



Монголбанкны нэрэмжит оюутны эрдэм шинжилгээний бага хурал

Валютын ханшийн дэглэмийн эдийн засгийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө

Э. Элбэгжаргал

Эдийн Засгийн Онол 4-р курс

Монгол Улсын Их Сургууль



Хураангуй

- Валютын ханшийн дэглэм болон эдийн засгийн өсөлтийн хамаарлыг 183 орны 1974 – 2010 оны тоон мэдээлэл
- Eduardo Levy-Yeyati ба Federico Sturzenegger 2003, To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth”, *The American Economic Review*
- Үнэлгээний үр дүнд дундаж ханшийн дэглэм баримталдаг орнуудын эдийн засгийн өсөлт нь уян хатан болон хатуу ханшийн дэглэм баримталдаг орнуудаас илүү өндөр бөгөөд гарцын хэлбэлзэл багатай байна.
- **Түлхүүр үгс:** Валютын ханшийн дэглэм, Валютын ханшийн de facto ангилал, Эдийн засгийн өсөлт
- **JEL ангилал:** C33, F31, F41

ᠬᠤᠷᠠᠭᠠᠨᠭᠤᠢ



Оршил	4
Өнөөгийн нөцөл байдал	
Зорилго, зорилт	
Сэдвийн судлагдсан байдал	
Үндсэн хэсэг	8
Тоон өгөгдлийн шинжилгээ	
Эмпирик шинжилгээ	
- Гарцын хэлбэлзлийн шинжилгээ	
- Тохиромжтой байдлын шинжилгээ	
Дүгнэлт	19
Ном зүй, ашигласан материал	21

ᠠᠭᠤᠯᠠᠭ᠎ᠠ



Оршил	4
Өнөөгийн нөцөл байдал	
Зорилго, зорилт	
Сэдвийн судлагдсан байдал	
Үндсэн хэсэг	8
Тоон өгөгдлийн шинжилгээ	
Эмпирик шинжилгээ	
- Гарцын хэлбэлзлийн шинжилгээ	
- Тохиромжтой байдлын шинжилгээ	
Дүгнэлт	19
Ном зүй, ашигласан материал	21

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ
Bank of Mongolia



Сүүлийн үед тухайн улс өөрийн мэдээлж буй de jure ханшийн тогтолцоотой нийцсэн бодлого хэрэгжүүлж байгаа эсэх нь эргэлзээтэй байна.

Reinhart ба Calvo (2002)

Чөлөөт Хөвөгч эсвэл Бохир Хөвөгч ?

С. Дөлбадрах (2016)

National Research and Consulting Center Co.,LTD (2017)

К. Ishi, М. Stone, болон E.B. Yehoue (2009)

ᠪᠠᠨᠭ᠎ᠠ
ᠨᠠᠨᠠᠭ᠎ᠠ



Зорилго:

Тухайн улс ханшийн ямар дэглэмийг баримталж байгаа нь эдийн засгийн өсөлтөд нөлөөтэй эсэх, мөн Монгол улсын баримталж буй ханшийн дэглэм нь олон улсын жишгээс харахад хэр үр дүнтэй байгааг үнэлэхэд тус судалгааны ажлын зорилго оршино.

Зорилт:

- Онолын хүрээнд өсөлтийн загварыг тодорхойлох
- Шаардлагатай тоон өгөгдлийг цуглуулж, статистик шинжилгээ хийх
- Загварын тохиромжтой байдлыг судлах
- Нэгдсэн дүгнэлт гаргах



BANK OF MONGOLIA
Central bank of Mongolia

Сэдвийн судлагдсан байдал

- Eduardo Levy-Yeyati ба Federico Sturzenegger (2003)
- Eduardo Levy-Yeyati болон Federico Sturzenegger (2001)
- Atish R. Ghosh, Ann-Marie Gulde, Jonathan D. Ostry болон Holger Wolf (1996)
- Friedman (1953)
- Fisher (2001)
- Ismail Onur Baican (2015)
- Sebastian Fristedt (2016)

Эрдэмтэн
Оршан



Оршил	4
Өнөөгийн нөцөл байдал	
Зорилго, зорилт	
Сэдвийн судлагдсан байдал	
Үндсэн хэсэг	8
Тоон өгөгдлийн шинжилгээ	
Эмпирик шинжилгээ	
- Гарцын хэлбэлзлийн шинжилгээ	
- Тохиромжтой байдлын шинжилгээ	
Дүгнэлт	19
Ном зүй, ашигласан материал	21

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ
Bank of Mongolia



- Бреттон Вудсын системээс хойш буюу 1974-с 2010 он
- 183 орон
- 6771 ажиглалтын утга
- ОУВС болон Дэлхийн банкны дата сан
- Carmen M. Reinhart болон Kenneth S. Rogoff нарын дата сан
(ОУВС-д бүртгэлтэй de facto ангилал)

ᠲᠣᠨ ᠥᠭᠦᠭᠳᠡᠯᠢᠶᠢᠨ ᠰᠢᠨᠵᠢᠯᠢᠭᠡᠭᠡ



“Natural” ангиллын төрөл	Нарийвчилсан бүлэглэл	Бүхэл бүлэглэл
No separate legal tender	1	1
Pre announced peg or currency board arrangement	2	1
Pre announced horizontal band that is narrower than or equal to +/- 2%	3	1
De facto peg	4	1
Pre announced crawling peg	5	2
Pre announced crawling band that is narrower than or equal to +/- 2%	6	2
De facto crawling peg	7	2
De facto crawling band that is narrower than or equal to +/- 2%	8	2
Pre announced crawling band that is wide than or equal to +/- 2%	9	2
De facto crawling band that is narrower than or equal to +/- 5%	10	3
Moving band that is narrower than or equal to +/- 2% (i.e., allows for both appreciation and depreciation over time)	11	3
Managed floating	12	3
Freely floating	13	4
Freely falling	14	5

ᠲᠣᠨ ᠦᠭᠦᠭᠦᠳᠡᠯᠢᠶᠢᠨ ᠰᠢᠨᠵᠢᠯᠢᠭᠡᠭᠡ



Хүснэгт 1. Ханшийн дэглэмийн тархалт

Ханшийн дэглэм	ОУВС (de facto)		
	Нийт	Аж үйлдвэржсэн	Аж үйлдвэржээгүй
Хөвөгч	921	315	606
Дундаж	1541	352	1189
Тогтмол	2414	286	2128
Нийт	4876	953	3923

Эх сурвалж: Carmen M. Reinhart болон Kenneth S. Rogoff, ОУВС

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ



Хүснэгт 2. Нэг хүнд ногдох бодит ДНБ-ий өсөлт болон түүний хэлбэлзэл

		Нийт			Аж үйлдвэржсэн			Аж үйлдвэржээгүй		
		FLOAT	INT	FIX	FLOAT	INT	FIX	FLOAT	INT	FIX
GDPGR	Дундаж	1.50	2.69	1.63	1.73	2.58	1.86	1.38	2.72	1.60
	Медиан	2.05	2.68	1.71	2.00	2.26	1.94	2.14	2.80	1.65
GDPGRV	Дундаж	3.87	2.96	4.44	2.06	2.31	2.15	4.77	3.17	4.76
	Медиан	2.30	2.16	3.07	1.56	1.89	1.97	2.75	2.33	3.39

Тэмдэглэгээ: *FLOAT* – Хөвөгч ханшийн тогтолцоо

INT – Дундаж ханшийн тогтолцоо

FIX – Тогтмол ханшийн тогтолцоо

ᠬᠤᠰᠢᠨᠭᠡᠲᠤ 2. ᠨᠡᠭ ᠬᠦᠨᠳᠤ ᠨᠣᠭᠳᠤᠬᠤ ᠪᠣᠳᠢᠲᠤ ᠳᠨᠪ-ий өсөлт болон түүний хэлбэлзэл



		Нийт	
Өсөлтийн хурд		Хурдан	Удаан
Ажиглалтын утга		91	91
GDPGR	Дундаж	3.49	-0.31
	Медиан	2.93	0.16
PERCFIX		0.43	0.48
GDPGRV	Дундаж	3.96	4.42
	Медиан	3.21	4.19

		Аж үйлдвэржсэн	
Өсөлтийн хурд		Хурдан	Удаан
Ажиглалтын утга		13	13
GDPGR	Дундаж	2.81	1.43
	Медиан	2.24	1.51
PERCFIX		0.08	0.15
GDPGRV	Дундаж	2.69	1.74
	Медиан	1.26	1.52

		Аж үйлдвэржээгүй	
Өсөлтийн хурд		Хурдан	Удаан
Ажиглалтын утга		77	77
GDPGR	Дундаж	3.62	-0.23
	Медиан	3.01	0.04
PERCFIX		0.43	0.53
GDPGRV	Дундаж	4.31	4.73
	Медиан	3.61	4.43

Хүснэгт 3. Хурдан болон удаан өсөлттэй эдийн засаг

Тэмдэглэгээ:

Нийт түүврийн өсөлтийн дундаж түвшин – 1.95

Аж үйлдвэржсэн орны өсөлтийн дундаж түвшин – 2.21

Аж үйлдвэржээгүй орны өсөлтийн дундаж түвшин – 1.82

ᠬᠦᠰᠡᠨᠭᠡᠲᠤ 3. ᠬᠤᠷᠳᠠᠨ ᠪᠣᠯᠣᠨ ᠤᠳᠠᠭᠠᠨ ᠥᠰᠡᠯᠲᠡᠲᠡᠢ ᠡᠳᠢᠶᠢᠨ ᠵᠢᠰᠠᠭ



- Levine болон Renelt (1992) - EBA буюу extreme-bounds analysis
- $$GDPGR_i = \alpha + \beta_1 INVGDP_i + \beta_2 POPGR_i + \beta_3 GDP74_i + \beta_4 SEC_i + \beta_5 POP_i + \beta_6 GOV_i + \beta_7 CIVIL_i + \beta_8 TT_i + \beta_9 OPEN_i + \beta_{10} SAFRICA_i + \beta_{11} LATAM_i + \beta_{12} TRANS_i + \beta_{13} INT_i + \beta_{14} FIX_i + \beta_{15} YEAR_i + \dots + \beta_{51} YEAR_i + \varepsilon_i$$

Эмпирик шинжилгээ



	(i) Нийт	(ii) Аж үйлдвэржсэн	(iii) Аж үйлдвэржээгүй
<i>INVGDP</i>	0.193*** (0.044)	0.142*** (0.035)	0.2*** (0.045)
<i>POPGR</i>	-0.278*** (0.101)	-0.092 (0.233)	-0.286*** (0.109)
<i>GDP74</i>	-0.074* (0.043)	0.383 (0.255)	-0.055 (0.044)
<i>SEC</i>	-0.013*** (0.004)	-0.018*** (0.005)	-0.003 (0.006)
<i>POP</i>	0.227** (0.088)	-0.208 (0.207)	0.353*** (0.109)
<i>GOV</i>	-0.0007* (0.0003)	0.005 (0.016)	-0.0008* (0.0004)
<i>CIVIL</i>	-0.180** (0.073)	-0.256* (0.146)	-0.264*** (0.085)
<i>TT</i>	0.121** (0.050)	0.372 (0.25)	0.096* (0.054)
<i>OPEN</i>	0.014*** (0.004)	0.004 (0.004)	0.012** (0.005)
<i>SAFRICA</i>	0.414 (0.271)		0.649** (0.3)
<i>LATAM</i>	-0.05 (0.271)		-0.307 (0.357)
<i>TRANS</i>	0.099 (0.371)		-0.32 (0.397)
<i>INT</i>	0.736*** (0.223)	0.383 (0.276)	0.663** (0.299)
<i>FIX</i>	0.257 (0.232)	-0.03 (0.266)	0.28 (0.339)
Ажиглалтын утга	2983	743	2240
R ²	0.232	0.203	0.245

* 10%

** 5%

*** 1%

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ



Гарцын хэлбэлзлийн шинжилгээ

	(i) Нийт	(ii) Аж үйлдвэржсэн	(iii) Аж үйлдвэржээгүй		
<i>INVGDPV</i>	0.499*** (0.043)	0.223*** (0.047)	0.51*** (0.045)		
<i>GOVV</i>	0.0003 (0.0002)	0.001 (0.01)	-0.0003 (0.0002)		
<i>TTV</i>	-0.003 (0.02)	-0.059** (0.048)	-0.027 (0.022)		
<i>OPENV</i>	0.049 (0.031)	0.065*** (0.013)	0.043 (0.033)		
<i>GDP74</i>	0.133*** (0.02)	0.143*** (0.05)	0.15*** (0.021)		
<i>CIVIL</i>	0.132*** (0.028)	-0.153*** (0.042)	0.068** (0.034)		
<i>SAFRICA</i>	-0.136 (0.132)		-0.269** (0.147)		
<i>LATAM</i>	0.362*** (0.1)		0.115 (0.134)		
<i>TRANS</i>	0.333** (0.164)		0.535*** (0.166)		
<i>INT</i>	-0.554*** (0.105)	-0.39*** (0.134)	-0.685*** (0.155)		
<i>FIX</i>	0.049 (0.131)	-0.386 (0.144)	-0.026 (0.186)	*	10%
Ажиглалтын утга	2736	678	2058	**	5%
R ²	0.503	0.195	0.505	***	1%

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ



Тохиромжтой байдлын шинжилгээ

	(i) Нийт	(ii) Аж үйлдвэржээгүй	
<i>INVGDP</i>	0.126*** (0.029)	0.134*** (0.033)	
<i>POPGR</i>	-0.541*** (0.105)	-0.533*** (0.11)	
<i>GDP74</i>	0.011 (0.068)	0.018 (0.07)	
<i>SEC</i>	-0.012** (0.005)	-0.006 (0.007)	
<i>POP</i>	0.209* (0.001)	0.311* (0.078)	
<i>GOV</i>	-0.001 (0.003)	-0.003 (0.003)	
<i>CIVIL</i>	-0.078 (0.113)	-0.223* (0.133)	
<i>OPEN</i>	0.009*** (0.002)	0.008** (0.003)	
<i>SAFRICA</i>	0.327 (0.346)	0.486 (0.371)	
<i>LATAM</i>	-0.124 (0.412)	-0.358 (0.426)	
<i>TRANS</i>	0.521 (0.698)	0.231 (0.752)	
<i>PERCINT</i>	1.107*** (0.317)	1.142*** (0.334)	* 10%
Ажиглалтын утга	142	118	** 5%
R ²	0.487	0.522	*** 1%

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ



BANK OF MONGOLIA
Central bank of Mongolia

	(i) Суурь үнэлгээ	(ii) Нэг хэмжээст үнэлгээ
<i>INVGDP</i>	0.194*** (0.048)	0.114*** (0.037)
<i>POPGR</i>	-0.31** (0.131)	-0.526* (0.224)
<i>GDP74</i>	-0.058* (0.044)	-0.009 (0.059)
<i>SEC</i>	-0.01** (0.004)	-0.009 (0.006)
<i>POP</i>	0.212* (0.09)	0.338* (0.103)
<i>GOV</i>	-0.001 (0.0006)	0.006*** (0.002)
<i>CIVIL</i>	-0.109 (0.084)	0.014 (0.137)
<i>TT</i>	0.086* (0.051)	
<i>OPEN</i>	0.014*** (0.004)	0.012*** (0.003)
<i>INF(-1)</i>	0.0003 (0.0004)	
<i>INF</i>		-0.004*** (0.004)
<i>BANK</i>	-0.944*** (0.264)	1.08 (1.56)
<i>SAFRICA</i>	0.561* (0.29)	0.448** (0.414)
<i>LATAM</i>	-0.024 (0.271)	-0.054 (0.416)
<i>TRANS</i>	0.154 (0.42)	0.431 (0.791)
<i>INT</i>	0.651*** (0.24)	
<i>FLX</i>	0.24 (0.249)	
<i>PERCINT</i>		1.703*** (0.628)
Ажиглалтын утга	2672	114
R ²	0.244	0.550

* 10%
** 5%
*** 1%

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ



Оршил	4
Өнөөгийн нөцөл байдал	
Зорилго, зорилт	
Сэдвийн судлагдсан байдал	
Үндсэн хэсэг	8
Тоон өгөгдлийн шинжилгээ	
Эмпирик шинжилгээ	
- Гарцын хэлбэлзлийн шинжилгээ	
- Тохиромжтой байдлын шинжилгээ	
Дүгнэлт	19
Ном зүй, ашигласан материал	21

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ
Bank of Mongolia



Оршил	4
Өнөөгийн нөцөл байдал	
Зорилго, зорилт	
Сэдвийн судлагдсан байдал	
Үндсэн хэсэг	8
Тоон өгөгдлийн шинжилгээ	
Эмпирик шинжилгээ	
- Гарцын хэлбэлзлийн шинжилгээ	
- Тохиромжтой байдлын шинжилгээ	
Дүгнэлт	19
Ном зүй, ашигласан материал	21

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠢ
Bank of Mongolia



Atish R. Ghosh, Ann-Marie Gulde, Jonathan D. Ostry & Holger Wolf 1996, "Does the Nominal Exchange Rate Matter?" *National Bureau of Economic Research*, Cambridge.

Bailliu, J., Lafrance, R. and Perrault, J.F. 2003, Does Exchange Rate Policy Matter for Growth? *International Finance*, 6(3), p.381-414.

Barro, Robert and Sala-i-Martin, Xavier 1995, *Economic growth*. New York.

Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff 2002, "The Modern History of Exchange Rate arrangements", National Bureau of Economic Research.

Eduardo Levy-Yeyati & Federico Sturzenegger 2003, "To float or to fix: Evidence on the impact of exchange rate regimes on growth", *The American Economic Review*, vol. 93, no. 4, pp. 1173-1192.

Edwards. S. & Levy-Yeyati. E. 2003, "Flexible Exchange Rates as Shock Absorbers", *NBER Working paper series*, p.1-30.

Milton Friedman 1953, "The Case for Flexible Exchange Rates," in *Essays in positive economics*. Chicago: University of Chicago Press.

Robert J. Barro 1991, "Economic Growth in a Cross Section of Countries", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, No. 2, pp. 407-443.

Ross Levine & David Renelt 1992 "A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions", *The American Economic Review*, 82(4), pp. 942-63.

Sebastian Fristedt 2016, "Does the choice of exchangerate regime effect economic growth?".

Stanley Fischer 2001, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?" *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), pp.3-24.

National Research and Consulting Center Co .,Ltd 2017, *Валютын ханшийг тодорхойлогч хүчин зүйлсийн суурь судалгаа*, Улаанбаатар.

С. Дөлбадрах 2016, "Essays on the Mongolian Monetary Policy", *National Graduate Institute*

Сангийн Яам 2013, *Валютын ханшийн систем ба төгрөгийн савалгаа*, Улаанбаатар.

ᠨᠣᠮ ᠵᠦᠢ, ᠠᠰᠢᠭᠢᠯᠠᠰᠠᠨ ᠮᠠᠲᠦᠷᠢᠯ



BANK OF MONGOLIA
Central bank of Mongolia

Анхаарал тавьсанд баярлалаа !!!

БАНК ОМОНГОЛ