



ИНФЛЯЦИЙГ ОНИЛОХ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГО БА ТҮҮНИЙ МӨЧЛӨГИЙГ ӨДӨӨХ ШИНЖ

Б. Цэнгүүнжав /СЭЗДС-БЭЗ-III курс/

Агуулга

- **Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого**
- **Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого ба түүний мөчлөгийг өдөөх шинж**
- **Монгол улсын мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөдөг үү эсвэл сааруулдаг уу**
- **Дүгнэлт**

■ Агуулга

▣ **Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого**

- Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого ба түүний мөчлөгийг өдөөх шинж
- Монгол улсын мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөдөг үү эсвэл сааруулдаг уу
- Дүгнэлт

■ Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

Судлагдсан байдал:

- *Bernanke (1999)* нь урт хугацаанд төв банкны нөлөөлж чадах цор ганц макро эдийн засгийн үзүүлэлт бол инфляци бөгөөд ажил эрхлэлт гэх мэт бусад эдийн засгийн үзүүлэлтүүдэд бараг нөлөөгүй болохыг харуулсан.
- *Mishkin (2004)* хөгжиж буй орны хувьд инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг ашиглах боломжийг Бразил, Чили улсын туршлагад үндэслэн судалсан.

Тодорхойлолт:

- *Thomas Laubach, Rick Mishkin болон Adam Posen:* “Зорилтот инфляцийн түвшинг олон нийтэд зарлан, тогтвортой, бага инфляци нь мөнгөний бодлогын урт хугацааны үндсэн зорилго болохыг ил тодоор тунхаглах мөнгөний бодлогын тогтолцоо юм”.

■ Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого хэрэгжих тулгуур зарчим:

Инфляцийн зорилтын талаар олон нийтэд мэдэгдэл хийдэг байх;

Төв банк мөнгөний бодлогын нэн тэргүүний зорилгоороо үнийн тогвортой байдлыг хангадаг байх;

Боломжит бүх мэдээлэл дээр суурилсан оновчтой стратегийг ашигладаг байх;

Төв банкны баримталж буй мөнгөний бодлого нь нээлттэй, ил тод хэлбэртэй байх;

Төв банк нь өндөр хариуцлага хүлээдэг байх.

Эх сурвалж: Gilberto Libanio (2005)

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

Давуу тал

Төв банк олон нийтэд үйл ажиллагаагаа танилцуулдаг учраас төв банкны нээлттэй, ил тод байдал сайжирдаг.

Нээлттэй байдлыг ихэсдэг учраас төв банкны хариуцлага нэмэгддэг.

Инфляцийг тодорхой завсарт барихыг зорилгоо болгодог учир харьцангуй уян хатан байдаг.

Боломжит бүх мэдээллийг ашигладаг

Олон нийтэд илүү ойлгомжтой.

Сул тал

Зөвхөн инфляцид анхаарлаа хандуулдаг учраас бодит эдийн засагт нөлөөгүй.

Харьцангуй хянуур байдлыг шаарддаг нь бодлогыг нэг талаас хатуу болгодог.

Төв банкны инфляцийн зорилтот түвшинд хүрэх магадлал бага байдаг учраас төдийлөн сайн хариуцлагыг бий болгодоггүй.

Уян хатан валютын ханштай холбоотойгоор дотоод эдийн засагт долларжилт ихсэх бололцоотой бүрддэг.

Эх сурвалж: Mishkin (2001)

■ Инфляцийг онилох мөнгөний бодлогын цар хүрээ

- Инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлж буй төв банкуудын тоо 1990-ээд оноос хойш үлэмж хэмжээгээр нэмэгдэж байна.
- *Хөгжингүй орнууд:*
Шинэ Зеланд, Канад, Их Британи, Авсрали, Испани, Шведь, Израйль ...
- *Хөгжиж буй орнууд:*
Чили, Мексик, Польш, Бразил, Өмнөд Африк, Колумб, Чех, Унгар, Перу, Филиппин, Өмнөд Солонгос, Тайланд, Финлянд ... /Латин Америкийн орнууд/
- *Чили улс* - 1991 оноос хэрэглэж эхэлсэн. Инфляци 1991-ээс 2000 оны хооронд 20%-иас 2% болж буурсан ба 1991 – 2002 оны хоорондох эдийн засгийн дундаж өсөлт жилд 6%-тай байв.

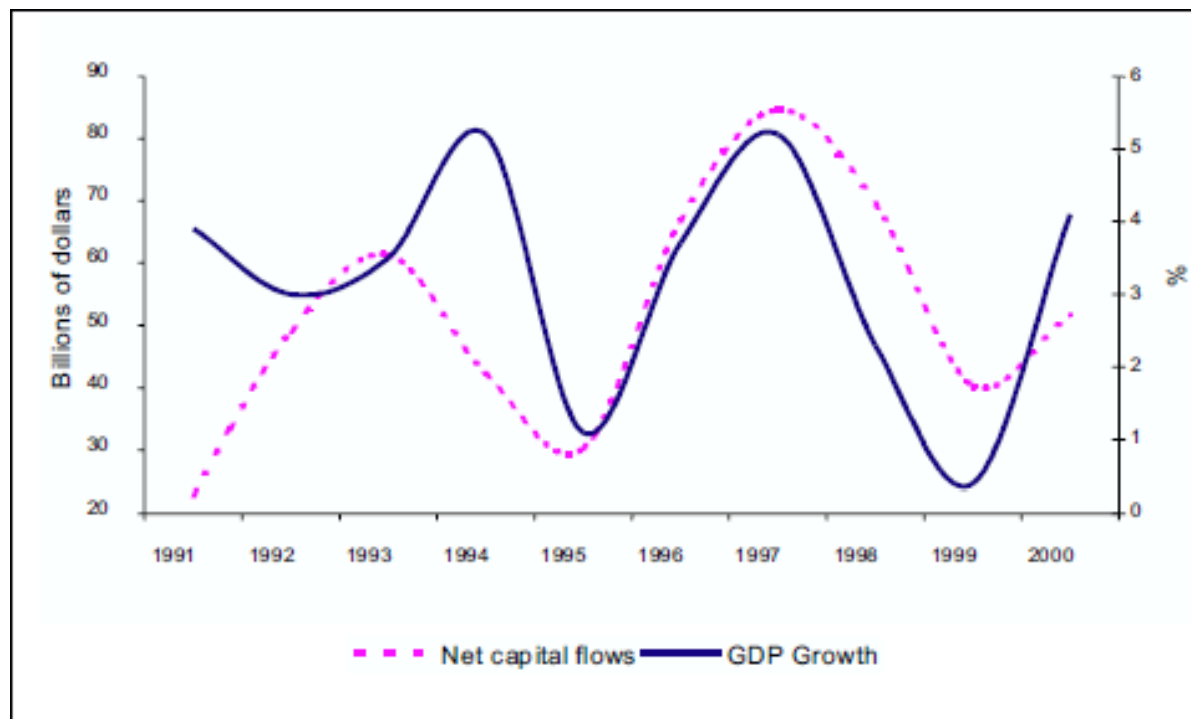
■ Агуулга

- Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого
- ▣ **Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого ба түүний мөчлөгийг өдөөх шинж**
- Монгол улсын мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөдөг үү эсвэл сааруулдаг уу
- Дүгнэлт

Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

- Капиталын урсгалаар бизнесийн мөчлөг бий болдог.

Латин Америкийн орнуудын капиталын урсгал ба ДНБ-ийн хамаарал



Эх сурвалж: Jose Antonio Ocampo, “Developing countries’ anti-cyclical policies in a globalized world” (2002)

Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

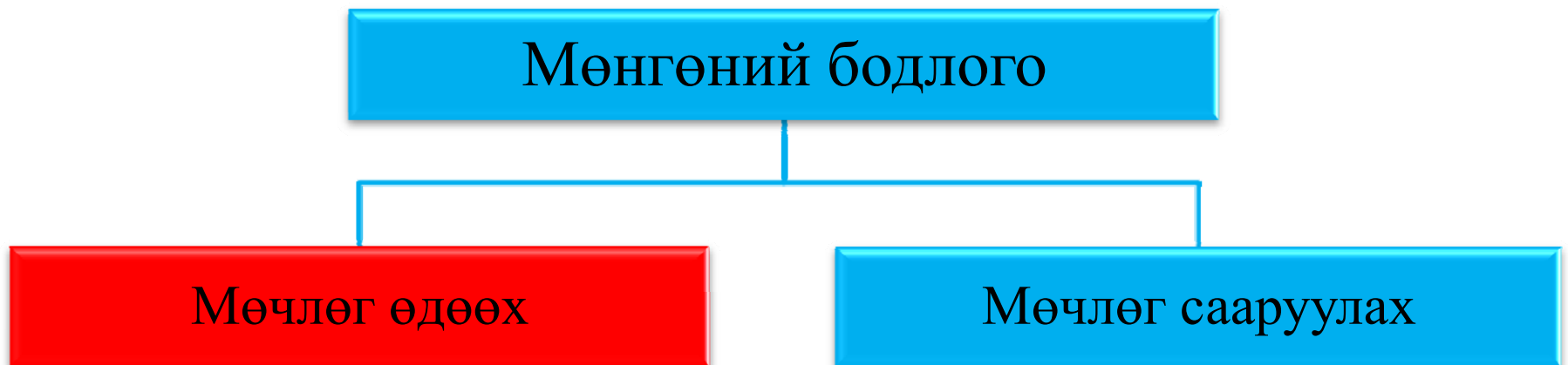
Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөх нь:



Эх сурвалж: Gilberto Libanio (2005)

■ Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөх нь:



Эх сурвалж: Gilberto Libanio (2005)

Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

Мөчлөг өдөөгдөх механизм:

Эдийн засагт гэнэтийн уналт болсон гэе.

Төсвийн орлого буурна.

Төсвийн орлогын бууралтаас бага хэмжээгээр төсвийн зардал буурна.

Гадаад төлбөрийн чадварын эрсдлийг нэмэгдүүлнэ.

Хувийн хөрөнгө оруулагчийн багцыг өөрчилнө.

Дотоодын валютын ханш сулрана.

Зах зээл дээрх бүтээгдэхүүний үнэ өссөнөөр инфляцийн хүлээлт нэмэгдэнэ.

Төв банк мөнгөний хатуу бодлого явуулна.

Эрэлтийг бууруулна.

Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

Мөчлөг өдөөгдөх механизм:

Эдийн засагт гэнэтийн өсөлт болсон гэе.

Төсвийн орлого өссөнөөр тухайн улсын эрсдэл буурна.

Дотоодын валютын ханш чангарна.

Төв банкнаас ханшийн өсөлтөд уналттай харьцуулахад асимметр хариу үйлдэл үзүүлнэ.

Бодит эдийн засгийн халалт үргэлжилнэ.

■ Агуулга

- Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого
- Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого ба түүний мөчлөгийг өдөөх шинж
- ✦ **Монгол улсын мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөдөг үү эсвэл сааруулдаг уу**
- Дүгнэлт

Монгол улсын мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөдөг үү эсвэл сааруулдаг уу?

- Calderon ба Schmidt-Hebbel (2003), Costa e Silva (2004), *Gilberto Libanio (2005)*
- Бодит хүүгийн түвшин ба эдийн засгийн үзүүлэлтийн хоорондох хамаарлыг үнэлнэ:

$$i_t = A_1 + \sum_{j=0}^n \alpha_{1j} y_{t-j} + \sum_{j=0}^n \alpha_{2j} i_{t-j} + B_1 X_t + \varepsilon_{1t} \quad (1)$$

$$y_t = A_2 + \sum_{j=1}^n \beta_{1j} y_{t-j} + \sum_{j=1}^n \beta_{2j} i_{t-j} + B_2 X_t + \varepsilon_{2t} \quad (2)$$

- $\alpha_{1j} < 0$ байвал мөчлөгийг өдөөх шинжтэй;
 $\alpha_{1j} > 0$ байвал мөчлөгийг сааруулах шинжтэй.

■ Судалгааны өгөгдөл

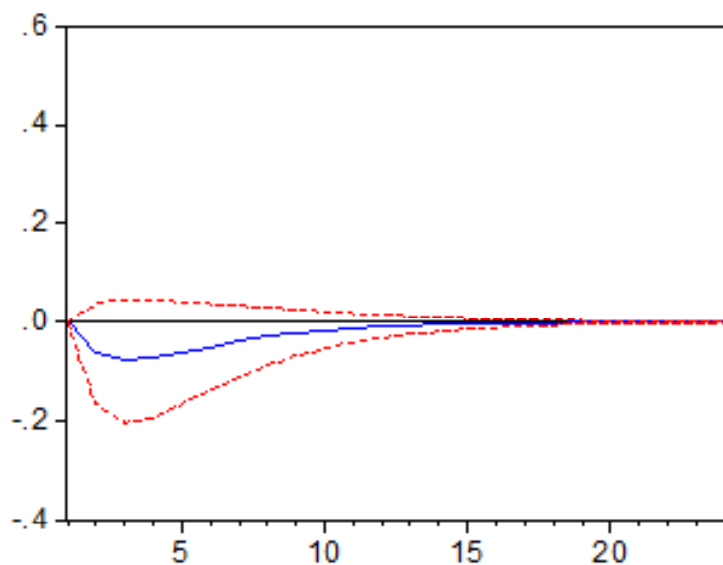
	Хувьсагчид	Үзүүлэлтүүд	Нэгж	Эх үүсвэр	Хамрах хүрээ
1.	Хүүгийн түвшин (i_t)	Монгол банкны бодлогын хүү	Түвшнээр	Монгол банк	2007.07 - 2011.10
2.	Эдийн засгийн үзүүлэлт (Y_t)	Аж үйлдвэрийн нийт бүтээгдэхүүн	Сая төгрөг	Статистикийн бюллетень	2007.07 - 2011.10
3.	Гадаад хувьсагч (X_{1t})	Зэсийн үнэ	Нэгж ам. доллар	Олон Улсын Валютын Сан	2007.07 - 2011.10
4.	Гадаад хувьсагч (X_{2t})	Нүүрсний үнэ	Нэгж ам. доллар		2007.07 - 2011.10
5.	Гадаад хувьсагч (X_{3t})	Түүхий нефтийн үнэ	Нэгж ам. доллар		2007.07 - 2011.10
6.	Гадаад хувьсагч (X_{4t})	Ам. долларын LIBOR хүү	Түвшнээр	www.bloomberg.com	2007.07 - 2011.10

Монгол улсын мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөдөг

- $RIR = 0.67 * RIR(-1) - 5.44495814925e-06 * INDUSTRY(-1) + 2.953 - 0.014 * D_COAL + 8.89881901811e-05 * D_COPPER + 0.011 * D_OIL + 0.023 * D_LIBOR$

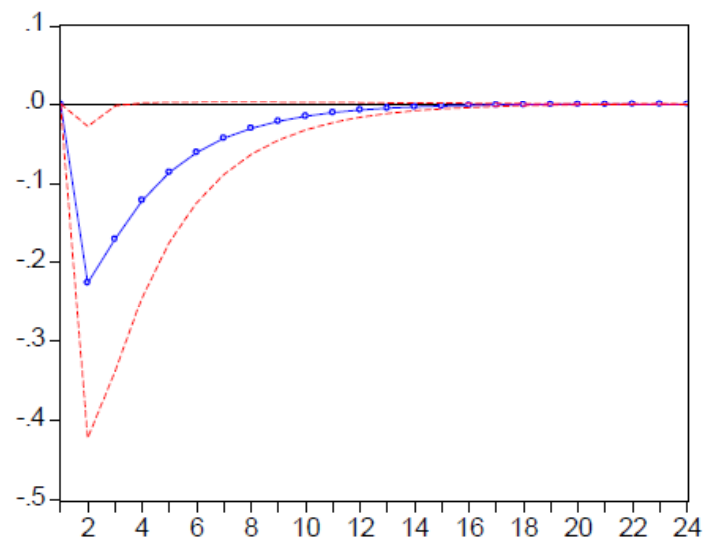
МОНГОЛ

Response of RIR to INDUSTRY



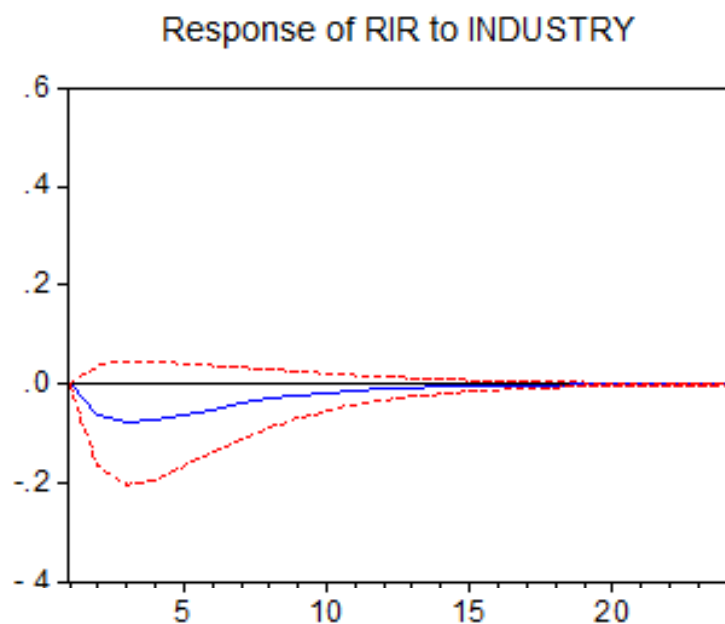
БРАЗИЛ

Response of RIR to Cholesky
One S.D. DGDP Innovation

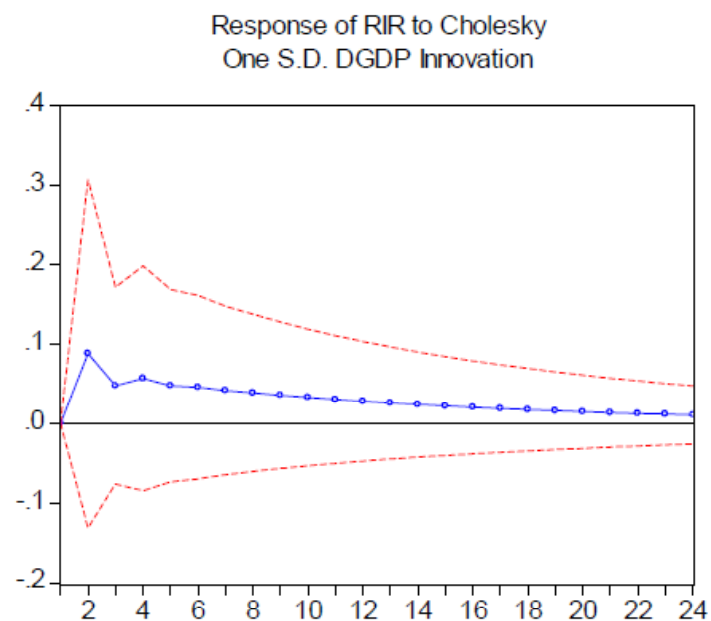


Монгол улсын мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөдөг

МОНГОЛ



МЕКСИК



- Монголын хувьд доошоо, Мексикийн хувьд дээшээ чиглэж байна.

■ Агуулга

- Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого
- Хөгжиж буй орнууд дахь инфляцийг онилох мөнгөний бодлого ба түүний мөчлөгийг өдөөх шинж
- Монгол улсын мөнгөний бодлого мөчлөгийг өдөөдөг үү эсвэл сааруулдаг уу

▣ Дүгнэлт

■ Дүгнэлт

- Дэлхийн жишгээс харахад хөгжиж буй орнууд инфляцийг онилох мөнгөний бодлогод улам бүр шилжсээр байгаа бөгөөд чамгүй амжилтанд хүрсэн байна.
- Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого нь инфляцид гол анхаарлаа хандуулдаг учраас бодит эдийн засагт бага анхаарал хандуулдаг.
- Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого нь тодорхой давуу болон сул талуудтай бөгөөд тус бодлогыг хэрэгжүүлэхийн тулд тулгуур зарчмуудыг зайлшгүй биелүүлсэн байх шаардлагатай.

■ Дүгнэлт

- Тус бодлогын хүрээнд анхаарвал зохих бас нэг асуудал бол мөнгөний бодлогын бизнесийн мөчлөгт үзүүлэх хариу үйлдэл бөгөөд мөнгөний бодлого нь мөчлөгийг сааруулсан хэлбэртэй байх нь илүү оновчтой гэж үзнэ.
- Мөн энэхүү судалгаагаар Монгол улсын хувьд мөнгөний бодлогын бизнесийн мөчлөгт үзүүлэх хариу үйлдлийг судалж үзэхэд мөчлөгийг өдөөдөг шинжтэй болох нь тогтоогдсон.
- Тиймээс Монгол улс үүний эсрэг мөчлөгийг сааруулдаг мөнгөний бодлогод хэрхэн шилжих вэ гэдэг асуудал нь цаашдын судалгааны ажлын сонирхолтой сэдэв болно.

Ашигласан материал

- Ben, Bernanke; Thomas, Laubach; Frederic, Mishkin; Adam, Posen;. (1999). *Inflation Targeting: Lessons from the International Experience*. Princeton: Princeton University Press.
- Frederic, Mishkin;. (April 2004). *Can Inflation Targeting Work In Emerging Market Countries?* Graduate School of Business, Columbia University, and National Bureau of Economic Research.
- Frederic, Mishkin;. (July 2001). *INFLATION TARGETING*. Graduate School of Business, Columbia University and National Bureau of Economic Research.
- Frederic, Mishkin; Klaus, Schmidt-Hebbel;. (July 2001). *One decade of inflation targeting the world: What do we know and what do we need to know?* Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- Frederic, Mishkin;. (2004). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Columbia University: Addison Wesley.
- Gilberto, Libanio;. (2005, February 21). "Good Governance" in Monetary Policy and the Negative Real Effects of Inflation Targeting in Developing Countries. *Working Paper* , pp. 4, 5.
- Д., Энхзаяа;. (2008). *Монгол улсад инфляцийг онолох мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх нөхцөл, боломж*. Улаанбаатар.

**Анхаарал хандуулсанд
баярлалаа**