чадвар муутай банкуудын асуудлыг шийдвэрлэх шаардлагатай. Энэ нь банкны дүрмийн санг нэмэгдүүлэх, хүндрэлд орсон актив хөрөнгөөс банкны тайлан тэнцлийг цэвэрлэх талаар шинэ хүчин чармайлт гаргахыг шаардаж байна. Албан ёсны цочролын сорил нь амьдрах чадвартай банкуудыг дахин хөрөнгөжүүлэх, амьдрах чадвар муутай банкуудын асуудлыг болгоомжтой шийдвэрлэхэд тохирох стратегиудыг боловсруулах үүднээс банкуудын нөхцөл байдалд дүн шинжилгээ хийхэд хэрэглэгдэх чухал арга хэрэгсэл юм. Гэхдээ дутагдалтай байгаа дүрмийн сангийн аливаа асуудлыг шийдвэрлэх үр ашигтай засч залруулах арга хэмжээ авах тохиолдолд банк тус бүрээр

гарсан үр дүнг олон нийтэд мэдээлэх ёстой. Шаардлагатай тохиолдолд, ийм засч залруулах арга хэмжээ аваагүй нь олон нийтэд мэдээлэхгүй байхын илэрхийлэл гэж үзэхгүй юм.

Үнэт цаас гаргах ажиллагааг сайжруулах болон дахин эхлүүлэх хөшүүрэг маш чухал байна.

Санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагааг сайжруулахын ач холбогдлыг харгалзан 2-р бүлэгт хувийн үнэт цаасжуулалтын үүрэг рольд шинжилгээ хийж зах зээлийг дахин эхлүүлэх саналуудад үнэлгээ өгсөн байна. Үнэт цаас гаргах үйл ажиллагаанд оролцож буй байгууллагуудыг идэвхжүүлэхэд шинэ зохицуулалт болон хувийн хэвшлийн илүү сайн практик туршлагыг уялдуулан хэрэглэх нь чухал юм. Зохицуулалтын болон зах зээлийн практик ажиллагааг дахин боловсруулах үед зээлийн эрсдлийг банкны системийн гадна шилжүүлсний үр ашиг болон санхүүжилтийн олон төрлийн эх үүсвэртэй байх зээлдүүлэгчдийн чадварт тавих шаардлагыг хэвээр хадгалах хэрэгтэй. Энэ бүлэгт хувийн чадварлаг үнэт цаасжуулалтын зах зээл нь хэд хэдэн чиглэлд, тухайлбал зээлжилтийн үнэлгээний газруудад тавих хяналт, нягтлан бодох бүртгэлийн практик ажиллагаа, дүрмийн санд ногдуулах төлбөр болон үлдээх бодлого зэрэгт бодлогын арга хэмжээ авахыг шаарддаг. Энэ арга хэмжээнд тухайн улсын болон олон улсын түвшний зохицуулах байгууллагууд зохицуулалт хийх шаардлагатай. Мөн уг бүлэгт үүсгэн байгуулагчдын үлдээх бодлого болон дүрмийн санд тавих шаардлагад судалгаа хийж үзэх замаар зохицуулалтгүй байхад гарч болох эрсдэлийг тооцоолон харуулахын хамт эдгээр нь зарим тохиолдолд хяналт, мониторинг хийх эсвэл бусад тохиолдолд үнэт цаас гаргах ажиллагаа явуулах боломжгүй тийм өртөг зардал өндөртэй болгодгийг үзүүлнэ. Шинэ зохицуулалт хэрэгжүүлэхээс өмнө нөлөөллийн судалгааг нарийвчилан хийснээр тэдгээрийн харилцан үйлчлэл болон тооцоолоогүй сөрөг үр дагаврыг урьдчилан тогтоох боломжтой болох юм.

Энэ бүлэгт мөн зээлийн мөнгөн урсгалыг бий болгох хэдий ч үнэт цаас гаргаж буй компанийн тайлан тэнцэлд тусгагддаг баталгаажсан бонд гаргахын үр ашиг болон өртөг зардалд бас дүн шинжилгээ хийнэ. Энэ арга нь үнэт цаас гаргагч тал зээлдээ хяналт тавих, мониторинг хийх талаар санаачилгатай байдгаараа давуу талтай хэдий ч түүний тайлан тэнцэлд тусгагддаг учраас тэнцлийн нөгөө талдаа адил дүнтэй хөрөнгө байршуулсан байхыг шаардаж үнэт цаас гаргах үйл ажиллагааны үр ашгийг бууруулдаг байна. Гэсэн хэдий ч хөрөнгө оруулагчдад бонд худалдах хөрөнгийн зах зээл хэлбэрийн санхүүжилтийн давуу тал нь илүү их зуучлал хийх боломж олгодог явдал юм. Тус бүлэгт энэ загварыг хэрэгжүүлэхэд зохих хууль тогтоомж, зохицуулалт шаардагдах талаар мөн дүгнэлт хийсэн болно.

Санхүүгийн салбарын сэргэлт, шинэтгэлийн хүчин зүйл болсон бодлого хэрэгтэй байна.

Санхүүгийн болон зээлийн зах зээлд бодлогын хариу арга хэмжээ урьд өмнө авч байгаагүй бөгөөд хэдийгээр урт хугацааны үр ашгийн талаарх тодорхой дүгнэлт хийх

нь хэцүү боловч эхний дүр зураг ерөнхийдөө эерэг байна. Энэ 3-р бүлэгт уламжлалт болон уламжлалт бус бодлогын арга хэмжээний маш богино хугацааны үр нөлөө, дунд хугацааны үр ашиг төдийгүй тэдгээрийг олон нийтэд мэдээлэх үе дэх санхүүгийн зах зээл тогтворжсон эсэхийг авч үзнэ.

Зарим уламжлалт бус бодлого нь бусдыгаа бодвол илүү дэмжлэг үзүүлжээ.

Энэ бүлэгт хөгжингүй эдийн засагтай 13 улс орноос мэдэгдсэн хөндлөнгийн оролцооны нөлөөллийг авч үзсэн. Эдгээр улс нь Lehman Brothers компанид тохиолдсон явдлаас өмнө илүү үр ашигтай байсан хөрөнгийн дэмжлэг үзүүлэх зорилготой байсан боловч хэд хэдэн улсад санхүүгийн хямрал хөрвөх чадвараас илүүтэйгээр төлбөрийн чадварын нэг хүчин зүйл болох нь нотлогдсон үед үр дүн багатай байв. Иймд, Lehman Brothers -ийн үеэс хойшхи хугацаанд банкууд үүргээ ханган биелүүлээгүйн эрсдлийг багасгахад худалдан авсан актив хөрөнгийн боломжит зориулалтыг тусгасан хөрөнгөжүүлэх арга хэмжээг мэдэгдэх нь илүү их үр ашигтай. Дотоодын байгууллагууд эсвэл зах зээлд чиглэсэн хөндлөнгийн оролцоо нь бусад улс оронд чухал нөлөө үзүүлэх бөгөөд заримдаа дотоодын зах зээлээс ч илүү үр дүнтэй ажээ. Энэ нь бодлогын хариу арга хэмжээнд зохицуулалт хийх явдал маш их ач холбогдолтой гэдгийг харуулж байна. Хэдийгээр эдгээр бодлогын арга хэмжээний урт хугацааны үр ашигт итгэж түүнийг хэмжиж үзэх нь хэтэрхий яарсан хэрэг боловч зарим үйл ажиллагаа нь санхүүжилтийн дэмжлэг үзүүлэх болон олгох арга хэмжээ авахад үр дүнтэй байсныг эхний шинж тэмдэг харуулж байна. Эдгээрийн жишээнд банкны өр төлбөрийн баталгааг зарим улс оронд нэвтрүүлсэн явдал, хоёрдогч зах зээлийн үнийн зөрүү ашиг болон хэрэглэгчийн актив хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргахад нөлөөлөх АНУ-ын нөхцөл бүхий актив хөрөнгөөр баталгаажсан зээлийн арга хэрэгсэл, мөн үнийн зөрүү ашгийг бууруулах болон бонд гаргах үйл ажиллагааг дахин идэвхжүүлэхэд туслалцаа үзүүлэх баталгаажсан бондыг худалдан авах шийдвэрийг Европын төв банкнаас гаргасан явдал багтана.

Дэмжлэг үзүүлэх албан ёсны бодлогоосоо татгалзах нь хэтэрхий эрт боловч зогсоох стратеги шаардлагатай.

Үнэндээ зарим улс оронд төсвийн нэмэлт эх үүсвэр шаардлагатай хэвээр байж болох үед хэрэгжүүлсэн уламжлалт бус бүх бодлогоос бүрэн хэмжээгээр татгалзах цаг хараахан болоогүй бөгөөд бодлогын шийдвэр гаргагчид хэрхэн, ямар дэс дараатайгаар бодлогыг хүндрэлгүйгээр авч хэлэлцэх талаар ойлгомжтой илэрхийлэх цаг нь болсон байна. Зарим бодлого нь тодорхой ангиллын байгууллага эсвэл хөрөнгө оруулагчдад дэмжлэг үзүүлдэг эсвэл итгэл төрүүлдэг тул тэдгээрийг хязгаарлагдмал хүрээнд хэрэгжүүлсэн ч үр дүнтэй байж мэдэх түвэгтэй цаг үе тохиолдоод байна. Энэ 3-р бүлэгт уламжлалт бус бодлогыг хэрэгжүүлэх арга зам, цаг хугацааны талаар зарим талаар тоймлон үзүүлсэн. Ерөнхийдөө, санхүүжилтийн эх үүсвэрийн өртгийг нэмэгдүүлэх эсвэл түүний хүртээмжийг аажмаар бууруулах замаар түүнийг хэрэглэхээ больж байгаа нь хувийн хэвшлийг аажмаар дэмжлэгт хамруулахаа зогсоох оролдлогыг харуулна. Өртөг өндөртэй бодлого эсвэл олох үр ашгаасаа гаргасан зардал хэтэрсэн

бодлого нь санхүүгийн зах зээлийг ихээхэн хэмжээгээр гажуудуулах тул хэрэгжүүлэхээ анхнаасаа л татгалзах ёстой. Дэлхийн хэмжээний шинж чанарыг агуулсан хямрал, хэрэгжүүлж буй уламжлалт бус бодлогын төрлүүдийг харгалзан хил дамнасан харилцаа, хамтын ажиллагаанд үзүүлэх нөлөөлөлд анхаарал хандуулах ёстой бөгөөд зохицуулалт хийх, ялангуяа арбитрын шүүхээр асуудлыг хэлэлцүүлэх боломж гарсан тохиолдолд улс хооронд үүссэн банкны өр төлбөрт баталгаа гаргахаас татгалзах нь ихээхэн тустай. Татгалзах стратеги баримталж буй тохиолдолд энэ талаарх харилцаа холбоо тодорхой байх явдал маш чухал. Энэ зорилгод найдвартай гэрч ашиглах хэрэгтэй бөгөөд дуусгавар болох тодорхой хугацаанаас илүүтэйгээр зах зээлийн нөхцөл байдлын үзүүлэлтүүдийг харуулсан нь зах зээлийн хүлээлтэд үзүүлэх нөлөөлөлд илүү тустай байж болох юм.. Бодлогын шийдвэр гаргагчдын хувьд энэ нь шинэ зүйл тул зах зээлийн нөхцөл байдалд зохих сорил хийх үүднээс туршилт явуулах шаардлага тулгарч мэдэх юм. Үндэслэлтэй гэж үзвэл зарим санхүүжилтийг сэргээж байгааг ухралт гэж үзэх ёсгүй.

Итгэл үнэмшлийг сэргээх болон ил тод байдал бий болгох үүднээс санхүүгийн системийн талаарх цаашдын төсөөлөл тодорхой байх ёстой.

Түгшүүртэй байдлыг намжаах уламжлалт бус бодлогыг сайн тодорхойлсон стратегийн зэрэгцээ системийн хэмжээний эрсдэлийг бууруулахад шаардагдах цаашдын зохицуулалтын шинэтгэлийг тодорхой болгосноор санхүүгийн системд үзүүлэх итгэл үнэмшил бэхжинэ. Санхүүгийн гадаад орчноос шалтгаалсан эрсдэл саяхнаас буурсан нь илүү сайн санхүүгийн систем бий болгох арга замыг тодорхойлох эрх баригчдын идэвх зүтгэлд саад болох ёсгүй. Хувийн хэвшил төлөвлөлтөө зохих ёсоор хийхэд дэмжлэг болохуйц нэгдмэл, ойлгомжтой арга хэрэгслийг бий болгох хэрэгтэй. Зохицуулалтын орчинд шинэтгэл хийх нь тэргүүн ээлжийн асуудал байх ёстой бөгөөд энэ нь системийн эрсдэл дахин үүсч болох магадлалыг ихээхэн хэмжээгээр бууруулдаг.

Энэ нь дүрмийн сан, эрсдэлийн сан болон хөрвөх хөрөнгийн нөөцийг ямар хэмжээтэйгээр нэмэгдүүлэх орон зай байгааг тодорхойлоод зогсохгүй олонхи орны системийн хэмжээний байгууллагуудад улсын салбараас өргөн хүрээтэй дэмжлэг үзүүлсний дараа зах зээлийн сахилга батыг хэрхэн дахин тогтоохыг бас харуулна. Санхүүгийн систем дэх тогтворгүй байдлаас хамаарсан эдийн засгийн бодлогоос татгалзах, алдагдал болон хөрвөх хөрөнгийн хомсдолыг бууруулах нөөц нэмэгдүүлэх талаар хэд хэдэн санал гараад байна. Дүрмийн санд ногдуулах торгууль, даатгалын төлбөр, хяналт шалгалтын болон шийдвэрлэх зарчим болон “унахад хэтэрхий том” байгууллага байлгахгүйн үүднээс өрсөлдөөний бодлогыг тодорхойлох хүндхэн ажил хүлээж байна. Системийн хэмжээний ач холбогдолтой байгууллагууд болон зах зээлийг олж тогтоох шалгуур үзүүлэлтийг тодорхойлох талаар цагаа олсон зааварчилгаа, тухайлбал Олон улсын валютын сан, Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл болон өндөр хөгжилтэй том 20 (G 20) орны Олон улсын төлбөр тооцооны банкнаас гаргаж буй заавар нь энэ асуудалд дэмжлэг болно. Системийн хэмжээний

эрсдэлд нөлөөлөх бага ч гэсэн оролцоог зогсоох эсвэл ногдуулах зарим төрлийн торгуулийг бий болгож хэрэгжүүлэх шаардлагатай.

Зах зээлийн сахилга батыг сайжруулах болон санхүүгийн нэгдмэл байдлын үр өгөөжийг хадгалахад дэлхийн хэмжээний шийдвэр гаргах макро түвшний зохистой арга зам шаардлагатай.

Дотоодын зах зээлийн болон хил дамнасан байгууллагуудын харилцаа, хамтын ажиллагааг аюулгүй, найдвартай явуулахад шаардагдах макро түвшний зохистой нэгдмэл бодлогын хүрээнд эдгээр шинэтгэлийг цаашид хэрэгжүүлэх явдал тулгарч байна. Микро түвшний зохистой бодлого болон макро эдийн засгийн бодлогын уялдаа нь мөчлөгийн дагуух нөлөөллийн дор явагддаг бөгөөд санхүүгийн хөшүүргийн болон системийн хэмжээний эрсдэлийг бий болгоход хүргэнэ. Бодлогын шийдвэр гаргагчид нь мөнгөний, төсвийн эсвэл санхүүгийн бодлого байхаас үл хамааран системийн эрсдэлийг улам нэмэгдүүлэхэд хүргэдэг өөрсдийн үйл ажиллагаанд анхаарал хандуулах шаардлага гарна.

Улс орнууд бодлогын хүрээнд нийцэж, хамтран ажиллах ёстой. Улс орнуудын байгууллага болон зах зээл хоорондын харилцаа, хамтын ажиллагаа нь бодлогын шийдвэр гаргагчдын хувьд бусдадаа нөлөөлөхгүйгээр, дангаар арга хэмжээ авах боломжийг олгохгүй. Гэхдээ хямралын дараагаар зарим улс орнууд өөрийн байгууллагуудыг тусгаарлахыг хүсэх, гадны цочролоос өөрийн эдийн засгийг хамгаалах үүднээс дэлхийн зах зээлээс татгалзах болсон нь аюултай юм. Үүний оронд дотоодын болон хүлээн авч буй улс орны эрх баригчдын үүрэг ролийг тодорхойж, дотоодын зах зээл дээр өрнөсөн үйл явдлууд бусад орны зах зээлд сөрөг нөлөө үзүүлж болохыг харуулахын зэрэгцээ санхүүгийн өсөн нэмэгдэж буй нэгдмэл байдлаас үр өгөөжийг хүртэх хэрэгтэй. Бодлогын шийдвэр гаргагчид ийм хэцүү даалгаврыг биелүүлэхийн төлөө ажиллаж буй энэ үед Олон улсын валютын сан нь хяналт тавих өөрийн үйл ажиллагааны хүрээнд чухал үүрэг гүйцэтгэх ба дэлхийн макро түвшний санхүүгийн уялдаа холбоог хангах талаар ажиллах ёстой.