



МОНГОЛБАНК  
МОНГОЛ УЛСЫН ТӨВ БАНК

ЭДИЙН ЗАСГИЙН СУДАЛГАА,  
СУРГАЛТЫН ХҮРЭЭЛЭН

Бүх зүйл аль болох боломжтойгоор энгийн байвал зохих бөгөөд гэхдээ хэт хялбаршуулж болохгүй. А.Эйнштейн

2018 IX сар №2

# ЭДИЙН ЗАСГИЙГ ЭНГИЙНЭЭР



# ЭДИЙН ЗАСГИЙГ ЭНГИЙНЭЭР



Жишээ татах  
нь сургалтын  
өөр нэг арга  
бус, энэ бол  
сургах цорын  
ганц арга юм.

А. Эйнштейн

*Albert Einstein*

## АГУУЛГА

2018 оны эхний хагас жилийн эдийн засгийн өсөлт,  
инфляцийн бэсрэг шинжилгээ

Инфляци ба эдийн засгийн өсөлт

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого

Мөнгөний бодлогын хэрэгсэл

Инфляци ба мөнгөний нийлүүлэлт

Суурь инфляци

Инфляцийн динамикт хийсэн шинжилгээ

“Эдийн засгийг энгийнээр хүмүүст ойлгуулах нь”

“Эдийн засгийн мэдлэгээ бусадтай хуваалцах нь”

# 2018 ОНЫ II УЛИРАЛ, ЭХНИЙ ХАГАС ЖИЛИЙН ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ, ИНФЛЯЦИЙН БЭСРЭГ ШИНЖИЛГЭЭ

Үндэсний статистикийн хорооноос саявтархан хэвлэлийн бага хурал хийж 2018 оны 2-р улирал, эхний хагас жилийн эдийн засаг, нийгмийн гүйцэтгэлийг танилцуулав. Энэ бол уламжлал болсон ажил бөгөөд эндээс мэдээлэл авсан сэтгүүлчид энэ мэдээллийг олон нийтэд түгээхдээ хоёр үзүүлэлтийг онцолдог. Энэ нь ДНБ-ий өсөлт буюу эдийн засгийн бодит өсөлт, хэрэглээний үнийн сагсанд орсон бараа, үйлчилгээний үнийн өөрчлөлтөөр хэмжигддэг инфляцийн түвшин юм. Эхний үзүүлэлт нь тухайн хугацаанд эдийн засгийн үйл ажиллагааны идэвхижлийг ерөнхийд нь харуулдаг тул хүмүүс мөн ерөнхийд нь сонирхоод өнгөрдөг бол инфляцийн түвшинг өөртэйгээ, өөрийнхөө амьдралтай хамруулж хүлээн авдаг ба хариу үйлдэл их төлөв “ийм бага гарах ёсгүй дээ...” гэх маягтай байдаг. Тийм учраас инфляцийг онилох бодлого хэрэгжүүлдэг Төв банкны хувьд (инфляцийг онилох бодлогын талаар сэтгүүлийн энэ дугаарт эдийн засагч Д.Энхзаяа тайлбарласан байгаа.) хэрэглэгчдийн инфляцийн талаарх хүлээлтийг судалж мэдэх нь чухал байдаг. (Монголбанк 2009 оноос

хойш улирал бүр “Инфляцийн хүлээлтийн судалгаа” хийж ирсэн бөгөөд Монголбанкны вэб сайтаас сонирхсон уншигчид үзэж болно.) Хамгийн сүүлийн байдлаар хийгдсэн түүвэр судалгаагаар (2018 оны 2-р улирал) иргэд үнийн өсөлтийг өөрсдийн мэдрэмж, туршлага дээр суурилан 2018 оны 3-р улиралд 4,1% гэж үзсэн бол 2017 оны 4-р улиралд явуулсан судалгаагаар 2018 оны II улирал 4,5% байна гэж үзэж байжээ. Өөрөөр хэлбэл иргэд инфляци бага зэрэг буурах эсвэл хэвэндээ байна гэж үзсэн байна. Бодит байдал дээр 2018 оны 7-р сарын байдлаар инфляци улсын хэмжээнд 7,7%, Улаанбаатар хотод 8,8% болсон ба инфляци сүүлийн 2 сар идэвхжихэд хэрэглээний нүүрс, мод, мах, хүнсний ногоо, шатахууны үнийн өсөлт нөлөөлж эдгээр 4 төрлийн бараа Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийн 4,6 нэгж хувийг бүрдүүлж байна гэж Монголбанкны вэб сайтад инфляцийн өөрчлөлтийн шалтгаан нэртэй тайлбарт өгүүлжээ. Айл өрхүүдийн хэрэглээнд чухал байр суурь эзэлдэг зарим хүнсний бараа, үйлчилгээний инфляцийг харъя.

(Өмнөх сартай харьцуулснаар)

Эхний 7 сард	Баруун бүс	Хангайн бүс	Төвийн бүс	Зүүн бүс
Ерөнхий	5,3	4,3	5,1	3,7
Хүнсний	15,3	9,3	12,6	7,2



**Хүснэгт 1.** Улаанбаатар хотын зарим бараа, үйлчилгээний жилийн инфляци (2015=100, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулсан)

1	Цагаан будаа, савласан, кг	3,8
2	Гурил, дээд зэрэг, савласан, кг	8,2
	Гурил, 1-р зэрэг, савласан, кг	5,1
3	Үхрийн мах, ястай, кг	15,9
	Үхрийн гуяны цул, кг	18,7
4	Хонины мах, ястай, кг	13,5
5	Дотор мах, цувдай, цусгүй	8,9
6	Адууны мах, ястай, кг	27,5
7	Сүү, үнээний, задгай, литр	10,3
	Сүү, "Элекстер" савласан	18,4
8	Ургамлын тос, "Янта", литр	2,4
9	Төмс, дотоод, кг	85,0
10	Орон сууцны түрээслэх үнэ, тавилгагүй, 2 өрөө байр	10,7
11	Цэвэр усны үнэ, тоолууртай өрх, 1м3	12,7
12	Цахилгааны төлбөр, 1 ват (150квт хүртлэх )	10,0
	Цахилгааны төлбөр, 1 ват (150квт дээш )	12,1
13	Бохир усны үнэ, сард, нэг хүний	42,1
14	Түлшний мод, шуудай	55,7
15	Нүүрс, шуудай	52,7
16	Терафло, 1уут	31,2
17	Анальгин, 500мг, 10ш	61,2
18	Амбулторын үзлэгийн хөлс	12,9
19	Шүдний эмчид үзүүлэх, хуванцар ломбо тавиулах	13,9
20	Бензин А92	14,2
21	Дизелийн түлш	22,1
22	Галт тэрэгний тасалбарын үнэ, том хүн, дотоод, нэг талдаа	18,1
23	Ариун цэвэрийн хэрэглэл (эмэгтэй) боодол	14,2
24	Улаанбаатар зах дээр	
	үхрийн шир	-50%
	ямааны ноолуур	-37%
	адууны шир	-50%
	тэмээний ноос (эр), кг	200%
	нас гүйцсэн үхрийн дундаж үнэ	4,2%
	нас гүйцсэн хонины дундаж үнэ	9,1
25	Аж үйлдвэрийн салбарын үйлдвэрлэлийн үнийн индекс (ерөнхий)	10,7%
	уул уурхай	11,6%
	боловсруулах үйлдвэр	7,5%
	тээвэр	9,7%
	бөөний, жижиглэн худалдаа	13,1%
27	Гадаад худалдааны нөхцөлийн индекс (2015=100)	12,8%
	экспортын үнийн индекс	18,0%
	импортын үнийн индекс	4,7%

Эхний 7 сарын байдлаар Улаанбаатар хотын хэрэглээний сагсанд ордог 350 гаруй бараа, үйлчилгээний үнийн хөдөлгөөнийг харахад 30% орчим буюу 100 гаруй бараа, үйлчилгээний үнэ буурсан эсвэл өсөөгүй байна. “Бух” маягийн ийм байдал, авир төрхтэй хэрэглээний зах олон жилийн турш давамгайлж ирсэн ба хэрэглээний зах зээлийн өрсөлдөөний түвшингилэрхийлж байна. Эхний 7 сарын байдлаар бүс нутгуудын инфляцийн түвшин үзэхэд уламжлал ёсоор Баруун бүсэд хамгийн өндөр түвшинтэй байна. Зам харгуй, тээвэр-ложистикийн байдал харьцангуй сайжирсаар байхад баруун бүсийн ард түмэн насан туршдаа өндөр үнийн орчинд амьдрах тавилантай биш болохоор заавал нэг нөлөөлж буй хүчин зүйл байгаа гэдгийг олж тогтоох хэрэгтэй. Хүснэгт 1-т байгаа миний сонгосон бараа үйлчилгээний “хэрэглээний сагсыг” дундаж хэрэглэгч хараад санал нийлнэ. Учир нь түүний хэрэглэдэг гол хүнсний болон эм, үйлчилгээнүүдийн үнэ дунджаар, бодитойгоор яаж өссөнийг харуулж байна. Гэр хороололд амьдардаг мод, нүүрс түлдэг өрхийн хувьд 50% дээш өссөн хатуу түлш, “өргөн хэрэглээний” эм 30-60%, амбулатори, шүдний эмнэлэгт үзүүлэхэд үйлчилгээний хөлс нь өнгөрсөн жилүүдийнхээс 13-14% өсчихсөн, өдөр тутам хэрэглэх хүнсний гол нэрийн бараа, цахилгаан, бохир ус, бензин, тээврийн зардал нь зугуухнаар өссөөр жилийн дүнгээрээ овоо болчдог үнийн ийм орчинд амьдарч буй хэрэглэгчдийн хувьд инфляци гэдэг бол бодит орлогыг нь бууруулж байдаг “монстер” бөгөөд нэрлэсэн орлого нь нэмэгддэггүй эсвэл, нэмэгдсэн ч “гэр бүлийн сагсны” бараа, үйлчилгээний үнээс илүү нэмэгддэггүй бол ихэнхийн хувьд бодит орлого нь буурсан, амьжиргааны түвшин муудсан хэрэг. Ийм хүмүүст зориулан ерөнхий үнийн индекс харьцангуй гайгүй өссөн байна, зорилтот түвшингээсээ нэг их хазайсангүй гэх мэт янз бүрээр тайлбарлаж болох ч үнэмшил муутай болно. Хөдөөний ард түмний орлогоо олдог гол түүхий эдийн үнэ зарим нь (-) тэмдэгтэй, ингэхлээр хот хөдөөгийн “худалдааны нөхцөл” муудсан буюу хөдөөнөөс ирсэн малчин Дорж Улаанбаатарын зах дээр мал, түүхий эдээ өмнөх жилийн мөн үеэс бага үнээр зарж олсон орлогоороо өмнөх жилийн үнээс нэмэгдсэн үнээр авсан гэсэн хэрэг

бөгөөд түүний хувьд худалдан авах чадвар нь унасан, хот хөдөөгийн харьцангуй үнийн түвшин түүнд ашиггүй тусч байна гэсэн үг юм. Ийм үед инфляцийг 8%-ийн орчим онилохоор хуульчлагдсан зорилт бүхий Монголбанкны хувьд ямар тайлбар зохистой вэ? Монголбанк хуучны төлөвлөгөөний комисс биш тул яс тоо хэмжээгээр инфляцийг төлөвлөдөггүй, дунд хугацаа буюу 2 жилийн цаг хугацааны орчинд инфляци 8% орчимд байх нь мөнгөний бодлого болон макро эдийн засгийн суурь нөхцөлүүдтэй нийцтэй байна гэсэн “уламжлал” тайлбараа давтаад байлгүйгээр эрэлтийн болон нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцийн төрлүүд гэж юу болохыг тодорхой, энгийн жишээнүүдээр тайлбарлах, яагаад Монголбанк “суурь” гэж нэрлэгддэг инфляцийг тооцдог, яаж тооцдог, яаж ашигладаг (суурь инфляцийн тухай ойлголтыг энэ дугаарт Г.Энхсайхан бичсэн байгаа) “замын зургийн” тухай сэтгүүлчид, олон нийтэд маш ойлгомжтой тодорхой гаргаж өгөх хэрэгтэй. Энэ талын ажил илт дутагдаж байна. (хэдийгээр тодорхой ажлууд хийгдсээр байгаа ч нэг л баригдмал, “хайрцлагдсан” тайлбарууд байдаг.) Хүснэгт 1-т буй үнийн бусад индексүүдийн хувьд ч нийт эдийн засагт зөвхөн хэрэглээний секторын үнийн өсөлтөөр хязгаарлалгүйгээр үнийн ерөнхий түвшний нэмэгдлийг харуулж байна. Гадаад секторын үнийн тааламжтай орчин мөн үүсэж байгаа ч энэ нь удаан үргэлжлэхгүй нь тодорхой. Учир нь түүхий эдийн үнийн орчлын дагуу мөдхөн зогсонги байдал, бага зэргийн уналтын мөчлөгт шилждэг олон жилийн хандлага, ажиглалт ингэж өгүүлж байна. Инфляцийг онилно гэдэг маань угтаа түүнийг удирдана гэсэн хэрэг бөгөөд гэхдээ дан ганц хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлэгдсэн инфляци биш. Инфляцийг удирдаж буй байгууллагын хувьд зүйрлэн хэлбэл нисэх онгоцны жолоочийн өмнө байдаг удирдлагын самбар шиг “үнийн удирдлагын самбар” байдаг. Тэнд нь хэрэглээний үнээс гадна бусад бүх төрлийн үнүүд, тухайлбал, ДНБ-тэй холбоотой бүх төрлийн дефлятор, үйлдвэрлэгчийн үнийн индексүүд гэх мэт хоорондоо холбоотой олон төрлийн үнийн хөдөлгөөнийг харж дүн шинжилгээ хийж холбогдох бодлогын арга хэмжээг төлөвлөж байдаг гэсэн хэрэг юм. Хүснэгт 1-т буй мал аж ахуйн зарим түүхий

эдийн үнийн олон жилийн хандлагыг бусад үзүүлэлттэй харьцуулан дүгнэх, харьцангуй саяхнаас Үндэсний статистикийн хорооноос туршилтын журмаар тооцож эхэлсэн аж үйлдвэрийн салбарын болон бусад салбарын үйлдвэрлэгчийн үнийн индексүүд, экспорт, импортын үнийн болон дефляторуудын индексүүд (одоогоор “худалдааны нөхцөлийг” тооцсон гурван өөр суурьтай индексүүдийг Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанкнаас гаргаад байна.) болон хүснэгт 2-т буй дефляторуудын хөдөлгөөн болон энэхүү “үнийн удирдлагын самбарын” гол бүрэлдвэрүүд болох боломжтой юм. Дээр нь мэдээж валютын солилцооны үнэ болон зээлийн үнүүд орох нь тодорхой. Үнийн удирдлагын энэ самбарыг хэр зөв удирдан чиглүүлжбайгаагаасэцсийндүндээ “инфляцийг онилох” зорилтын үр дүн хамаардаг. 2018 оны эхний хагас жилийн инфляцийн төлөв байдлыг үзэхэд нийлүүлэлтийн гаралтай инфляциар голчлон тодорхойлогдож буй хэдий ч эрэлтийн инфляцийн хүчин зүйлүүдийн нөлөөлөл нэмэгдсэн дүр зурагтай байна. Үүнийг өрхийн эцсийн хэрэглээний зардлын өсөлт, үйлдвэрлэгчийн болон бусад индексүүдийн хөдөлгөөн, гадаад

худалдааны үнийн өөрчлөлт зэргээс ерөнхийд нь харж болно (суурь инфляциас гадна). Монголын экспортын гол түүхий эдүүдийн үнийн өсөлт тааламжтай байж гадаад эрэлт нэмэгдэх, өрхийн хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын идэвхжил нэмэгдэх гэх мэтээс эрэлтийн инфляцийн ерөнхий төлөв байдлыг тодорхойлж болох ч эдгээр нь хэр зэрэг тогтвортой (sustainable) цаашид хадгалагдах нь маш чухал юм. Тухайлбал, ерөнхий, түүхэн хандлагыг харахад үндсэн түүхий эдийн үнийн богино болон дунд хугацаанд үргэлжилсэн өсөлт нь эдийн засгийн орчлын бууралтын мөчлөгийг угтсан сүүлчийн “уухайн түрлэг” болж байдаг бодитой үзэгдлийг Монгол улс гашуун туршлагаараа олон удаа танин мэдсэн гэдгийг мартаж болохгүй. Энэ мөчлөг яг одоо, 2018 оны эхний хагас жилийн байдлаар тохиож байна. Тиймээс тухайн улирал, жилийн эдийн засгийн өсөлтийн дүн шинжилгээг зүгээр нэг өсөлтийн хувь хэмжээг зарлах төдийхөнөөр бус өсөлтийн хүчин зүйлсийн дүн шинжилгээг эдийн засгийн орчлын мөчлөгүүдтэй холбон хийж байх нь улам бүр чухал болж байна. Эдийн засгийн өсөлтийн энгийн дүн шинжилгээний гарсан үр дүнг хүснэгт 2,3-т харуулав.

**Хүснэгт 2.** 2018 оны 4-6 сар ба эхний хагас жилийн өсөлтөнд оруулсан хувь нэмэр (%)

		4-6 сар	I хагас жил
1	ДНБ өсөлт	6,1	6,2
2	ДНБ (улирлын нөлөөлгүй)	4,9	4,6
3	Эцсийн хэрэглээ	2,4	3,9
	Өрхийн хэрэглээ	2,1	3,3
	ЗГ-ын хэрэглээ	0,3	0,6
4	Хөрөнгийн нийт хуримтлал	13,6	12,6
	Үндсэн хөрөнгийн хуримтлал	8,4	8,9
	Материаллаг эргэлтийн хөрөнгө, үнэт зүйлсийн өөрчлөлт	5,2	3,7
5	Цэвэр экспорт	-9,9	-10,3
	Экспорт	6,9	10,7
	Импорт	16,8	21,0
6	ДНБ дефлятор	183,4	187,2
	Өөрчлөлт %	4,3	6,4
7	Өрхийн эцсийн хэрэглээний зардлын дефлятор	159,3	161,2
	Өөрчлөлт %	4,1	5,1
8	Үндсэн хөрөнгийн хуримтлалын дефлятор	170,1	165,8
	Өөрчлөлт %	-4,7	-0,2
9	Экспортын дефлятор	158,8	138,9
	Өөрчлөлт	7,4	1,1
10	Импортын дефлятор	133,5	116,9
	Өөрчлөлт	7,9	2,6



11	Худалдааны нөхцөлийн индекс	119,0	118,8
	Өөрчлөлт	-0,5	-1,5
14	Материаллаг эргэлтийн хөрөнгө, үнэт зүйлсийн дефлятор	154,8	160,1
	Өөрчлөлт	15,6	14,0

**Хүснэгт 3. ДНБ (үйлдвэрлэлийн аргаар)-ий өсөлтөнд оруулсан хувь нэмэр (%)**

1	ДНБ өсөлт	6,4	6,3
2	ДНБ дефлятор	175,4	188,7
	Өөрчлөлт	9,1	9,1
3	ХАА	0,08	0,05
	ХАА-ын дефлятор	5,9	6,0
4	Аж үйлдвэр, барилга	0,9	1,25
	Аж үйлдвэр, барилгын дефлятор	19,6	16,4
5	Үйлчилгээ	2,47	2,45
	Үйлчилгээний салбарын дефлятор	2,7	3,4
6	Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар (БЦТ)	2,98	2,54
	Бүтээгдэхүүний цэвэр татварын дефлятор	14,8	16,9
7	ДНБ өсөлт (улирлын нөлөөлгүй)	4,9	4,6
8	Улирлын нөлөөллийн өөрчлөлтийн хувь нэмэр*	4,5	5,1
9	БЦТ-ыг хассан ДНБ өсөлт	3,9	4,3
10	Өсөлтийн хувь нэмэр:		
	ХАА	0,08	0,06
	Аж үйлдвэр, барилга	1,04	1,42
	Үйлчилгээ	2,81	2,78
11	БЦТ/ДНБ**	13,0	12,9
	Өмнөх оноос өөрчлөгдсөн хувь, ±	2,7	2,6

Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, зохиогчийн тооцоо  
 \*-улирлын нөлөөллгүй ДНБ-ээр тооцсон  
 \*\*-Бүтээгдэхүүний цэвэр татварыг хассан ДНБ

**Шигтгээ 1.**

Өсөлтөнд оруулсан хувь нэмрийг хамгийн түгээмэл доорх томъёогоор тооцдог. Өөрөөр хэлбэл, ДНБ-ийг тооцдог 3 аргынхаа үйлдвэрлэлийн ба зардлын аргуудын томъёон дээр суурилан (ДНБ-ийг шинждэг 3 аргын тухай сэтгүүлийн өмнөх дугаарт бид авч үзсэн.) эдийн засгийн нийт эрэлт, нийт нийлүүлэлт талаас нь өсөлтөнд оруулсан хувь нэмрийг тооцдог гэсэн үг.

$$1. // \Delta \text{ДНБ} / \text{ДНБ}_{t-1} = \Delta \text{Ct} / \text{ДНБ}_{t-1} + \Delta \text{It} / \text{ДНБ}_{t-1} + \Delta \text{Xt} / \text{ДНБ}_{t-1} //$$

1-р томъёогоо бага зэрэг хувирган 2-р томъёог гаргаж болно.

$$2. // \Delta \text{ДНБ} / \text{ДНБ}_{t-1} = (\text{Ct}_{t-1} / \text{ДНБ}_{t-1}) + (\Delta \text{Ct} / \text{Ct}_{t-1}) + (\text{It} / \text{ДНБ}_{t-1})(\Delta \text{It} / \text{It}_{t-1}) + (\text{Xt} / \text{ДНБ}_{t-1})(\Delta \text{Xt} / \text{Xt}_{t-1}) //$$

C-эцсийн хэрэглээ

I-хөрөнгө оруулалт буюу үндсэн хөрөнгийн хуримтлал (formation гэж хэлдэг. Хуримтлал гэдэг өөр утгатай андуурах нь бий.)

X-цэвэр экспорт буюу экспорт, импортын зөрүү

Дээрх хүснэгтээс бид бодлогын хувьд доорх дүгнэлтүүдийг хийж болно.

1. Хэдийгээр ДНБ 6,1% (6,2%) өссөн өөдрөг дүн зураг харагдаж байгаа ч улирлын нөлөөллийг хасвал 4,9%

(4,6%) болж байгаа нь оны энэ хэсэгт улирлын нөлөөлөл харьцангуй бага байдгийг харуулж байна.

2. 2-р улирал болон эхний хагас жилд эдийн засгийн өсөлт харьцангуй ийм

өндөр өсөлттэй байгаагаас эдийн засаг сэргэжээ, өсөлтийн мөчлөгтөө орлоо гэх мэтээр яаравчлан дүгнэлт хийх нь эртэднэ. Хэдийгээр дотоод эрэлтийг илэрхийлдэг хэрэглээ, хуримтлал нийт өсөлтөнд эерэг хувь нэмрээ оруулж 2,4%, (3,9%), 13,6% (12,6%) байгаа ч өрхийн эцсийн хэрэглээний зардлын өсөлт харьцангуй бага буюу өрхүүдийн зарцуулах дуршил тийм их өсөж чадаагүй. Хөрөнгийн нийт хуримтлалын хувь нэмэр харьцангуй өндөр 13,6% (12,6%) гарсан ч үндсэн хөрөнгийн хуримтлал буюу хөрөнгө оруулалтын өсөлтөнд оруулсан хувь нэмэр үүнээс бага байна. (8,4%/8,9%)

3. Дээрхийг харгалзан өсөлтөнд оруулсан хувь нэмрийг тооцохдоо дүн шинжилгээний зорилгоор үйлдвэрлэлийн үндсэн хүчин зүйлийн нэг болох үндсэн капитал гэсэн утгаар нь зөвхөн үндсэн хөрөнгийн хуримтлалын өсөлтөнд оруулсан хувь нэмрээр тооцон өсөлтөө гаргахад 6,1% биш,  $(6,1\% = 2,4\% + 13,6\% - 9,9\%)$  0,7%  $(2,4\% + 8,4\% - 9,9\% = 0,7\%)$  болно. Энэ тоо мэдээж албан ёсны тоо биш гэхдээ юу өгүүлж байна гэхээр өсөлтийнхөө хүчин зүйл бүсийн хувь нэмрийг сайтар шинжилж, өсөлт бас л тогтвортой өсөлтийн гольдролд ороогүй байна гэдгийг л хэлж байна гэсэн хэрэг юм.
4. Хүснэгт 2-т үзүүлсэн нийт нийлүүлэлтийн талаас өсөлтөнд оруулсан хувь нэмрийг шинжилж үзэхэд ч бас иймэрхүү зүйл "бүтээгдэхүүний цэвэр татварын" өсөлтөнд оруулсан хувь нэмэр дээр харагдаж байна. Хэрэв татвараар бараа, үйлчилгээг үйлдвэрлэдэггүй, баялаг бүтээдэггүй гэсэн энгийн логик буюу бүтээгдэхүүний цэвэр татварыг хассан үндсэн үнээр буй ДНБ-ийг тооцож үзэхэд ДНБ-ий өсөлт 6,4% (6,3%) биш 3,9% (4,3%) болж байна. Өсөлтийн хамгийн гол хувь нэмрийг үнэн хэрэгтээ үйлчилгээний салбар оруулсан гэсэн үг. Энэ тоо юуг өгүүлж байна гэвэл эдийн засгийн нийт нийлүүлэлтийн талаас авч үзвэл хөдөө аж ахуй, аж үйлдвэр, барилгын хувь нэмэр бага буюу эдгээр

салбарт сэргэлт дөнгөж эхлэл төдий, бага, үйлчилгээний сектор харьцангуй идэвхжиж байгаа тул өсөлтөнд оруулсан хувь нэмэр нь харьцангуй их байна гэсэн хэрэг.

5. Эдийн засгийн өсөлтийн дүн шинжилгээг цаашдаа өргөжүүлж эдийн засгийн орчлын дүн шинжилгээ тогтмол хийдэг болох шаардлага үүсч байна. Олон улсын хэмжээнд энэ чиглэлээрх судалгаа их эртнээс хийгдэж ирсэн бөгөөд эдийн засгийн орчлын онолын хэд хэдэн урсгал, үзэл баримтлал, дүн шинжилгээний олон төрлийн загварууд эдүүгээ бий болон хөгжиж байна. Монгол улсын хувьд энэ чиглэлийн дорвитой судалгаа Монголбанкнаас хэдэн жилийн өмнөөс анх удаа хийж одоогийн байдлаар Монгол улсын эдийн засгийн болон санхүүгийн орчил, түүний мөчлөгүүд, эргэлтийн цэгүүдийн талаар 2-3 анхдагч судалгааны ажлын түвшинд байна. Цаашдаа ийм судалгааг гүнзгийрүүлэх, макро эдийн засгийн болон мөнгөний бодлогыг тодорхойлох, хэрэгжүүлэх, практик хэрэглээнд оруулах талаар өргөн цар хүрээтэй үйл ажиллагаа шаардагдаж байна.
6. Инфляцийг дунд хугацаанд 8%-иас доогуур хэмжээнд онилж болох уу гэдэг асуулт гардаг. Үүний тайлбар нь 8%-ийн баримжаа "занга" бол инфляцийн түүхэн дундаж дээр суурилснаас гадна Монголын эдийн засгийн макро суурь нөхцөлүүд нь үүнээс доогуур онилох боломж олгодоггүй гэх маягийн тайлбар байдаг. Гэхдээ үүнийгээ бодлогын болон эмпирик судалгаа, тоо баримтаар хангалттай сайн нотолсон байх шаардлагатай.
7. Энд нэг анхаарах гол зүйл бол бараа, үйлчилгээний дотоодын зах зээл дээрх тээвэр – ложистикийн зардал, хэрэглээний импортын барааны дотоод зах зээлд эцсийн хэрэглэгчид хүрч очих хүртлэх хэлхээний үед гарах зардал, худалдаа, хүнсний болон өргөн хэрэглээний бараа, үйлчилгээнүүд зах зээлд орох, зах зээл дээр борлуулагдах



хүртлэх хяналт-шалгалтын тогтолцооны бизнест нөлөөлж буй байдал, импортын бараа, түүний дотор импортын хүнсний хил дээрх хяналт шалгалтын тогтолцоо, бизнес эхлэхээс бизнесээс гарах хүртлэх үйл явцад бизнесийн зардлыг нэмэгдүүлж эргэлтийн хугацааг удаашруулж, сунжруулж байдаг хүчин зүйлүүд гэх мэт бизнесийн орчин, төрийн зохицуулалтын арга хэлбэрүүд инфляцийн өсөлтөнд бодитойгоор яаж нөлөөлж буйг нарийвчлан судлах шаардлагатай. Ямар ч байсан өнөөгийн байдлаар Монгол улс тээвэр-ложистик болон бизнес эрхлэлтийн индекс гэх мэт үзүүлэлтээр дэлхийд сүүл мушгисан хэвээр л байна.

8. Бизнесийн ийм орчинд үйл ажиллагаагаа хэрэгжүүлдэг, импортын үйл явцын “замын зураг” нь урт бөгөөд зардал ихтэй үед бизнес эрхлэгчид эдгээр зардлаа, цаг хугацаагаа бараа, үйлчилгээнийхээ үнэ, өртөг бүрдэлт, тээвэр-ложистикийн цаг хугацаандаа шингээх нь ойлгомжтой. Үр дүнд нь инфляци нэмэгдэнэ. Ийм орчинд “макро эдийн засгийн суурь нөхцөлүүдэд” эдгээр нь нөлөөлж инфляцийг онилох тоон зорилтыг 8%-иас доогуур тавьж өөрөөс нь бус, Засгийн газраас хамааралтай инфляцийн бүрэлдвэрүүдийг буурах талаар хүлээх нь Төв банкны хувьд бас эрсдэлтэй ч энэ нь зүгээр ажиглаад сууна гэсэн хэрэг биш.
9. Зах зээл дээрх бараа, үйчилгээний үнэ бүрдэлт, хөдөлгөөнд хамгийн чухал зүйл нь өрсөлдөөн. Хэрэглээний, хүнсний секторт энэ өрсөлдөөн хэр эрчимтэй явагдаж байна, өрсөлдөөн/эс өрсөлдөөний үр дүнд хэрэглэгчид яаж хожиж/алдаж байна, хэрэглээний импортын зах зээл дээрх өрсөлдөөний шинж чанар гэх мэтийг бодлогын түвшинд судлан Засгийн газартай хамтран холбогдох арга хэмжээг Төв банкны зүгээс санаачлах нь инфляцийг тогтвортой, нам түвшинд байлгахад чухал ач холбогдолтой. Учир нь УИХ-аас Төв банк нь эрэлтийн гаралтай инфляцийг, Засгийн газар нь нийлүүлэлтээр өдөөгдсөн инфляцийг хариуцна гэж заадаггүй, хэрэглээний үнээр хэмжигдсэн инфляцийг... л гэж тогтоол гаргадаг, тэгээд ч дангаар нь эрэлтийн гаралтай ч юмуу эсвэл суурь инфляцийг онилдог улс дэлхийд байхгүй болохоор энэ талаар онцгой анхаарах нь чухал юм.
10. 9 сарын сүүлээс төрийн албан хаагчдын цалинг 20-30% нэмэгдүүлэх Засгийн газрын шийдвэр саявтархан гарсан. “Цалин-үнэ-цалин” гэсэн спираль одоо байгаа инфляцийн харьцангуй өндөр түвшинг өдөөж түүхэн ёсоороо инфляци нэмэгддэг 4-р улиралд инфляцийн түвшинд нөлөөлж нийт жилийн дүнгээрээ зорилтот 8%-иасаа илүү гарах бодит эрсдэл байна. Энэ талаар Засгийн газар Монголбанктай зөвлөлдсөн эсэх, ер нь цаашид байнгын ажиллагаатай институц хоорондын механизм бий болгож инфляцийн хөдөлгөөнд огцом нөлөөлж болох бодлого, үйл ажиллагааны талаар хэлэлцдэг байх нь чухал.
11. Бизнесийн буюу эдийн засгийн орчлын судалгааны ач холбогдлын талаар шигтгээ 2-т товчлон өгүүлэв. Орчлын дүн шинжилгээг цаашдаа ЭЗССХүрээлэн болон Монголбанкны судалгаа, статистикийн газар хамтран тогтмол хийдэг болох хэрэгтэй.

## Шигтгээ 2.

Бизнесийн орчлыг шинжин тодорхойлох хороо (Business cycle dating committee)

Бизнесийн орчлыг шинжин тодорхойлох хороо гэсэн нэртэй ийм институт АНУ-ын эдийн засгийн судалгааны үндэсний Товчоо (NBER)-ын дэргэд ажилладаг бөгөөд АНУ-ын эдийн засгийн орчлын мөчлөгүүдийн дүн шинжилгээг хийж түүхэн мэдээллийн баялаг өгөгдлийн сан болон макро эдийн засгийн олон индикатор ашиглан мөчлөгүүдийн төсөөллийг хийж бодлогын шийдвэр гаргах үйл явц, боловсруулахад нэн чухал үнэ цэнэтэй мэдээлэл болж байдаг байна. Европд бол эдийн засгийн бодлогын судалгааны төв (CEPR) байдаг ба бусад хөгжилтэй улс орнуудад мөн төстэй холбоод, тинктанк хүрээлэнгүүд ажиллаж эдийн засгийн орчлын судалгааг өргөн хэмжээнд хийх болжээ.

Монгол улсын хувьд ч сүүлийн жилүүдэд энэ чиглэлийн зарим анхдагч судалгаанууд хийгдэж бодлогын практикт хэрэглэгдэж эхэлсэн бөгөөд ихэнх нь Монголбанкны судалгааны ажлууд байна. Эдийн засгийн судалгааны гол тинктанк болохын хувьд Монголбанк цаашдаа энэ чиглэлийн судалгааг үргэлжлүүлж манлайлан Монгол улсын хувьд дээрхтэй төсөөтэй хорооны үйл ажиллагааг хэрэгжүүлж эхлэх нь чухал юм.

## Бизнесийн орчил гэж юу вэ?

Хамгийн түрүүнд cycle буюу эртний санскрит хэлнээ “чакра” хэмээн нэрлэгдэж манай буддын гүн ухаан, шашны сургаалд гүн шингэсэн эл үгийн орчуулгыг бид “мөчлөг” хэмээн буруу орчуулаад хэрэглээд байгаа гэдгийг тэмдэглэх нь зүйтэй. Монгол хэлнээ энэ үг нь хүрд, орчил гэсэн оновчтой үгээр орчуулагдаж ирсэн уламжлалтай бөгөөд “цагийн хүрд” гэхчлэн бичдэг уламжлал, Монгол зурхай, буддын гүн ухаан, шашны сургаалд орчлонгийн хүрд, амьдралын хүрд гэх мэт хэллэгүүд байдаг нь энэ ойлголт, түүний мөн чанар нь цаг хугацааны тухай, түүний тодорхой мөчлөгүүдийн тухай байдаг гэдгийг харуулдаг. Тиймээс эдийн засгийн буюу бизнесийн орчил, түүний гол бүрэлдвэр болох оргил, бууралт, уналт, өрнөл (тэлэлт) гэсэн 4 мөчлөг хэмээн эдийн засгийн орчлын судалгааны зохиол бүтээлүүдэд авч үздэг байна. (өрнөл – expansion, агшилт, бууралт – contraction, оргил – peak, уналт - trough). Тэгвэл эдийн засгийн буюу бизнесийн орчил гэж юу вэ? Хамгийн түгээмэл бөгөөд ерөнхий тодорхойлолт нь эдийн засгийн нийт үйл ажиллагааны үед тухайн эдийн засгийн урт хугацааны замын чиглэлийн орчинд тохиолдох богино хугацааны хэлбэлзлүүдийн тохиох хугацаа, шинж чанарын нийлбэр үйл явцыг бизнесийн орчил хэмээн тодорхойлж болох бөгөөд энэ нь дээр дурьдсан мөчлөгүүдээр илэрхийлэгддэг. Үлгэрлэн хэлбэл, цагийн зүү (хүрд) эргэн тодорхой хугацаан дээр ээлжлэн очиж байдаг шиг мөчлөгүүд

ээлжлэн солигдож эдийн засгийн амьдрал, идэвхижлийн үйл ажиллагааны цар хүрээ, шинж чанар, цагийн байдлыг тодорхойлж байдаг гэсэн хэрэг бөгөөд эдгээр мөчлөгийг судлан эдийн засгийн үйл ажиллагааны шийдвэр гаргалтанд ашиглаж цаашдын бодлого, зорилтыг тодорхойлохдоо харгалзаж байдаг гэсэн хэрэг юм. Эдийн засгийн орчлыг шинжих хороо маягийн институцүүд иймэрхүү үйл ажиллагаа хэрэгжүүлж мөчлөгүүд, тэдгээрийн эргэлтийн цэгүүдийг (turning points) тодорхойлж, эдийн засгийн хөтлөгч болон дагалдагч индикаторуудын харилцан хамаарал, шүтэлцээг гаргаснаар шийдвэр гаргагчидад зөв шийдвэрийг зөв цаг хугацаанд нь зөв гаргах боломж өгдөг байна.

**Зураг 1.** Эдийн засгийн орчил



*С.Дэмбэрэл (Эдийн засагч,  
ЭЗССХүрээлэнгийн захирал)  
Email: demberel.s@mongolbank.mn*

# ИНФЛЯЦИ БА ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

## Оршил

Аливаа улс орны хувьд хамгийн чухал зорилтуудын нэг нь эдийн засгийн өндөр өсөлтийг тогтвортой түвшинд хангах явдал юм. Харин эдийн засгийн өсөлтөд нөлөөлдөг олон хүчин зүйлс байдаг нь энэхүү зорилгоо гүйцэлдүүлэхэд саад бэрхшээл учруулдаг. Эдийн засгийн өсөлтийг тодорхойлогч олон хувьсагчид дотроос инфляци нь нэг чухал үзүүлэлт болохыг Barro (1995) онцолсон байдаг. Гэхдээ эдийн засгийн өсөлт болон инфляцийн хооронд тогтсон харилцан хамаарал одоогоор байхгүй байна. Судлаачид инфляци болон өсөлтийн харилцан хамаарлын талаар өөр өөр үзэл баримтлалын зүгээс тайлбарладаг бөгөөд энэ нь онолын болон эмпирик судалгааны үр дүнд маргаан дагуулсаар байна.

## Эдийн засгийн өсөлт ба инфляцийн харилцан хамаарал

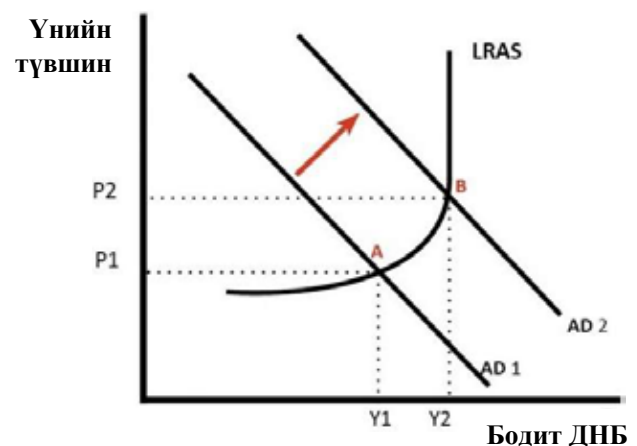
Үнийн ерөнхий түвшин тогтмол өсөх үзэгдлийг инфляци гэдэг. Үнийн түвшин огцом өсөх буюу инфляци өндөр түвшинд хүрэх нь ихэнхдээ эдийн засгийн өсөлтөөс шалтгаалсан байдаг. Хэрэв эдийн засагт нийт эрэлт нь нийт нийлүүлэлтээс давбал бид инфляцийн түвшин өснө гэж хүлээдэг.

Эдийн засгийн өсөлт болон инфляцитай холбоотой хамгийн маргаантай асуудал бол тэдгээрийн хоорондын харилцан хамаарал юм. Өмнө нь хийгдэж байсан онолын болон эмпирик судалгааны бүтээлүүдэд инфляци болон эдийн засгийн өсөлтийн хооронд харилцан хамаарал байхгүй (Sidrauski, 1967), сөрөг хамааралтай (Fisher, 1993), эерэг хамааралтай (Mallik, 2001) гэсэн үр дүнгүүд гарч байжээ. Эдгээр үр дүнг зөв, буруу гэж дүгнэх боломжгүй бөгөөд бүгд өөр өөрийн үзэл баримтлалын зүгээс тодорхой баримттай тайлбарласан байдаг. Харин өнөөдөр бидэнд тулгарч буй гол асуудал нь зөвхөн эдгээр хувьсагчдын хоорондох энгийн харилцан хамаарал биш бөгөөд инфляци ямар түвшинд байвал эдийн засгийн өсөлтөд нөлөөлөхүйц болохыг тодорхойлох явдал юм.

## 1. Эдийн засгийн өндөр өсөлт ба инфляцийн өндөр түвшин

- Хэрэв нийт эрэлт нь нийт нийлүүлэлтээс илүү хурдацтай өсч байвал илүүдэл эрэлт үүсч, үүнд үзүүлэх үйлдвэрлэгчдийн хариу үйлдэл нь үнэ тогтоох замаар нийлүүлэлтийн хязгаарлалт хийдэг.
- Эдийн засгийн өсөлт өндөр үед үйлдвэрлэгчид илүү их ажилтан авч ажиллуулах сонирхолтой байна. Ингэснээр хөдөлмөрийн зах зээлд ажиллах хүчний эрэлт өсч, цалин өсөх шалтгаан болдог.
- Цалин өссөнөөр үйлдвэрлэлийн зардал өсөх бөгөөд үйлдвэрлэгчид ашгаа алдахгүйн тулд бүтээгдэхүүний үнээ нэмэгдүүлдэг.
- Мөн цалин өсөх нь нөгөө талаас ажилчдын орлогыг нэмэгдүүлэх тул тэдгээрийн хэрэглээ өсч нийт эрэлтийг нэмэгдүүлнэ.
- Эдгээр нь эдийн засгийн өндөр өсөлт нь үнэ болон цалинг нэмэгдүүлж, улмаар инфляцийг өндөр түвшинд хүргэх шалтгаан болдог байна.

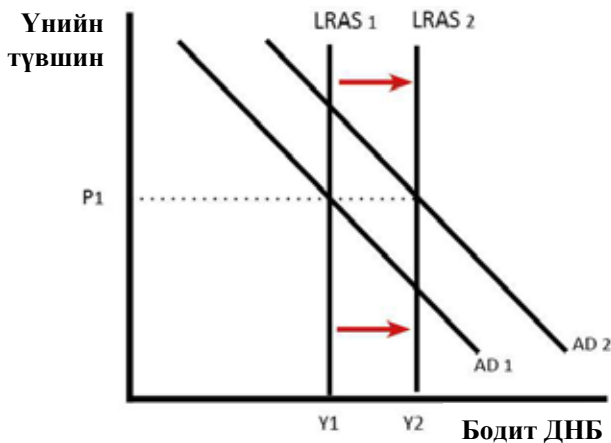
Зураг 1. Эрэлтээр өдөөгдсөн инфляци



## 2. Эдийн засгийн өндөр өсөлт ба инфляцийн бага түвшин

Эдийн засгийн өсөлт өндөр үед инфляцийн түвшин үргэлж өсдөггүй. Хэрвээ эдийн засагт бүтээмж нэмэгдэх эсвэл хөрөнгө оруулалт хийгдсэнээр үйлдвэрлэлийн хүчин чадал ихсэж, илүүдэл эрэлтийг хангах боломжтой болдог. Энэ нь инфляцийг өдөөлгүйгээр эдийн засгийн өсөлтийг хангах нэг тохиолдол юм.

Зураг 2. Инфляцигүй тохиолдол

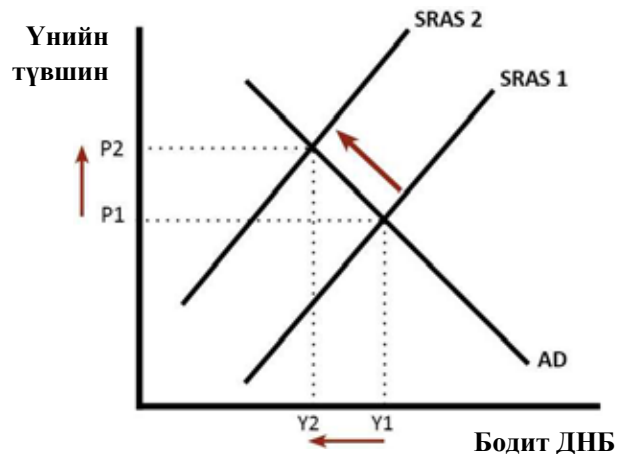


Инфляци бага түвшинд байх нь эдийн засгийн өндөр өсөлтийг урт хугацаанд дэмждэг байна. Учир нь инфляци нам дор түвшинд, тогтвортой байх нь эдийн засагт хөрөнгө оруулалт хийх таатай орчин болдог. Хөрөнгө оруулалт өссөнөөр эдийн засгийн урт хугацааны өсөлтийг дэмждэг байна. Нөгөө талаас инфляцийн түвшин өндөр бөгөөд тогтворгүй үед эдийн засгийн өсөлт бага байх хандлагатай байдаг.

## 3. Эдийн засгийн бага өсөлт ба инфляцийн өндөр түвшин

Эдийн засгийн өсөлт бага үед инфляцийн түвшин өсөх тохиолдол байдаг. Нийлүүлэлтээс гаралтай инфляцийн үед энэхүү үзэгдэл тохиолддог. Нийлүүлэлтээс гаралтай инфляци гэдэг нь үйлдвэрлэл, үйлчилгээний зардал ихсэх эсвэл тэдгээрийн нийлүүлэлтийн механизм гажилттай болсноос үүдсэн инфляци юм. Тиймээс эдийн засгийн өсөлт буурч байхад инфляци өндөр түвшин хүрдэг бөгөөд үүнийг **стагфляци** гэж нэрлэдэг.

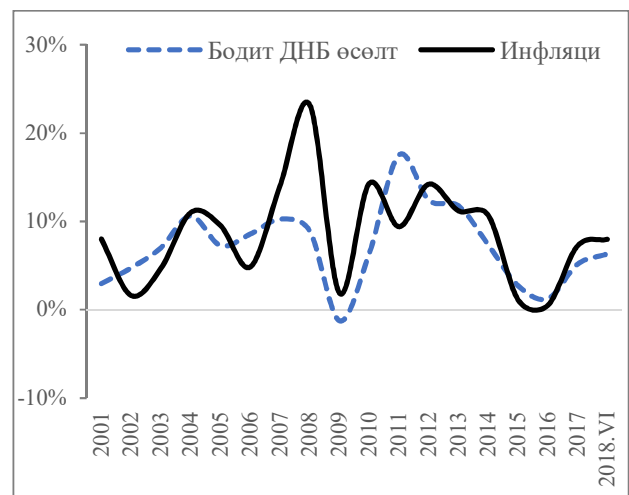
Зураг 2. Нийлүүлэлтээс гаралтай инфляци



## Монгол улсын эдийн засгийн өсөлт ба инфляци

Манай улсын хувьд 2003-2007 оны хооронд эдийн засгийн халалтын жилүүд байсан бөгөөд энэ үед бодит ДНБ-ий өсөлт жилд дунджаар 9% байсан бол инфляцийн түвшин мөн 10% гаруй байжээ. Энэ нь эдийн засгийн өсөлт өндөр үед инфляцийн түвшин мөн өндөр байх хандлагатай байх тохиолдлын жишээ юм. Мөн 2010-2014 онд эдийн засаг хурдацтай өсч байсан бөгөөд энэ нь эрэлтээр өдөөгдсөн инфляцийг үүсгэж байжээ.

Зураг 4. Эдийн засгийн өсөлт ба инфляци



Эх сурвалж: Монголбанк, УСХ

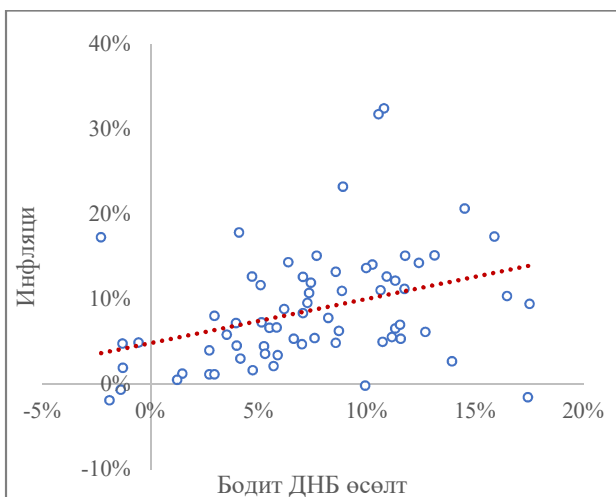
Харин 2008 оны хямралын үеэр дэлхийн зах зээлд газрын тосны үнэ огцом өссөнтэй холбогдон манай улсад нийлүүлэлтийн гаралтай инфляци үүссэн байна. Энэ үед

инфляци огцом өсч 33.7%-д хүрч, эдийн засгийн өсөлт саарч эхэлсэн нь стагфляци ажиглагдсан байна.

2015-2017 онуудад эдийн засгийн идэвхжил буурч, царцанги байдалд орсон бөгөөд үүнээс шалтгаалан инфляци болон өсөлт аль аль нь бага түвшинд байжээ. 2016 оны сүүлээр дефляцитай байсан бол бодит ДНБ-ий өсөлт 1.2% болж буурсан байна. 2018 оны эхнээс эдийн засаг сэргэж эхэлснээр эхний хагас жилийн байдлаар бодит ДНБ-ий өсөлт 6.3%, инфляци 8% болж өссөн байна.

Монгол улсын бодит ДНБ-ий өсөлт болон инфляцийн 2001 оноос 2018 оны II улирал хүртэлх улирлын давтамжтай тоон мэдээлэлд үндэслэн эдгээр хувьсагчдын хоорондох шугаман хамаарлыг Зурагт 5-д үзүүлэв.

**Зураг 5.** Бодит ДНБ ба инфляцийн шугаман хамаарал



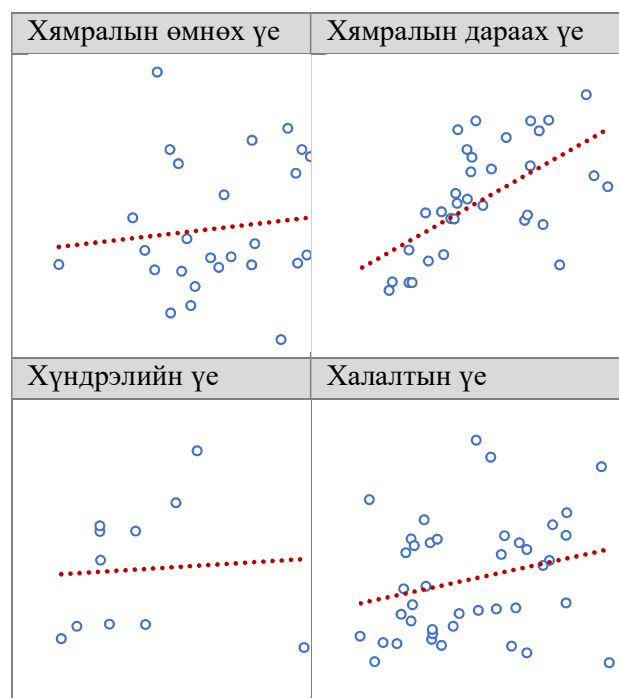
Дээрх зургаас харахад манай улсын эдийн засгийн өсөлт болон инфляцийн хоорондох ерөнхий хандлага нь эерэг хамааралтай болох нь харагдаж байна. Харин дээрх хамаарлыг эдийн засгийн нөхцөл байдлаас хамааран ялгаатай байх эсэхийг шинжлэх зорилгоор тодорхой үеүүдэд хуваан авч үзэн, ерөнхий хандлагыг нарийвчлан харвал:

**Хямралын өмнөх үе** буюу 2001 оноос 2007 оны хооронд эдийн засгийн нөхцөл байдал сэргэлтийн үед байсан. Энэ үед бодит ДНБ-ий өсөлт болон инфляцийн түвшин хоорондын хамаарлын ерөнхий хандлага эерэг чиглэлд байсан нь харагдаж байна. Харин эдгээр хувьсагчдын нэгнээсээ хамаарах мэдрэмжийн

коэффициент харьцангуй бага байжээ.

Харин **хямралын дараах үед** буюу 2010 оноос хойших бодит ДНБ-ий өсөлт болон инфляцийн хоорондын хамаарал эерэг бөгөөд мэдрэмжийн коэффициент өндөр байгаа нь харагдаж байна. Учир нь хямралын дараах 2010-2014 онуудад эдийн засгийн халалт явагдаж бодит ДНБ-ий өсөлт хамгийн дээд түвшинд хүрч байсан бол үүнээс шалтгаалан инфляци эрэлтээр өдөөгдөн өсч, өндөр түвшинд хүрсэн байна.

**Зураг 6.** Бодит ДНБ ба инфляцийн шугаман хамаарал (эдийн засгийн)



Түүнчлэн эдийн засгийн хүндрэлийн үе болон халалтын үеүүдэд бодит ДНБ-ий өсөлт болон инфляцийн харилцан хамааралын мэдрэмж ялгаатай байсан нь зургаас харагдаж байна.

**Шигтгээ 1.**

Эдийн засгийн мөчлөг

Бодит ДНБ болон потенциал ДНБ-ий хоорондын зөрүүг үйлдвэрлэлийн зөрүү гэнэ. Үйлдвэрлэлийн зөрүү доод цэгээс өсч оргилдоо хүрэн эргэж доод цэгтээ ирэх (эсвэл эсрэгээрээ оргилоосоо буурч доод цэгтээ хүрэн эргэж оргилдоо ирэх) бүтэн нэг үеийг эдийн засгийн мөчлөг гэж ойлгоно. Доод цэгээс өсч оргилдоо хүрэх үеийг эдийн засгийн сэргэлт, харин оргилоосоо буурч доод цэгтээ хүрэх үеийг эдийн засгийн уналт гэж нэрлэнэ.



**Эдийн засгийн хүндрэлийн үед** эдгээр хувьсагчдын хоорондох шугаман хамаарал харьцангуй налуу байна. Энэ нь хямралын үеэр эдийн засгийн өсөлт бага, инфляцийн түвшин өндөр байсантай холбоотой юм. Жишээ нь 2008 оны эдийн засгийн хямралын үеэр дэлхийн зах зээлд газрын тосны үнэ огцом нэмэгдсэн нь шингэн түлш, шатахууныг гаднаас импортолдог манай улсын хувьд нийлүүлэлтийн гаралтай инфляци өсөх гол хүчин зүйл болсон байна. Өөрөөр хэлбэл түлш, шатахууны зардал өссөнөөр бодит үйлдвэрлэлийн хэмжээ буурч, эрэлтийн түвшинг хангаж чадахгүйд хүрснээр бүтээгдэхүүн үйлчилгээний хомсдол үүсч, улмаар инфляци өссөн байна.

**Эдийн засаг халалттай байсан үед** бодит ДНБ болон инфляцийн шугаман хамаарал харьцангуй босоо байна. 2010-2014 онд эдийн засаг хурдацтай өсч байсан бөгөөд манай улсад гаднаас орж ирэх хөрөнгийн урсгал эрс нэмэгдэж, дотоод эдийн засагт хөрөнгө оруулалт, зээл хэлбэрээр их хэмжээний мөнгө нийлүүлж байжээ. Үүнээс шалтгаалан нийт эрэлтийн хэмжээ нийт нийлүүлэлтээс давсгаар эрэлтийн гаралтай инфляцийг өдөөж байжээ. Эдийн засгийн халалтын үе буюу бодит ДНБ өсөлт өндөр үед инфляцийн түвшин мөн өндөр байсан нь эдгээрийн шугаман хамаарал илүү босоо байхад нөлөөлсөн байна.

*Н.Амар*

*(ЭЗССХүрээлэнгийн ахлах эдийн засагч)*

*Email: amar@mongolbank.mn*



# ИНФЛЯЦИЙГ ОНИЛОХ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГО

## Ерөнхий ойлголт

Инфляцийг онилох бодлого нь зах зээлийн хүлээлтийг удирдах замаар дунд хугацаанд инфляцийг нам, тогтвортой түвшинд хадгалах мөнгөний бодлогын арга хэлбэр юм. Уг арга хэлбэрийн мөнгөний бодлогын бусад хэлбэрүүдээс<sup>1</sup> ялгаатай нь Төв банк үнийн тогтвортой байдлыг мөнгөний бодлогын үндсэн зорилт гэж ил тодоор зарлаж, завсрын ямар нэг зорилтгүйгээр бодлогын хэрэгслүүдээр зохицуулан инфляцийн дунд хугацааны зорилтдоо хүрэх бөгөөд бодлогын нээлттэй, хариуцлагатай байдлыг онцолж үздэг.

Төв банкууд яагаад инфляцийг онилох мөнгөний бодлого хэрэгжүүлэх болсон онолын гол үндэслэлүүдийг авч үзвэл: (i) Төв банк нь зөвхөн ганц бодлогын арга хэрэгсэл (бодлогын хүү)-гээр олон зорилтод хүрэх боломжгүй; (ii) Урт хугацаанд мөнгөний бодлого зөвхөн нэрлэсэн хувьсагчид нөлөөлөх боломжтой, бодит хувьсагчид нөлөөгүй; (iii) Инфляцийн өндөр түвшин нь эдийн засгийн үр ашгийг бууруулах болон орлогын тэгш хуваарилалтад сөргөөр нөлөөлдөг; (iv) Зах зээлийн хүлээлт болон Төв банкинд итгэх итгэл нь мөнгөний бодлогын үр ашигт чухал нөлөөтэй байдаг. Эдгээр нь инфляцийг онилох мөнгөний бодлогын арга хэлбэр бий болоход нөлөөлсөн гол шалтгаанууд юм.

Мөн түүнчлэн улс орнуудын туршлагаас харахад мөнгөний агрегатыг зорилт болгосон болон валютын ханшийг зорилт болгосон бодлогуудаас инфляцийг онилох мөнгөний бодлогод шилжсэн төв банкуудад дараах 2 хүчин зүйлс голлон нөлөөлсөн байдаг. Үүнд: (i). Глобалчлалтай холбоотой улс орнуудын хөрөнгийн чөлөөт урсгал нэмэгдсэн нь төв банкуудын хувьд нэрлэсэн ханшийг хянахад хүндрэлтэй болгосон.

<sup>1</sup> Валютын ханшийг зорилт болгосон болон Мөнгөний агрегатыг зорилт болгосон мөнгөний бодлогын арга хэлбэрүүд

(ii). Санхүүгийн инноваци нь мөнгөний эрэлтийг тогтворгүй болгож, улмаар мөнгөний нийлүүлэлт болон үнийн түвшний хоорондох хамаарлыг сулруулсан. Эдгээр нөхцөлд төв банк инфляцийг таамаглахад хүндрэлтэй болж улмаар үнийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгодоо хүрч чадахгүй болсон бөгөөд энэ нь төв банкинд итгэх итгэлийг сулруулдаг. Иймээс улс орнууд инфляцийг онилох мөнгөний бодлогын арга хэлбэрийг илүү үр дүнтэй стратеги гэж үзэн 1990-ээд оноос эхлэн хэрэгжүүлэх болсон байна.

## Инфляцийг онилох бодлогын үндсэн зарчмууд

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого нь дараах онцлог шинжийг агуулсан байдаг.

- Төв банк нь дунд хугацааны инфляцийн зорилтот тоон түвшинг олон нийтэд зарлах; Энэ нь гэнэтийн хүчин зүйлсээс шалтгаалж өнөөдрийн инфляци нь зорилтот түвшнээс хазайж болох ч тодорхой хугацааны дараа зорилтдоо хүрэх боломжийг олгодог.
- Үнийн тогтвортой байдлыг мөнгөний бодлогын үндсэн зорилт гэж томъёолох; (Төв банк валютын ханш, мөнгөний нийлүүлэлт, дотоодын зээл болон дотоод хүү гэх мэт бусад ямар нэг нэрлэсэн хувьсагчдыг зорилтод түвшинд байлгах үүрэг хүлээхгүй байх.)
- Мөнгөний бодлогын хэрэгслээ сонгох, шийдвэр гаргахдаа бүх боломжит мэдээллийг ашигладаг байх; (Инфляцийн таамаглал хийх аргачлал нь ирээдүйд чиглэсэн байх тул нөлөөлж болох бүх хүчин зүйлийг тооцох шаардлагатай байдаг.)
- Төв банкны зорилт, бодлогын шийдвэр болон цаашид авах арга хэмжээг олон нийтэд тайлбарлах замаар



нээлтэй, ил тод байх; (Төв банкууд эдийн засгийн нөхцөл байдал, түүнтэй уялдан бодлогын хэрэгслээ хэрхэн сонгосон, энэ нь инфляцийн зорилтот түвшинтэй хэрхэн холбогдож байгаа талаар тодорхой давтамжтайгаар олон нийтэд мэдээлэл хийдэг.)

- Төв банк инфляцийн зорилтдоо хүрэх хариуцлага хүлээдэг байх: (Ил тод байдал нь төв банкны бодлогын арга хэмжээ, түүний үр дүнд олон нийт хяналт тавих боломжийг бий болгодог.)

## Давуу болон сул тал

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх нь дараах боломжит давуу болон сул талуудтай байдаг.

Давуу тал	Сул тал
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Олон нийтэд тайлбарлахад ойлгомжтой, хялбар;</li> <li>• Төв банкинд бодлогын хэрэгслээ уян хатнаар сонгох боломжийг олгодог.</li> <li>• Ханшийг зорилт болгосон мөнгөний бодлоготой харьцуулахад инфляцийг онилох бодлогын давуу тал нь мөнгөний бодлого нь эдийн засгийн дотоод хүчин зүйлд төвлөрөх боломжтой</li> <li>• Инфляцийн тодорхой тоон зорилтыг ил тодоор зарлах, хараат бусаар бодлогоо хэрэгжүүлэх нь төв банкны хариуцлагатай байдлыг сайжруулдаг.</li> <li>• Төв банкны үйл ажиллагаа ил тод байх нь төв банкны бодлого, үр дүнд хяналт тавихад илүү дөхөм болдог. Энэ нь эргээд олон нийтийн төв банкинд итгэх итгэлийг сайжруулж, улмаар бодлогын үр дүн сайжирдаг.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Инфляцийг төв банк шууд хянах боломжгүй байдаг.</li> <li>• Бодлогын ганц арга хэрэгсэл нь богино хугацааны хүү учраас инфляци өсч(буурахад) зээлийн хүү өсөх (буурах), улмаар эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөх боломжтой.</li> <li>• Инфляцийг онилох бодлогыг хэрэгжүүлэхэд валютын ханшийн чөлөөт дэглэмийг шаарддаг нь ханшийн огцом хэлбэлзэл үүсэх, санхүүгийн тогтворгүй байдалд хүргэх болзошгүй бөгөөд энэ тухайн орны эдийн засгийн бүтэц, нөхцөлөөс ихээхэн хамааралтай.</li> </ul>

## Инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх урьдач нөхцөлүүд

Олон улсын туршлагаас харахад инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэхийн тулд дараах урьдчилсан нөхцөлүүдийг хангасан байх шаардлагатай байдаг.

### *Төв банкны бие даасан байдал:*

Инфляцийг онилох бодлогыг хэрэгжүүлэх хамгийн гол урьдчилсан нөхцөл нь төв банкны институциональ бие даасан байдал хангагдах юм. Үүнд: (i) Төв банк төсвийн болон улс төрийн дарамтаас хамааралгүй **бодлогын хэрэгслээ чөлөөтэй сонгож** хэрэгжүүлдэг байхаар эрх зүйн хувьд бие даасан байдлаар ажиллах ёстой. Өөрөөр хэлбэл, мөнгөний бодлогын зорилттой нийцтэйгээр бодлогын арга хэрэгслээ тодорхойлох бөгөөд үйл ажиллагаа явуулах хараат бус байдал хангагдсан байх нь чухал юм. (ii) Үүнтэй уялдан эдийн засагт **төсвийн**

**давамгайлал байхгүй байх** шаардлагатай. Төсвийн алдагдал нь инфляцийн дарамтыг нэмэгдүүлж мөнгөний бодлогын үр ашгийг сулруулдаг тул төсвийн давамгайлалгүй байх нь инфляцийг онилох бодлогын гол нөхцөлүүдийн нэг юм.

### *Төв банкны инфляцийг таамаглах чадамж:*

Инфляцийн хэтийн төлөвийг тодорхойлоход эдийн засгийн нөхцөл байдал, мөнгөний бодлогын хэрэгсэл болон инфляцийн хоорондын хамаарал буюу тухайн эдийн засгийн мөнгөний бодлогын шилжих механизмыг сайн ойлгох нь чухал юм. Иймээс инфляцийг таамаглах сайн хөгжсөн загвартай байх нь тус бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэх нэг гол хүчин зүйл юм.

### *Эдийн засгийн бүтэц:*

Эдийн засаг нь түүхий эдийн үнэ, валютын ханш, гадаад шокоос хэт мэдрэмтгий байвал мөнгөний бодлогоор инфляцийг үр дүнтэй хянах боломжгүй байдаг. Иймд

эдийн засгийн бүтэц нь гадаа шоконд тэсвэртэй, инфляци нь гадны хүчин зүйлээс хэт хамааралтай биш байх нь мөнгөний бодлогын инфляцид үзүүлэх нөлөөг сулруулахгүй байх нэг нөхцөл юм.

#### *Эрүүл санхүүгийн салбар:*

Инфляцийг онилох бодлогын үндсэн арга хэрэгсэл нь богино хугацааны хүү байдаг учраас мөнгөний бодлогын шилжих сувгууд сайн ажиллахын тулд банкны систем эрүүл, хөрөнгийн зах зээл сайн хөгжсөн байх хэрэгтэй байдаг. Тухайлбал, банкны систем тогтворгүй бол төв банк хүүгээ өсгөх замаар инфляцийг тогтворжуулах нь санхүүгийн салбарын эрсдэлийг улам нэмэгдүүлэх талтай юм.

#### **Инфляцийн зорилтыг тодорхойлох нь**

Инфляцийн зорилтыг тодорхойлохдоо дараах үйл ажиллагааны алхмуудыг хийдэг.

- Институцийн тогтолцоог тодорхойлох: Үүнд аль институци инфляцийн зорилтот түвшинг тодорхойлох үүрэг хүлээх вэ гэдэг нь хамгийн эхний чухал асуулт юм. Тус бодлогыг хэрэгжүүлж буй орнуудад Төв банк, Засгийн газар, эсвэл хамтарсан байдлаар инфляцийн зорилтыг тодорхойлдог.
- Инфляцийн зорилтот түвшинг тодорхойлох: Төв банкууд инфляцийн зорилтоо тодорхойлохдоо харьцангуй уян хатан сонголтуудыг авч үздэг. Үүнд:
  - Инфляцийн түвшинг тодорхойлохдоо ямар үнийн индексийг ашиглахаа сонгох; Ихэнх инфляцийг онилж буй төв банкууд ерөнхий ХҮИ-ийн 12 сарын 12 сарын өөрчлөлтөөр зорилтот түвшинг тодорхойлдог.
  - Үнийн түвшинг эсвэл инфляцийн алийг зорилт болгох эсэхийг тодорхойлох;
  - Зорилтдоо хүрэх цаг хугацааны хүрээг тодорхойлох; Инфляцийн зорилтот тоон утга болон тухайн түвшинд хүрэх цаг хугацааны хүрээг тодорхойлох.
  - Инфляцийн зорилтот түвшин нь онилсон тоо байхуу тодорхой

интервалд байх эсэхийг тодорхойлох: Ихэнхдээ тодорхой тоон түвшинг сонгож түүнээс дээш болон доош нэг нэгж хувиар интервалыг сонгодог байна.

#### **Улс орнуудын туршлага**

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг анх 1989 онд Шинэ Зеландад хэрэгжүүлж эхэлсэн бөгөөд 1990-ээд оны эхээр ихэвчлэн аж үйлдвэржсэн орнууд тус бодлогод шилжиж байсан бол 1990-ээд оны сүүлээс эхлэн хөгжиж буй орнууд амжилттай хэрэгжүүлэх болсон. Өнөөгийн байдлаар нийт 38 улс тус бодлогын арга хэлбэрийг сонгон мөнгөний бодлогоо удирдаж байгаагаас бараг тал орчим хувь нь бага-дунд орлоготой болон эрчимтэй хөгжиж буй орнууд байна.

Ихэнх хөгжиж буй орнуудад инфляцийг онилох бодлогын урьдчилсан нөхцөлийг хангахад хүндрэлтэй байдаг. Энэ нь Төв банк бие даасан мөнгөний бодлого явуулахад нөхцөл хязгаарлагдмал байдагтай холбоотой юм. Тухайлбал, Guillermo, Mishkin (2004) нар инфляцийг онилох бодлогыг хөгжиж буй орнуудад амжилттай хэрэгжүүлэхэд хөгжингүй орнуудаас ялгаатай 5 үндсэн институцийн хүчин зүйлсийг тодорхойлсон байдаг. Үүнд:

- Төсвийн давамгайлал байх
- Санхүүгийн институцийн зохицуулалт, дүрэм журам сул байх
- Төв банкинд итгэх итгэл сул байх
- Өндөр долларжилттай байх
- Хөрөнгийн орох урсгал, түүний огцом зогсолтод мэдрэмтгий байх

Тус бодлогод шилжихийн өмнө ихэнх орнууд бүтцийн болон бодлогын шинэчлэлүүдийг хийсэн байдаг. Тухайлбал, (i) Ихэнх төв банкууд бодлогын арга хэрэгслийн болон үйл ажиллагааны бие даасан байдлаа хуулиар баталгаажуулж өөрчилсөн. Үүнд; Засгийн газрын зээллэгийг хязгаарлах, төв банкны бодлогын шийдвэр гаргалтад улс төр, засгийн газрын нөлөөг тусгаарлах зэргээр бие даасан байдлыг хангах. (ii) Валютын ханшийн уян хатан байдлыг хангаж чөлөөт ханшийн дэглэмд шилжсэн.г.м

Ерөнхийдөө инфляцийг зорилт болгосон мөнгөний бодлого хэрэгжүүлдэг улс орнуудыг бодлогын итгэл үнэмшлээс хамааран тогтолцооны хувьд 3 ангилан авч үзэж байна. Үүнд:

**Full-fledged inflation targeting:** Төв банкны инфляцийн зорилтод хүрэх үүргийг институтчилсан, ил тодоор зарлан түүндээ хариуцлага хүлээдэг. Шинэ Зеланд болон бусад 20 гаруй төв банкууд энэ мөнгөний бодлогын арга хэлбэрийг хэрэгжүүлдэг.

**Implicit price stability anchor:** Мөнгөний бодлогын өндөр итгэл үнэмшилтэй төв банкууд инфляцийн зорилтот түвшинг ил тодоор зарлахгүйгээр инфляцийг бага түвшинд тогтвортой барих боломжтой байдаг. АНУ-ын Холбооны Нөөцийн Систем, Европын төв банкууд энэ төрлийн бодлогын арга хэлбэрийг хэрэгжүүлдэг.

**Inflation targeting lite:** Төв банк нь инфляцийн ерөнхий зорилгыг тавих ч бодлогын итгэл үнэмшил сул байдгаас инфляцийг тус түвшинд хадгалах боломж хязгаарлагдмал байдаг. Энэ нь тухайн улсын эдийн засаг нь шоконд өртөмтгий, санхүүгийн салбар тогтворгүй, институцийн тогтолцоо сул хөгжсөнтэй холбоотой бөгөөд ихэвчлэн бага орлоготой орнуудын төв банкууд энэ ангилалд хамрагдаж байна.

### **Инфляцийг онилох бодлогын макро эдийн засагт үзүүлэх нөлөөлөл**

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлснээр макро эдийн засагт ямар үр нөлөө гарсныг тодорхойлоход хялбар биш юм. Энэ нь үр дүнтэй бодлого эсэхэд эдийн засагчдын дунд олон маргаан байдаг бөгөөд зарим эмпирик үр дүнгүүдээс дурдвал: Roger (2010) судалгаагаар инфляцийг онилох мөнгөний бодлогод шилжсэн бага-дунд орлоготой улс орнуудад бусад бага дунд орлоготой орнуудтай харьцуулахад 1991-2009 оны хугацаанд инфляци болон эдийн засгийн өсөлтийн хэлбэлзэл харьцангуй буурсан болохыг харуулсан байдаг.

Тухайлбал, ОУВС-гийн 2005 оны дэлхийн эдийн засгийн хэтийн төлөвийн үзүүлэлтүүдээс харахад 1990-2004 оны хооронд инфляцийг онилох

бодлого хэрэгжүүлдэг орнуудад бусад мөнгөний бодлогын дэглэмтэй орнуудтай харьцуулахад инфляци дунджаар 4.8 нэгж хувиар, инфляцийн хэлбэлзэл 3.6 нэгж хувиар тус тус бага байгааг дурдсан байдаг.

Мөн түүнчлэн дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнийн хэлбэлзэл болон санхүүгийн шокуудад инфляцийг онилдог орнууд илүү тэсвэртэй болохыг харуулсан (Habermeier, 2009). Үүнд, 2006-2008 оны түүхий эдийн үнийн шоконд инфляцийг онилох бодлого хэрэгжүүлдэг хөгжингүй орнуудын хувьд эдийн засгийн өсөлт харьцангуй бага хэмжээгээр буурсан бол инфляцийг онилогч хөгжиж буй орнуудад бусад хөгжингүй орнуудтай харьцуулахад инфляцийн түвшин харьцангуй бага хувиар өссөн байна.

Эдгээр үр дүн нь инфляцийг онилох бодлого хэрэгжүүлдэг орнуудад бусад орнуудтай харьцуулахад *инфляцийн хүлээлт харьцангуй тогтворжсон* байдагтай холбоотой юм. Иймд инфляцийг онилох мөнгөний бодлогын тогтолцоо нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангахад үр дүнтэй бодлогын арга хэлбэр болохыг харуулж байна.

### **Монгол улсын мөнгөний бодлогын хэлбэр**

Монголбанкны мөнгөний бодлого нь зохицуулагчтай хөвөгч ханшийн дэглэмд инфляцийг нам дор түвшинд тогтвортой барихыг зорьдог. Улмаар үнийн тогтвортой байдлыг хангаснаар урт хугацаанд эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг дэмжих, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах нөхцөлийг бүрдүүлэх юм.

Монголбанк жил бүр “Төрийн мөнгөний бодлогын үндсэн чиглэл”-ийг боловсруулж ирэх 3 жил (дунд хугацааны) -ийн инфляцийн зорилтод түвшинг тусгадаг.

Төв банк (Монголбанкны)-ны тухай хуулиар Монголбанкны үндсэн зорилт нь үндэсний мөнгөн тэмдэгт-төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангах гэж заасан байдаг. Тус хуулиар зөвхөн үнийн тогтвортой байдлыг мөнгөний бодлогын үндсэн зорилт болгож тодорхой заагаагүй ч

бодлогын арга хэрэгслийнхээ хувьд хараат бусаар үйл ажиллагаа явуулах нь хуулиар хангагдсан байдаг. Өөрөөр хэлбэл, төв банк мөнгөний бодлогоо хэрэгжүүлэхдээ Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуульд заасан хэрэгслүүдээс бие даан сонгож тухайн жилийн Төрийн мөнгөний бодлогын үндсэн чиглэлийн зорилттой нийцтэйгээр бодлогын арга хэрэглээ тодорхойлж, үйл ажиллагаагаа явуулдаг.

Мөн 2018 оны 1 сард батлагдсан Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулиар мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргалтыг хамтын тогтолцоонд шилжүүлэх, төсвийн шинжтэй үйл ажиллагааг хязгаарлах зэрэг өөрчлөлтүүдийг хийснээр Монголбанкны бие даасан, хараат бус байдал илүү сайжирч байгаа нь инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэх чухал нөхцөл бүрдэж байгаа юм.

Үйл ажиллагааны хувьд Төв банк нь ирээдүйд чиглэсэн мөнгөний бодлогын загварыг тогтмол хөгжүүлж, инфляцийн тайлан, Мөнгөний бодлогын хорооны хурлын мэдэгдэл болон бусад цаг үеийн бодлогын арга хэмжээнүүдийг олон нийтэд тогтмол мэдээлж, бодлогын нээлттэй, ил тод байдлыг ханган ажилладаг.

Харин инфляцийн бодит гүйцэтгэл зорилтот түвшнээс ихэвчлэн зөрүүтэй байгаа нь өмнө дурдсан инфляцийг онилох бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэх урьдчилсан нөхцөлүүд манайд бүрэн хангагдаагүй байгаатай холбоотой юм.

	Инфляци	Зорилтот түвшин
2008	11.4%	дунджаар 6%
2009	4.2%	нэг оронтой тоонд
2010	13.0%	8%-иас хэтрүүлэхгүй
2011	8.9%	нэг оронтой тоонд
2012	14.0%	нэг оронтой тоонд
2013	11.9%	8%-иас хэтрүүлэхгүй
2014	11.0%	оны эцэст 8%
2015	1.9%	оны эцэст 7%
2016	1.1%	оны эцэст 7%
2017	6.4%	8%-иас дээшгүй
2018.07	7.7%	8% орчимд

Иймээс Монгол улс инфляцийг онилох бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэхийн тулд үнийн тогтвортой байдлыг Монголбанкны үндсэн зорилтоор тодорхойлох, зах зээлийн хүчин зүйлсээр тогтох чөлөөт валютын ханш үйлчлэх, Төв банкны хараат бус байдлыг хангах, эдийн засгийн бүтэц, санхүүгийн зах зээлийн хөгжил зэрэг нөхцөлүүдийг анхаарах хэрэгтэй юм.

#### Ашигласан материал:

Frederic S. Mishkin (2001). Inflation targeting. NBER

Frederic S. Mishkin (2004). Can inflation target work in emerging market countries? NBER working paper 10646

Habermeier, Karl, and others, 2009, "Inflation Pressures and Monetary Policy Options in Emerging and Developing Countries: A Cross Regional Perspective," IMF

Roger, S. (2010). Inflation targeting turns 20, Finance and Development

Д.Энхзаяа (2008). Монгол улсад инфляцийг онилох мөнгөний бодлогын хэрэгжүүлэх нөхцөл, боломж, МУИС

Д.Энхзаяа  
(ЭЗССХүрээлэнгийн эдийн засагч)  
Email: [denkhzaya@mongolbank.mn](mailto:denkhzaya@mongolbank.mn)



# МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ХЭРЭГСЭЛ

## Мөнгөний бодлогын бие даасан байдал

“Мөнгө”-ний бодлого гэдэг нь өргөн утгаараа мөнгөний үнэ цэнийг тогтвортой хадгалахад шаардлагатай зах зээлийн оролцоог мөнгө хэвлэх эрх (seigniorage) бүхий байгууллага нь хэрэгжүүлэхийг хэлнэ. Мөнгөний үнэ цэнийг хадгалах үүргийг тухайн мөнгийг хэвлэж буй байгууллагад оногдуулах нь хамгийн тохиромжтой сонголт бөгөөд энэ нь тухайн байгууллагыг мөнгө хэвлэх эрхээ хэтрүүлэн хэрэглэхээс сэргийлэхийн зэрэгцээ бусад улс төрийн инстициудаас бие даасан, хараат бус байдлаа хадгалах суурь нөхцөлийг хууль эрхзүйн хувьд шийдэж өгдөг. Тиймээс мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэгч байгууллага нь төрийн байгууллага хэрнээ “Мөнгөний яам” гэхийн оронд “банк” болгосон нь өөрийн чиг үүргээр нь ЗГ-аас тусад нь бие даалгаж мөнгөний захад оролцох цар хүрээг бий болгодог. Тэгэхээр төв банк нь **нэн тэргүүнд өөрийн хэвлэн гаргасан мөнгөн дэвсгэртийн үнэ цэнийг хадгалах үүргийг хүлээж дараа нь эдийн засгийн бусад хүчин зүйлсийг сайжруулахуйц зорилтуудад анхаарал хандуулдаг**. Хэрвээ төв банкны өөрийн нэн тэргүүний зорилт нь жишээлбэл ядуурлыг бууруулах байя гэвэл төв банкнаас мөнгө хэвлэн зорилтод бүлэгт өгөх хамгийн хялбар аргыг хэрэглэж болох бөгөөд энэ нь мөнгөний үнэ цэнийг алдагдуулахад хүргэнэ.

### Шигтгээ 1.

Сейнорейж гэж юу вэ?

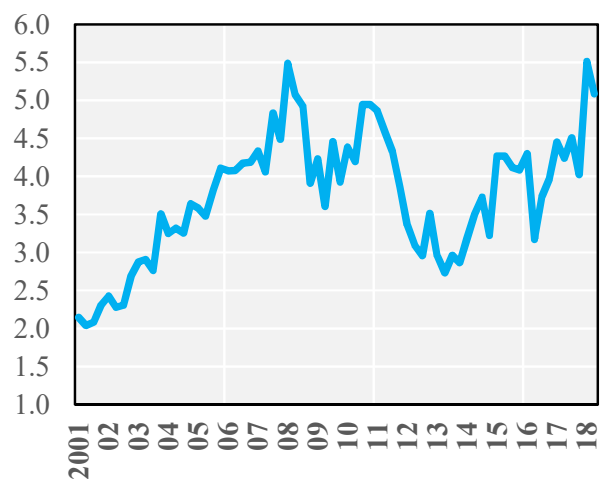
Сейнорейж гэдэг нь мөнгөний нэрлэсэн үнэ цэнэ болон түүний өртгийн зөрүү юм. Өөрөөр хэлбэл мөнгийг шинээр бий болгон, эдийн засагт нийлүүлснээр олж буй орлого юм. Мөнгөний сейнорейж болон алдагдсан боломжийн сейнорейж гэсэн 2 төрлийн ойлголт байдаг бөгөөд эдгээрийн ялгаа нь төв банк болон арилжааны банкууд эдийн засагт мөнгийг хэрхэн нийлүүлж байгаагаас ажиглагддаг.

## Заавал байлгах нөөц

Төв банкнаас мөнгөн тэмдэгт шинээр хэвлүүлэн гаргаж банкуудын эрэлтийн дагуу гүйлгээнд гаргах, татах үйл ажиллагааг

хийдэг. Банкуудад хүргэгдсэн мөнгө цаашаага зээл болж гарах бөгөөд зээл авсан иргэд, байгууллага мөнгөө эргээд банкинд хадгалуулна. Тэр мөнгийг банк мөн цааш нь зээлдүүлэх бөгөөд энэ мэтээр банкны системд мөнгө үржинэ. Энэхүү **бий болсон мөнгө болон анх нийлүүлсэн мөнгө (нөөц мөнгө)-ний харьцааг мөнгөний үржүүлэгч гэнэ**. Үржүүлэх үр нөлөөгөөр дамжуулан мөнгөний нийлүүлэлтийг зохицуулах нэг хэрэгсэл нь заавал байлгах нөөц (ЗБН) бөгөөд **иргэдийн байршуулсан мөнгөн хөрөнгийн тодорхой хувийг банк өөртөө бэлнээр байлгахыг Төв банкнаас шаарддаг**. Энэ нь харилцах, хадгаламжаас тодорхой хэсгийг иргэд эргэн татах суурь хэрэгцээг хангах буюу төлбөр түргэн гүйцэтгэхэд шаардлагатай хэмжээ гэж ойлгож болно. Хэрвээ төв банкнаас ЗБН-ийн хувь хэмжээг нэмэгдүүлэх шийдвэр гаргавал арилжааны банкууд илүү их хэмжээгээр бэлэн нөөц үлдээх хэрэгтэй болох бөгөөд зээлдүүлэх эх үүсвэр буурч улмаар зээлдүүлсэн эх үүсвэрээс эргэн бий болох харилцах, хадгаламжийн хэмжээ мөн буурснаар мөнгөний нийлүүлэлт буурна. Тиймээс ЗБН нь банкуудын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварыг хангуулах хэрэгсэл байхын зэрэгцээ мөнгөний бодлогын хэрэгсэл бөгөөд сүүлийн үед макро зохистой бодлогын хэрэгсэл болон хэрэглэгдэх болсон.

Зураг 1. Мөнгөний үржүүлэгч



Эх сурвалж: Монголбанк



Монголбанкнаас төгрөг валютын хувьд ЗБН-ийг ялгаатай тогтоох болсон бөгөөд төгрөгийн заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг 10.5 хувиар, гадаад валютын заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг 12 хувиар тогтоох шийдвэр тус тус гарган мөрдүүлж байна. Улмаар мөнгөний үржүүлэгчийн үр дагаврыг төгрөг валютын хувьд өөрөөр тогтоож санхүүгийн салбар дахь долларжилтыг зохицуулж байгаа юм. Мөн ЗБН-өөр дамжуулан мөнгөний нийлүүлэлтийг хямралын үед нэмэгдүүлэх буюу мөнгөний зөөлөн бодлого явуулах, эсвэл хатууруулах маягаар эдийн засгийн тэнцвэртэй байдлыг хадгалах бодлого явуулдаг. Мөнгөний үржүүлэгч нь эдийн засгийн хямралтай үеүдэд буурч эдийн засаг сэргэх үед өсөх хандлагатай байдаг бөгөөд өнөөгийн байдлаар 5.5 орчим байна.

### Банкны системд төв банкны оролцоо

Мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэгч байгууллага нь ЗГ-аас тусдаа чиг үүрэгтэй байх шалтгааныг дээр дурьдсан бол энэ хэсэгт төв банкны зах зээлд оролцох цар хүрээний талаар тайлбарлая. Мөнгөний нийлүүлэлтийг эдийн засгийн үйл ажиллагаатай уялдуулан нэмэх, бууруулах замаар мөнгөний өөрийн үнэ цэнийн өөрчлөлтийг зохицуулж болох бөгөөд энэ нь мөнгөний бараа үйлчилгээтэй харьцах үнэ, бусад валюттай харьцах ханш, хугацаатай харьцах үнэ буюу хүүгийн түвшинг мөн өөрчилж байдаг.

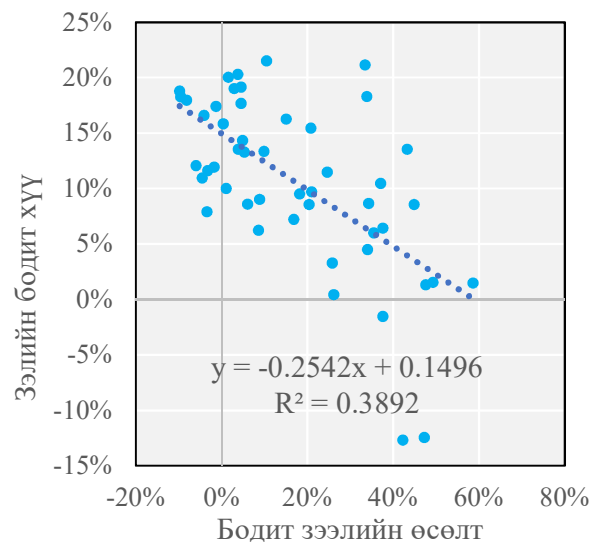
Схем 1. Мөнгөний үнэ цэнэ ба түүнд нөлөөлөгч хүчин зүйлс



Эх сурвалж: Судлаачийн зураглал

Мөнгөний үнэ цэнэ бүрт харгалзах хүчин зүйлс нь харилцан адилгүй байдлаар нөлөөлөхийн зэрэгцээ үнэ, ханш болон хүү хоорондоо харилцан адилгүй байдлаар нөлөөлдөг бөгөөд үүнд мөнгөний бодлогын хариу үйлдэл нь мөн харилцан адилгүй байх хэрэгтэй болдог. Тиймээс аливаа өөрчлөлтүүдэд зөвхөн мөнгөний нийлүүлэлтийг өөрчлөх замаар нөлөөлөх нь үр ашиггүй бөгөөд мөнгөний үнэ цэнэд нөлөөлөх хүчин зүйлсийг ялган үзэх шаардлагатай гардаг. Ихэнхдээ үнэ эсвэл ханш нь мөнгөний бодлогын зорилтот үзүүлэлт байдаг учраас хүүгийн түвшинд нөлөөлөх замаар мөнгөний бусад үнэд нөлөөлөх сонголт хийгддэг.

Зураг 2. Хүү болон зээл



Эх сурвалж: Монголбанк

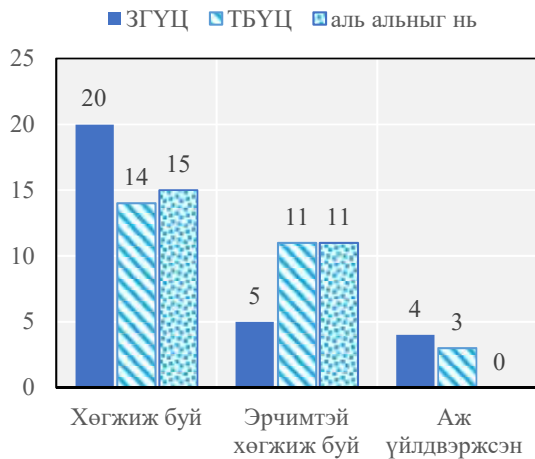
Зэлийн бодит өсөлт болон бодит хүүг харьцуулан авч үзвэл эдгээр нь сөрөг хамааралтай байгаа бөгөөд энэ нь хүүгийн түвшинг өндөр байлгах нь эдийн засагт нийлүүлэгдэх мөнгөний хэмжээг бууруулж буй урвуу хамаарлыг илтгэнэ. Тиймээс эдийн засгийн энэхүү харилцан хамаарлыг ашиглан төв банкнаас мөнгөний захад оролцож богино хугацаатай хүүгийн түвшинд нөлөөлөх хэлбэрээр нийт эдийн засгийн "халалт", "хөрөлт"-ийг зохицуулах үйл ажиллагаа хийдэг.

**Нээлттэй захын үйл ажиллагаа** буюу Төв банкны үнэт цаас (ТБҮЦ)-ны арилжаа нь өнөөгийн байдлаар Монголбанкны мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх үндсэн арга хэрэгсэл

юм. Банк хоорондын зах (БХЗ)-ын богино хугацаат хүү болон нөөц (liquidity)-ийн хэлбэлзлийг удирдах зорилгоор хугацаа (maturity), хүү, арилжаалагдах хэлбэрээр харилцан адилгүй ТБҮЦ-ыг Монголбанк банкуудад арилжаалдаг.

Эх

### Илүүдэл нөөц татах хэрэгсэл



сурвалж: Nyawata (2012)

Нээлттэй захын үйл ажиллагаа нь банкны системийн илүүдэл нөөцийг татах болон нөөц нийлүүлэх үйл ажиллагаа бөгөөд эдийн засгийн сурах бичгүүдэд ихэнхдээ ЗГҮЦ-ны хоёрдогч захын үйл ажиллагаагаар дамжуулан захад оролцсон хэлбэрийг танилцуулсан байдаг. Харин ЗГҮЦ-ны хоёрдогч зах зээлийн арилжаа сайтар хөгжөөгүй орнуудад ТБҮЦ-ийг гарган мөнгөний бодлогын арга хэрэгсэл болгон ашигладаг. Зарим улс орнуудад эдгээр хэрэгслийг хамтад нь ашигладаг туршлага ч байдаг бөгөөд ТБҮЦ нь ихэнхдээ богино хугацаатай харин ЗГҮЦ нь урт хугацаатай байдаг.

Манай улсад өнөөгийн байдлаар ТБҮЦ-ийг мөнгөний бодлогын хэрэгсэл болгон ашиглаж байгаа бөгөөд 2018 оны төрийн мөнгөний бодлогын үндсэн чиглэлд “арилжааны банкна дахь Засгийн газрын үнэт цаасыг мөнгөний бодлогын арга хэрэгсэл болгон ашиглаж эхлэх” гэж тусгасан. ЗГҮЦ-ны хоёрдогч зах зээлд оролцох нь өгөөжийн муруй бий болох эхний нөхцөл болох юм.

Өгөөжийн муруй гэж мөнгөний хэрэгслийн өгөөжийн хугацаатай уялдуулан зурсан муруйг хэлэх бөгөөд эдийн засаг энгийн

үед өгөөжийн муруй нь хугацаатай эерэг хамааралтай, харин эдийн засаг муудсан үед буурсан хэлбэртэй байдаг. Энэ хэлбэрүүд нь тодорхой үед эдийн засгийн эрсдэлийг харуулах зах зээлийн үнэлгээ болдог учраас өгөөжийн муруйгаас эдийн засгийн нөхцөл байдлын талаарх зах зээлийн үнэлгээг харж болдог.

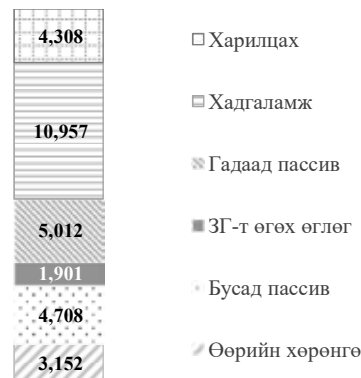
### Зураг 3. Банкуудын хөрөнгө



Эх сурвалж: Монголбанк

Өнөөгийн байдлаар арилжааны банкууд 1.6 их наяд төгрөгийн ЗГҮЦ эзэмшиж байгаа бөгөөд үүнээс 2 дахин их хэмжээний ТБҮЦ эзэмшиж байна. Банкуудын хувьд хамгийн том актив нь зээл байгаа бөгөөд банкуудын нөөцөөс гадна ТБҮЦ болон ЗГҮЦ-д байршуулсан хөрвөх чадвартай активт байршсан байна. Нийт мөнгөний хувьд хадгаламж хамгийн их хувийг эзэлж байна.

### Зураг 4. Банкуудын эх үүсвэр



Д.Цэнддорж  
ЭЗССХ-ийн эдийн засагч  
d.tsenddorj@mongolbank.mn

# ИНФЛЯЦИ БА МӨНГӨНИЙ НИЙЛҮҮЛЭЛТ

## Оршил

Ихэнх эдийн засагчид мөнгөний нийлүүлэлт болон инфляцийн хооронд харилцан хамаарал байдаг гэдэгтэй санал нэгддэг. Гэвч онолын хувьд эдгээр хувьсагчдын бие биедээ нөлөөлөх суваг болон шилжих механизмыг нарийн тодорхойлж, тайлбарласан нэгдсэн үзэл баримтлал байхгүй байна.

Милтон Фрейдман “Инфляци хэзээд, хаана ч мөнгөний үзэгдэл юм” гэж тодорхойлсон байдаг. Өөрөөр хэлбэл мөнгөний нийлүүлэлт хурдацтай өсөх нь инфляци үүсэх гол шалтгаан гэж үзсэн. Харин Vague (2016) судалгаандаа 47 орны 1960 оноос хойших тоон мэдээлэлд үндэслэн шинжилгээг хийсэн бөгөөд үр дүнд нь мөнгөний нийлүүлэлтийн хурдацтай өсөлт нь ихэнх тохиолдол инфляцийг өдөөдөггүй болохыг тогтоосон байна.

## Мөнгөний тооны онол

Сонгодог эдийн засгийн онолын инфляцийн талаарх ойлголт, үзэл баримтлал нь хамгийн өргөн хүрээнд хүлээн зөвшөөрөгдсөн байдаг. Тэд мөнгөний тооны онолд үндэслэн инфляцийг тайлбарладаг бөгөөд инфляцийг цэвэр мөнгөний үзэгдэл гэж үздэг. Мөнгөний тооны онолоор мөнгөний нийлүүлэлт бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлттэй харьцуулахад хэрхэн өөрчлөгдөж байгаагаар инфляцийг тодорхойлдог. Өөрөөр хэлбэл мөнгөний нийлүүлэлт эдийн засгийн өсөлттэй харьцуулахад илүү хурдан өсвөл үнийн түвшин өсч, мөнгөний үнэ цэнэ буурах буюу худалдан авах чадвар унадаг гэж үздэг.

Мөнгөний тооны тэгшитгэл:

$$M \cdot V = P \cdot Y \quad (1)$$

Энд:  $M$  - мөнгөний нийлүүлэлт

$V$  - мөнгөний эргэлтийн хурд

$P$  - үнийн ерөнхий түвшин

$Y$  - бодит ДНБ.

Мөнгөний эргэлтийн хурд болон бодит орлогыг богино хугацаанд тогтмол гэж таамагладаг тул инфляци нь мөнгөний нийлүүлэлтийн

өсөлтөөр хэмжигдэнэ. Үүнээс шалтгаалан сонгодог эдийн засагчид инфляцийг мөнгөний үзэгдэл хэмээн тайлбарладаг.

Сонгодог эдийн засгийн онолоор мөнгөний нийлүүлэлт өсөх нь урт хугацаанд эдийн засгийн бодит үзүүлэлтүүдэд нөлөөлдөггүй, зөвхөн нэрлэсэн хувьсагчид нөлөөлдөг гэж үздэг. Өөрөөр хэлбэл мөнгөний нийлүүлэлт өсөх нь нэрлэсэн үнэ, нэрлэсэн цалин, нэрлэсэн ханш болон нэрлэсэн хүүнд нөлөөлөх хэдий ч бодит үйлдвэрлэл, бодит хэрэглээ, бодит цалин болон ажил эрхлэлт зэрэгт нөлөөлдөггүй байна. Гэхдээ эдийн засаг дахь мөнгөний нийлүүлэлтэд гэнэтийн шок үүсэх нь богино хугацаанд эдийн засгийн тогтвортой байдал, бизнесийн мөчлөгт нөлөөлдөг гэдэгтэй ихэнх эдийн засагчид санал нэгддэг.

Мөнгөний нийлүүлэлт огцом өсвөл бараа, үйлчилгээний зах зээл дээр илүүдэл эрэлт үүсдэг. Иймд мөнгөний нийлүүлэлтэд гарах өөрчлөлт нь богино хугацаанд нийт эрэлтээр дамжин эдийн засгийн нэрлэсэн болон бодит үзүүлэлтүүдэд нөлөөлж болдог байна. Харин урт хугацаанд зөвхөн инфляцийг хөөрөгдөх, нэрлэсэн валютын ханшийг сулруулах нөлөөтэй байдаг.

## Мөнгөний нийлүүлэлт

Мөнгөний нийлүүлэлт гэдэг нь тухайн улс орны хэмжээнд мөнгөний үүргийг гүйцэтгэж байгаа бүх төрлийн активыг хэлнэ. Эдийн засагт мөнгө хичнээн хурдан эргэж байна төдий чинээ бага мөнгө шаардлагатай байдаг. Мөнгөний нийлүүлэлтийг тухайн улсын төв банкнаас зохицуулдаг.

**Шигтгээ 1.**

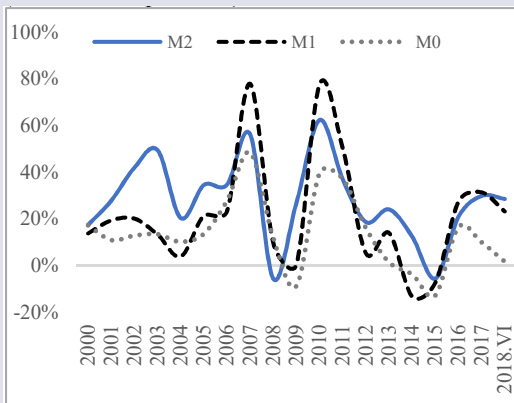
Мөнгөний агрегат гэж юу вэ?

Эдийн засаг дахь нийт мөнгөний нийлүүлэлтийг тооцохын тулд мөнгөний үүргийг гүйцэтгэдэг нийт активуудыг хөрвөх чадвараар нь багцалсан багцыг **мөнгөний агрегат** гэнэ.

Мөнгийг хөрвөх чадвараар нь дараах байдлаар ангилна:

- M0 мөнгө-Банкнаас гадуур гүйлгээнд байгаа бэлэн мөнгө
- M1 мөнгө-M0 мөнгө + Банкны харилцах болон хугацаагүй хадгаламжинд байгаа мөнгө
- M2 мөнгө-M1 мөнгө + Банкны хугацаатай хадгаламж болон бүх төрлийн валютын хадгаламжууд

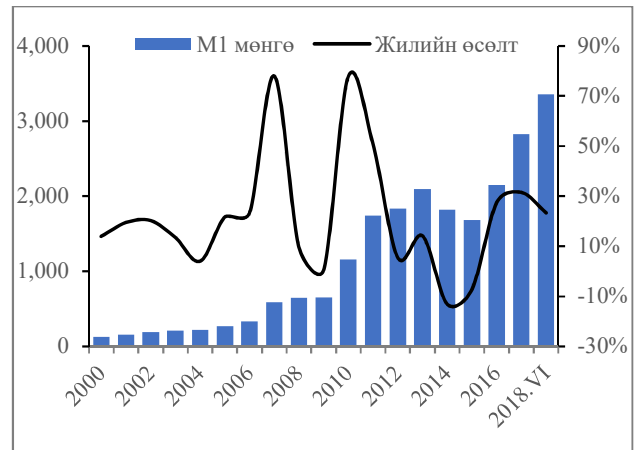
**Зураг 1.** Монгол улсын мөнгөний агрегат (жилийн өөрчлөлт)



Эх сурвалж: Монголбанк

Манай улсын M1 мөнгөний нийлүүлэлт 2008 оны хямралын өмнөх жилүүдэд тогтмол өсч байсан бол хямралын үеэр жилийн өсөлт нь огцом буурч 1%-д хүрсэн байна. Харин хямралын дараах жилүүдэд эдийн засагт халалт явагдаж, их хэмжээний мөнгө эдийн засагт нийлүүлж байсан бөгөөд 2013 онд M1 мөнгөний нийлүүлэлт 2 их наяд төгрөгт хүрчээ. 2014 оноос эдийн засгийн нөхцөл байдал дахин хүндэрч эхэлсэн бөгөөд энэ үед M1 мөнгөний жилийн өсөлт нь хамгийн бага буюу -13% болсон байна. Харин сүүлийн жилүүдэд эдийн засаг сэргэж үүнийг дагаад M1 мөнгөний нийлүүлэлт өсч эхэлсэн бөгөөд 2018 оны 6-р сарын байдлаар жилийн өсөлт нь 23% болж, нийт дүн нь 3.3 их наяд төгрөгт хүрчээ (Зураг 2).

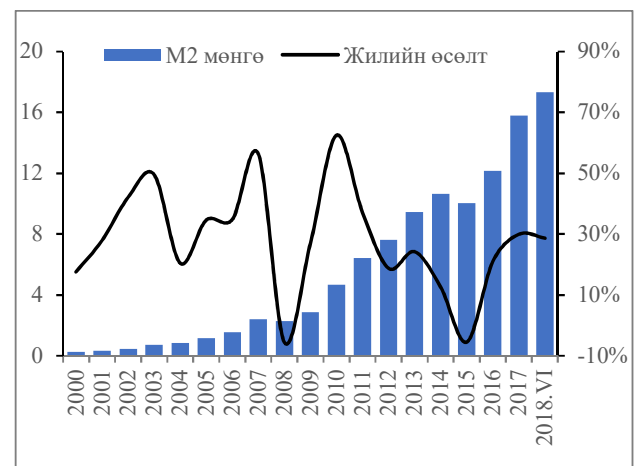
**Зураг 2.** M1 мөнгөний нийлүүлэлт (тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Монголбанк

M2 мөнгөний нийлүүлэлт 2000 оноос жил бүр тогтмол өсч байсан бол 2008 оны хямралын үеэр огцом буурч жилийн өсөлт нь -6%-д хүрсэн байна. Хямралын дараах 2010-2014 онуудад буюу эдийн засгийн халалтын жилүүдэд M2 мөнгөний нийлүүлэлт хурдацтай өсч байсан бол 2015 онд жилийн өсөлт нь буурч -6%-д хүрчээ. Сүүлийн жилүүдэд M2 мөнгөний нийлүүлэлт огцом өсч байгаа ба 2018 оны 6 сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 29%-аар өсч 17.3 их наяд төгрөгт хүрээд байна (Зураг 3).

**Зураг 3.** M2 мөнгөний нийлүүлэлт (их наяд төгрөг)



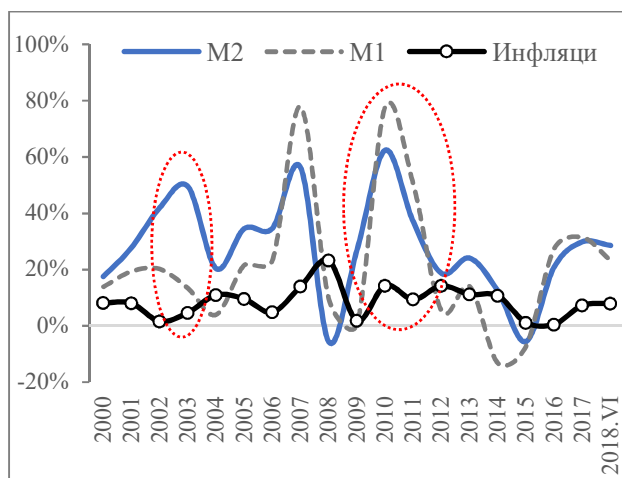
Эх сурвалж: Монголбанк

**Мөнгөний нийлүүлэлт ба инфляцийн хамаарал**

Олон улсын түвшинд хийгдсэн эмпирик судалгаануудад мөнгөний нийлүүлэлтийн

өсөлт нь урт хугацаанд инфляцид хүчтэй нөлөөлдөг боловч улирал, жил гэх мэт богино хугацаанд энэ хамаарал ажиглагдахгүй болохыг тогтоосон байдаг. Эдгээр судалгааны үр дүнгээс үзэхэд урт хугацаанд мөнгөний нийлүүлэлт болон инфляцийн хооронд маш хүчтэй хамаарал байдаг бөгөөд корреляци нь бараг 1 байдаг гэж гарчээ. Харин богино хугацаанд эдгээр хувьсагчдын хоорондох хамаарал нь сул бөгөөд тодорхой бус байдаг байна.

**Зураг 4.** M2, M1 ба Инфляци



Эх сурвалж: Монголбанк

Монгол улсын M1, M2 мөнгөний нийлүүлэлт болон инфляцийн динамикаас харахад богино хугацаанд эдгээр хувьсагчдын хооронд тодорхой эерэг хамаарал ажиглагдахгүй байна.

Тодруулбал M1 болон M2 мөнгөний нийлүүлэлт 2000 оноос эхлэн хурдацтай өсч 2007 он буюу хямралын өмнөх үе хүртэл энэхүү өсөлтөө хадгалсаар байжээ. Энэ үед M2 мөнгөний жилийн дундаж өсөлт 35% байсан бол M1 мөнгөний жилийн дундаж өсөлт 24% байжээ. Харин инфляцийн түвшин 2000 оны эхэнд 8% орчимд байсан бол 2002 онд 2% болж буурсан байна. 2004 онд инфляцийн түвшин өсч 11%-д хүрсэн бол 2006 онд 5% болж буурчээ. Эндээс үзэхэд мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт өндөр байсан жилүүдэд инфляцийн түвшин буурсан тохиолдол ажиглагдаж байна.

Хямралын дараах үед мөнгөний нийлүүлэлт огцом өссөн бөгөөд энэ нь гаднаас орж ирэх хөрөнгийн урсгал нэмэгдсэнтэй холбоотой юм. Мөнгөний нийлүүлэлт ихээр хийгдсэнтэй

холбогдон инфляцийн түвшин мөн өндөр түвшинд хадгалагдаж ирсэн байна.

2015 оноос 2017 оны хооронд манай улсын эдийн засгийн нөхцөл байдал хүндэрч, бизнесийн үйл ажиллагаа зогсонги байдалд орсон. Үүнээс шалтгаалан мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт буурч сөрөг болсон бол инфляцийн түвшин буурч дефляци үүссэн байна. 2018 оны 6-р сарын байдлаар M1 мөнгөний жилийн өсөлт 23%, M2 мөнгөний жилийн өсөлт 29% байгаа бол жилийн инфляци 7.9% байна (Зураг 4).

### Мөнгөний бодлого

Төв банкнаас явуулж буй мөнгөний бодлогын зорилго нь эдийн засаг дахь мөнгөний нийлүүлэлтийг удирдах замаар инфляцийг тогтворжуулах, эдийн засгийн хэлбэлзлийг бууруулах, санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангахад оршдог. Төв банк мөнгөн тэмдэгт гүйлгээнд гаргах эрхтэй цорын ганц институт юм.

Үнийн тогтвортой байдал бол манай улсын Төв банк буюу Монголбанкнаас баримталж буй мөнгөний бодлогын урт хугацааны үндсэн зорилт юм. Инфляцийг нам дор түвшинд тогтвортой байлгах зорилго нь улс орны эдийн засгийг тогтвортой хөгжлийн замд хүргэх өргөн цар хүрээтэй зорилгод чиглэгдэнэ.

Урт хугацаанд мөнгөний нийлүүлэлтийн өөрчлөлт нь зөвхөн нэрлэсэн үзүүлэлтэд нөлөөлдөг бөгөөд үүнийг “мөнгөний нейтрал чанар” гэдэг. Урт хугацаанд бодит орлого, ажил эрхлэлтийг технологийн хөгжил, хүн амын өсөлт зэрэг хүчин зүйлс тодорхойлдог байна.

Харин богино хугацаанд Төв банк эдийн засгийн мөчлөгийн сөрөг нөлөөг зөөлрүүлэх буюу санхүүгийн зах зээлийн тогтворгүй байдал, эдийн засгийн уналт, ажилгүйдлийг бууруулах чиглэлд мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлдэг.

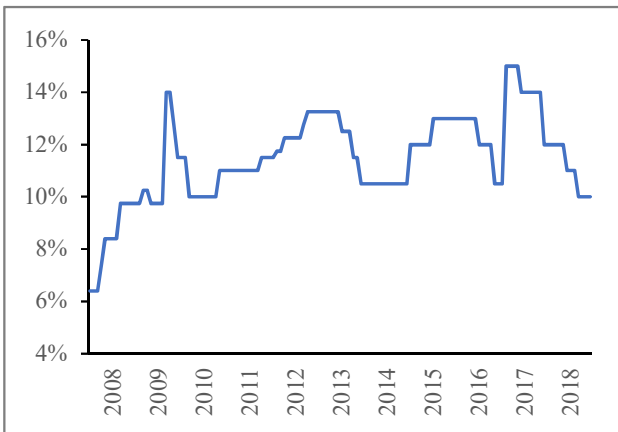
Ийнхүү мөнгөний бодлогын үндсэн чиглэл нь эдийн засаг, ажил эрхлэлтэд үзүүлж болох богино хугацааны нөлөөллийг харгалзан үзэх замаар урт хугацааны үнийн тогтвортой байдлыг хангахад оршдог.

## Мөнгөний бодлогын төлөв

Мөнгөний бодлогын төлөв (stance) нь Төв банк мөнгөний бодлогын аль чиглэлийг (хатууруулах эсвэл зөөлрүүлэх) баримталж буйг илэрхийлдэг. Мөнгөний зөөлөн бодлого явуулах үед эдийн засаг дах нийт мөнгөний нийлүүлэлт өсдөг бол мөнгөний хатуу бодлого явуулах үед мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт удааширдаг байна (Lipsey et al., 2001).

Монголбанкны бодлогын хүүний өөрчлөлт нь Төв банкнаас баримталж буй мөнгөний бодлогын төлөвийг илтгэдэг үзүүлэлт юм. Монголбанкнаас Төв банкны 7 хоногийн хугацаатай үнэт цаасны хүүг 2007 оны 7 дугаар сараас бодлогын хүү болгон зарласан байдаг.

Зураг 5. Бодлогын хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

Монголбанк бодлогын хүүг анх нэвтрүүлэхдээ жилийн 6.4%-аар тогтоож байсан бөгөөд эдийн засгийн нөхцөл байдалтай уялдуулан алгуур нэмж, 2008 оны 9 дүгээр сард 10.25%-

д хүргэжээ. 2008-2009 оны дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямрал Монгол улсын эдийн засагт сөргөөр нөлөөлж, инфляцийн түвшин жилийн 34 хувьд хүрч байснаас шалтгаалан Монголбанк 2009 оны 3 дугаар сард бодлогын хүүг 14 хувь хүртэл нэмэгдүүлсэн. Эндээс үзэхэд Монголбанк мөнгөний бодлогын хүүг анх нэвтрүүлсэн үеэс хямралын үеийг дуустал мөнгөний хатуу бодлого баримталж байсан нь харагдаж байна. Ингэснээр эдийн засаг дахь мөнгөний нийлүүлэлтийн хэмжээг бууруулж инфляцийн түвшинг тогтворжуулахыг зорьж байжээ.

### Шигтгээ 2.

Бодлогын хүү гэж юу вэ?

Төв банкууд үндсэн гол зорилт болох үнийн тогтвортой байдлыг хангахын тулд ашигладаг нэг гол арга хэрэгсэл нь Бодлогын хүү юм. Бодлогын хүүг арилжааны банкууд төв банкинд мөнгөө хадгалуулах хүү гэж ойлгож болно. Монголбанкны Мөнгөний бодлогын зөвлөл жилд 4 удаа хуралдаж, Бодлогын хүүг өөрчлөх эсэх шийдвэрийг гаргадаг.

2013 оны 1 сард бодлогын хүүг 0.75 нэгж хувиар бууруулсан бөгөөд цаашид 2013 оны 4 болон 6 сард дахин бууруулж 10.5% хүргэсэн. Ийнхүү бодлогын хүүг хэвээр хадгалсаар 2014 оны 6 сар хүртэл мөнгөний зөөлөн бодлого баримталж байсан нь зээл, хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх замаар эдийн засаг, бизнесийн идэвхжлийг дэмжих зорилготой байсан байна.

Б.Мөнхбаяр  
(ЭЗССХүрээлэнгийн эдийн засагч)  
Email: munkhbayar.b@mongolbank.



# СУУРЬ ИНФЛЯЦИ

## Ойлголт

Цахим сэтгүүлийн анхны дугаарт “Инфляци” гэсэн сэдвийн хүрээнд суурь инфляцийг товч тайлбарласан билээ. Төв банк нь инфляцийг нам дор түвшинд тогтворжуулах зорилгоо биелүүлэх чиглэлээр мөнгөний бодлогыг боловсруулж, үр нөлөөг дүгнэхэд суурь инфляцийн онолын ойлголт, бодит хэмжилт нь чухал үүрэгтэй. Тиймээс, энэхүү нийтлэлд суурь инфляцийг хэрхэн тодорхойлох, хэмжих тухай өгүүлсэн болно.

Онолын хувьд<sup>1</sup>, инфляцийн шалтгаанаас нь хамааруулан эрэлт, нийлүүлэлтийн гаралтай гэж хоёр ангилдаг. **Эрэлтийн гаралтай инфляци** гэдэг бол нийт эрэлтийн хэмжээ нь нийлүүлэлтийн хэмжээнээс илүү гарахад үүсдэг инфляци юм. Эрэлтийн гаралтай инфляци нь үнийн ерөнхий түвшинийн хандлагад (инфляцийн тренд) дунд болон урт хугацаагаар нөлөөлдөг гэж үздэг. Тухайлбал, эрэлтийн инфляцийн нэг шалтгаан болох засгийн газрын зардлын нэмэгдэлт (аль эсвэл орлогын татварын бууралт) нь инфляцийн хурдцад дунд болон урт хугацаагаар нөлөөлж болно.

Харин **нийлүүлэлтийн гаралтай инфляци** нь үйлдвэрлэлтийн хүчин зүйлүүдийн<sup>2</sup> зардал нэмэгдсэний улмаас нийлүүлэлтийн хэмжээ багасахад үүсдэг инфляцийг нэрлэдэг. Нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци нь үнийн ерөнхий түвшинг нэмдэг ч, зөвхөн богино хугацаанд ажиглагдах хандлагатай байдаг. Жишээлбэл, үер, ган гачиг гэх зэрэг байгалийн гамшиг тохиолдоход хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн хомсдол нь ерөнхий үнийн түвшинг нэмэх боловч, урт хугацааны инфляцийн хурдцад нөлөөлөхгүй.

“Гурвалсан загвар”-ын (R.J Gordon) дагуу, одоогийн инфляцийн түвшинд нөлөөлж буй эрэлт болон нийлүүлэлтийн гаралтай хүчин зүйлээс гадна, уламжилсан инфляци (built-

<sup>1</sup> Энэ онолыг нийт эрэлт- нийт нийлүүлэлтийн загвар гэх ба эрэлт нийлүүлэлтэд шууд байдлаар нөлөөлөх хүчин зүйлсийн үр дүнг авч хэлэлцэж, мөнгөний нийлүүлэлт, технологийн дэвшилийг тогтмол гэж үздэг.

<sup>2</sup> Үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлс гэдэг нь үйлдвэрлэлд шаардагдах газар, хөдөлмөр, капиталыг хэлдэг.

in inflation) шалтгааныг нэмэн оруулсан байдаг. Энэ нь өнгөрсөн үеийн туршлага дээр үндэслэсэн хүлээлтээс (adaptive expectation) бий болох инфляцийг хэлдэг. Гэхдээ, бодит байдал дээр эрэлтийн болон нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцийг хооронд нь ялгаж, инфляцийн түвшин болон хурдцад нөлөөлөх хугацааг шууд тодорхойлоход хялбар биш. Тиймээс, эдийн засгийн ухаанд инфляцийн урт хугацааны хандлага болон богино хугацааны хэлбэлзлийн хооронд нь ялгахын тулд суурь инфляци гэсэн ойлголт болон хэмжилтийг оруулж ирсэн байдаг (R.J.Gordon, 1975). Ингэснээр, ерөнхий инфляциас богино хугацааны хэлбэлзэл өндөртэйг нь хасаж (багасгаж) урт хугацааны тогтвортой хандлагыг тодорхойлох боломжтой болдог.

### Шигтгээ: Суурь инфляцийн үүсэл

1975 онд Америкийн эдийн засагч Р.Ж. Гордон суурь инфляцийг анх санаачлаж, АНУ-ын ХҮИ-ийн тоон мэдээлэл дээр суурилан хүнс, түлш шатахууны индексийг хасах байдлаар суурь инфляцийг тооцсон. Ингэснээр, АНУ-н инфляцид нөлөөлж байгаа эрэлт болон нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцийг тодорхойлж, нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцид хандсан зохистой бодлогын зөвлөмжийг оруулсан нь суурь инфляци ойлголт, хэмжилтийн талаар хэлэлцүүлэг болон бусад судалгааны ажлуудын эхлэлийг тавьсан юм.

Манай улсын хувьд, Монголбанкнаас гаргадаг Бюллетенд суурь инфляцийг 2006 оны 1 сараас хойш хасалтын аргаар тооцоолон гаргасан байдаг. Суурь инфляцийн талаар, Л.Даваажаргал (2002), А.Энх-Амгалан (2014) -ын нийтэлсэн судалгааны ажлууд байдаг.

Мөн хүлээлтэд нийцсэн инфляци болон хүлээлтээс гадуурх инфляцийн хоорондын ялгааг суурь инфляци болон суурь-биш инфляцаар гаргаж болно гэж үздэг (Quah and Vahey, 1995). Өөрөөр хэлбэл, нэг талаас суурь инфляци нь хэрэглэгчдийн инфляцийн хүлээлтэд нөлөөлж, нөгөө талаас хэрэглэгчдийн инфляцийн хүлээлт нь суурь

инфляцид бас нөлөөлдөг гэсэн үг юм.

Хөрөнгө оруулагчид, эдийн засагчид, бодлого боловсруулагчид нь суурь инфляцид ихээхэн ач холбогдол өгдөг. Суурь инфляцид тулгуурлан үнийн түвшиний урт хугацааны хандлагыг тодорхойлж, хөрөнгө оруулалтын өгөөж, макро эдийн засгийн голлох хувьсагчуудын хоорондын динамик хамаарлыг судалж, улмаар эдийн засаг, бизнесийн бодлогын оновчтой шийдвэр гаргахад чухал үүрэгтэй. Ялангуяа, эдийн засгийн эрэлтийн талд нөлөөлдөг мөнгөний бодлогын боловсруулалт, хэрэгжүүлэлт, үр дүнгийн талаар судлахад суурь инфляцийг өргөн ашиглаж байна.

### Хэмжих арга зүй

Инфляцийн урт хугацааны ерөнхий хандлагыг илэрхийлэх суурь инфляцийн ойлголтыг тоон байдлаар хэмжих аргачлалуудыг **хасалт, статистик** болон **эконометрик** гэж гурав ангилдаг. Эдгээр аргачлалууд талаар товч тайлбарлая.

**Хасалтын** аргачлал нь Хэрэглээний Үнийн Индексэд (ХҮИ) ордог үнийн өндөр хэлбэлзэлтэй байдаг хүнс, түлш шатахууны индексийг хасаж тооцдог. Харин **статистик** аргачлал нь тухайн сар бүр ерөнхий индексээс үнийн хамгийн өндөр хэлбэлзэлтэй бүтээгдэхүүний бүлгийг (outlier) статистик аргаар тодорхойлж, тэдгээрийн индексийг хасан тооцоолдог.

Хасалтын аргачлалаар хэмжсэн суурь инфляци:

Тийм учраас, сар бүр хасагдах бүтээгдэхүүний бүлэг нь адилхан байна гэж хязгаарлагдахгүй. Энэ статистикийн аргачлалд захалсан дундаж (trimmed mean<sup>3</sup>), жигнэсэн медиан (weighted median) нь ордог.

**Шигтгээ:** Захалсан дундаж болон жигнэсэн медиан

ЗахалсандундажгэдэгньХҮИ-ийнбүтээгдэхүүн, үйлчилгээний үнийн өөрчлөлтийн хувиар эрэмбэлэн жагсааж, дээд доод хязгаараас хамгийн их гажилттайг (тодорхой хувиар) хассаны дараа дунджийг тооцох аргачлал юм.

Харин, жигнэсэн медиан бол ХҮИ-ийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний үнийн өсөлтийн хувиар эрэмбэлэн жагсааж, голчоор нь инфляцийг тооцдог.

Эконометрик аргачлал нь инфляци, бусад холбогдох макроэдийн засгийн хувьсагчуудын динамик хамаарлыг регрессийн аргаар хэмжиж суурь инфляцийг тооцдог. Суурь инфляцийг хэмжихэд чиглэгдсэн эдгээр аргачлал нь түүнийг тоон байдлаар илэрхийлэхэд оршино.

Зураг 1. Хүнс, түлш шатахууны индексийн өөрчлөлтийн хувь (Улаанбаатар хот, жилээр)



<sup>3</sup> Bryan and Cecchetti (1994) анх энэ аргачлалыг санаачилсан.

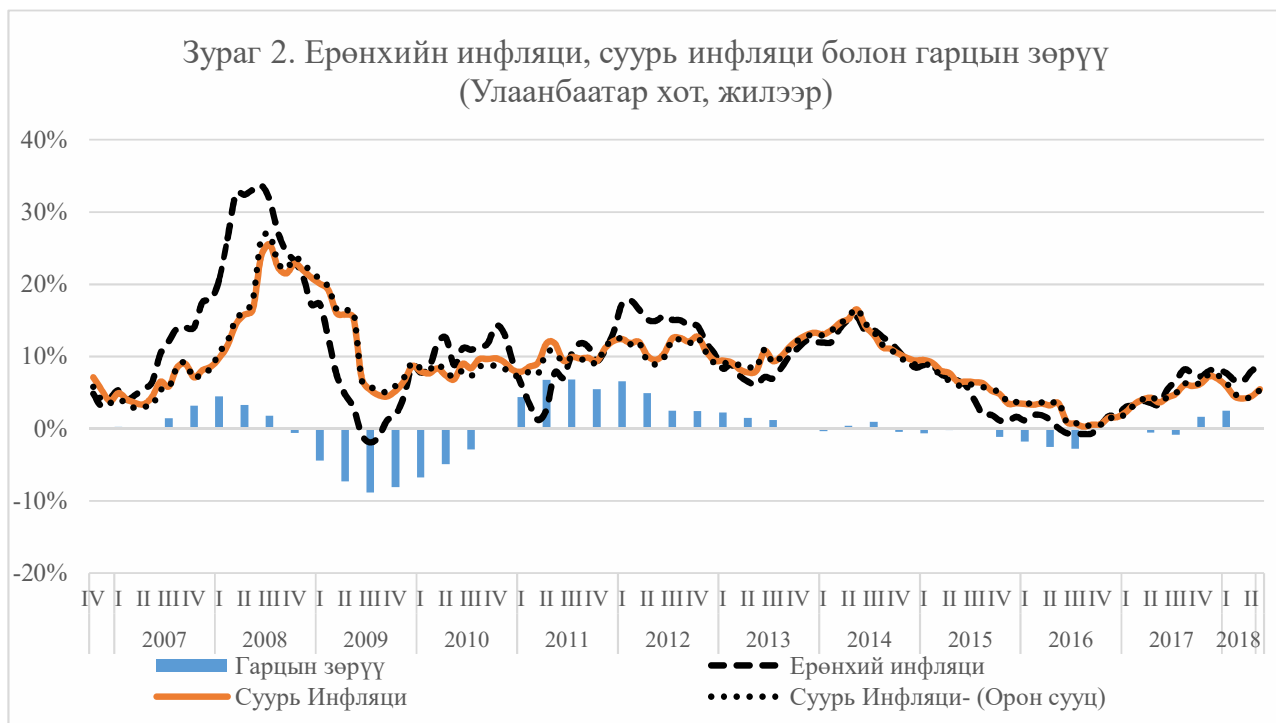
Энэ нийтлэлд хасалтын аргачлалыг ашиглан, суурь инфляцийг бодож гаргалаа. Учир нь, хасалтын аргачлалыг ойлгоход хэмжихэд харьцангуй хялбар гэсэн давуу талтай бөгөөд Монголбанк болон бусад орны төв банкууд<sup>4</sup> хасалтын аргачлалыг өргөн хэрэглэдэг.

ХҮИ-ийн задаргааны түүхэн тоон мэдээллийг харвал хүнс, түлш шатахууны индексийн өөрчлөлт нь хамгийн өндөр хэлбэлзэлтэй байх хандлага ажиглагддаг.

Хүнс, түлш шатахууны үнийн хэлбэлзэл их байдаг шалтгаан нь түүхий эдийн зах зээл дээр эдгээр бүтээгдэхүүн байнга арилжаалагдаж, богино хугацааны хэлбэлзэл (noise) ихтэй байдаг. Өөр нэг шалтгаан нь эдгээр бүтээгдэхүүний эрэлтийн мэдрэмжгүй (price inelasticity) байдал юм. Өөрөөр хэлбэл, хүнс, түлш шатахууны үнэ огцом өссөн ч, хэрэглээний зайлшгүй нэг хэсэг болохоор худалдан авалтын хэмжээ тэр чинээгээрээ буурдаггүй.

Тухайлбал, мах бензинийн үнэ өссөн ч, эдгээрийн эрэлт төдийлөн багасдаггүй.

Зураг 1-ээр Улаанбаатар хотын хүнс, түлш шатахууны индексийн жилийн өөрчлөлтийг харууллаа. Түлш, шатахууны индексийн жилийн өсөлтийн хувь нь 2008, 2014, 2018 онуудад 30%-иас давж байсан бол хүнсний индексийн өсөлт 2007-2008, 2012 онуудад 30%-иас илүү гарсан байна. Хүнс, түлш шатахууны индекс нь хэдийгээр хэлбэлзэл өндөртэй байгаа боловч, эдгээрийн үнэ нь адил хэмжээний хэлбэлзэлтэй байсан гэж ойлгох нь өрөөсгөл юм. Яагаад гэвэл, индекс гэдэг нь тухайн бүтээгдэхүүний хэмжээ буюу жинг бас тусгадаг. Тиймээс, эдгээр хэлбэлзэл нь харьцуулалтын суурь он солигдсон 2010, 2015 онуудад ХҮИ-ийн хүнс, шатахууны жингийн өөрчлөлтийг мөн харуулж байгаа.



<sup>4</sup> Канадын Төв Банк, Тайландын Төв Банк, Европын Төв Банк, Холбооны Нөөцийн Банк, Австралийн Төв Банк гэх зэрэг банкууд үндсэндээ хасалтын аргыг ашигладаг.



Индексийн богино хугацааны хэлбэлзлүүд нь нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцийн ангилалд багтдаг бөгөөд ерөнхий үнийн түвшинг нэмэх боловч, инфляцийн хурдцад зөвхөн богино хугацаагаар нөлөөлдөг гэж үздэг. Хүнс, түлшний инфляци буюу нийлүүлэлтийн цочролыг хасаж (эсвэл багасгаж) тооцсноор, эрэлтийн гаралтай инфляцийн түвшин буюу түвшингийн ерөнхийлсөн болон урт хугацааны тогтворжилтийн хандлагыг хардаг.

Зураг 2-оор ерөнхий инфляци, суурь инфляци болон гарцын зөрүүтэй харьцуулан хархад, суурь инфляци нь ерөнхий инфляциас илүү тогтвортой байгааг харж болно. Суурь инфляциас орон сууцтай холбогдох зардлыг хасаж тооцсныг нэмэлт мэдээллээр оруулсан. Зарим улсад орон сууцтай холбогдох зардлын богино хугацааны хэлбэлзэл өндөр байдгийн улмаас суурь инфляциас хасдаг бол манай орны хувьд эдгээр зардал нь харьцангуй тогтвортой байна.

Түүнчлэн, суурь инфляцийг гарцын зөрүүтэй харьцуулахад, тэдгээр нь эерэг хамааралтай байгааг харж болно. Энэ нь онолын хувьд, манай улсын эдийн засаг дах бодит үйлдвэрлэл нь потенциал үйлдвэрлэлээс давахад, ерөнхий инфляци болон суурь инфляци нь өсдөг гэсэн үг юм.

### Суурь инфляци болон мөнгөний бодлого

Үнийн тогтвортой байдлыг хангах бодлого баримталж байгаа төв банкнууд нь бизнесийн орчил дагасан инфляцийн өөрчлөлт болон суурь инфляцийг чухалчлан үздэг тул үйлдвэрлэл болон инфляцийн хамаарал, динамик өөрчлөлтийг тогтмол судалж байдаг. Өөрөөр хэлбэл, үнийн тогтвортой байдлыг хангах бодлого нь нийт эрэлтийн өөрчлөлтөөс бий болох инфляцийн хэлбэлзэл болон үйлдвэрлэлтийн гарцын зөрөө ихсэхээс<sup>5</sup> сэргийлэхийн тулд мөнгөний бодлогын хэрэгслүүдийг ашигладаг. Харин нийт нийлүүлэлтийн өөрчлөлтөөс болж үүсэх ерөнхий үнийн түвшиний өөрчлөлтөд чиглэсэн мөнгөний бодлого нь үйлдвэрлэлтийн гарцын зөрөөг улам хурдасгах ихэсгэх (сөрөг байдлаар нөлөөлөх) хандлага байдаг. Тийм

<sup>5</sup> Үйлдвэрлэлийн гарцын зөрүү =

учраас, нийлүүлэлтийн цочролыг багасгасан эсвэл хассан суурь инфляцийн хэмжилтэд тулгуурласан инфляцийг онилох бодлого нь илүү тохиромжтой юм.

Г.Энхсайхан

(ЭЗССХүрээлэнгийн эдийн засагч)

Email: [enkhsaikhan.g@mongolbank.mn](mailto:enkhsaikhan.g@mongolbank.mn)

### Ашигласан материал:

Gordon, R. (1975). Alternative Responses of Policy to External Supply Shocks. Brookings Papers on Economic Activity No. 1, pp183-206.

Qugh, D., Vahty, P. (2005). Measuring core inflation, The Economic Journal 105. 1130-44.

Scott, R. (1998). Core Inflation: concepts, uses and measurement. Occasional Papers. Kuala Lumpur: SEACEN, Research and Training Center.

Л. Даваажаргал. (2002). Суурь инфляци. Судалгааны ажил, Товхимол-1. Монголбанк.

А. Энх-Амгалан. (2014). Суурь инфляцийг үндсэн бүрдлийн шинжилгээ ашиглан тооцох нь. Судалгааны ажил, Товхимол 9-2. Монголбанк.

# ИНФЛЯЦИЙН ДИНАМИКТ ХИЙСЭН ШИНЖИЛГЭЭ

## Оршил

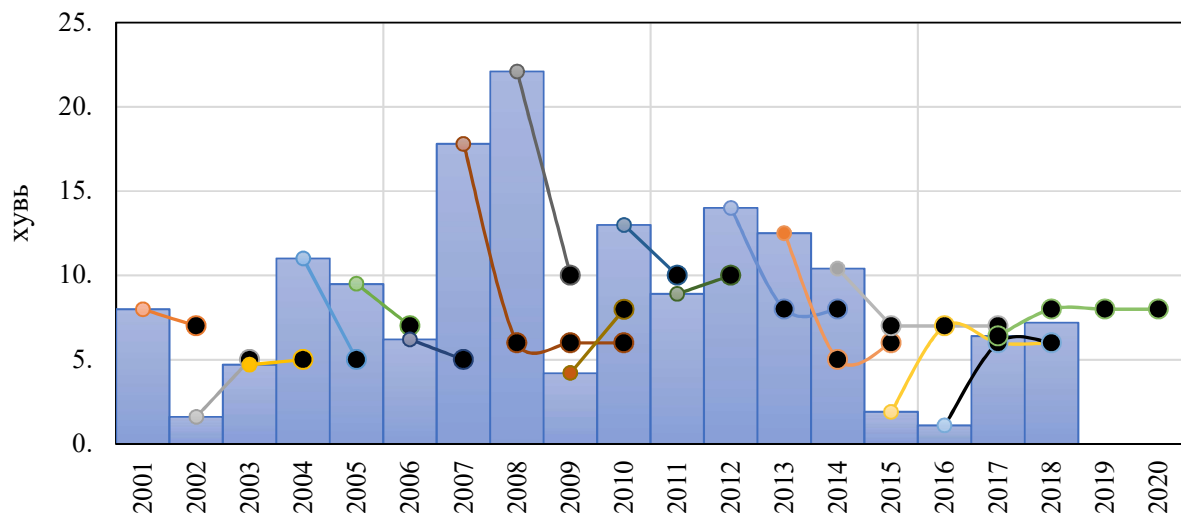
Төв банкуудын зүгээс инфляцийг онолох, үнийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн бодлого хэрэгжүүлэх болсон өнөөгийн үед үнийн динамикийн хандлагыг дэлгэрүүлэн судлах нь өндөр ач холбогдолтой болоод байна. Тиймээс энэхүү ажилд инфляцийн өөрийн динамик болон түүний бүрдлүүдийг шинжлэхийн зэрэгцээ макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүдийн нөлөөллийг харьцуулан авч үзлээ. Ингэхдээ Монгол орны инфляцийн түвшинд зээл болон ДНБ-ий өсөлт, мөнгөний нийлүүлэлт (M2)-ийн болон M2/ДНБ харьцааны өөрчлөлт, төв банкны үнэт цаас (ТБҮЦ)-ны жигнэсэн дундаж хүү, ханшийн өөрчлөлт, төсвийн зардлын өсөлт зэрэг хувьсагчдын нөлөөллийг харьцуулан дүрсэлсэн энгийн дүн шинжилгээ хийсэн.

Үзүүлэлтүүдийн өсөлт нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулсан өөрчлөлтүүд бөгөөд энэ нь бидний хэрэглэж заншсан жилийн инфляцийн дүнтэй тооцооллын хувьд адил юм. ХҮИ-ийн мэдээлэл нь тухайн үзүүлэлтүүд дотроо хамгийн урт, өндөр давтамжтай учраас бусад хувьсагчуудын олдцын байдлаас хамааран инфляцийг улирлын хэмжигдэхүүнд шилжүүлсэн.

## Инфляцийн динамик

Монголбанкны зүгээс инфляцийн зорилтод түвшинг тогтоохдоо сүүлийн 17 жилээс зөвхөн 6 удаад нь мөнгөний бодлого хэлэлцэгдэх тухайн жилийн инфляциас өндөр байхаар тогтоосон байдаг бол эдгээрийн 3 нь сүүлийн жилүүдэд буюу 2015, 2016 болон 2017 онуудад байсан байна.

Зураг 1. Инфляцийн зорилт

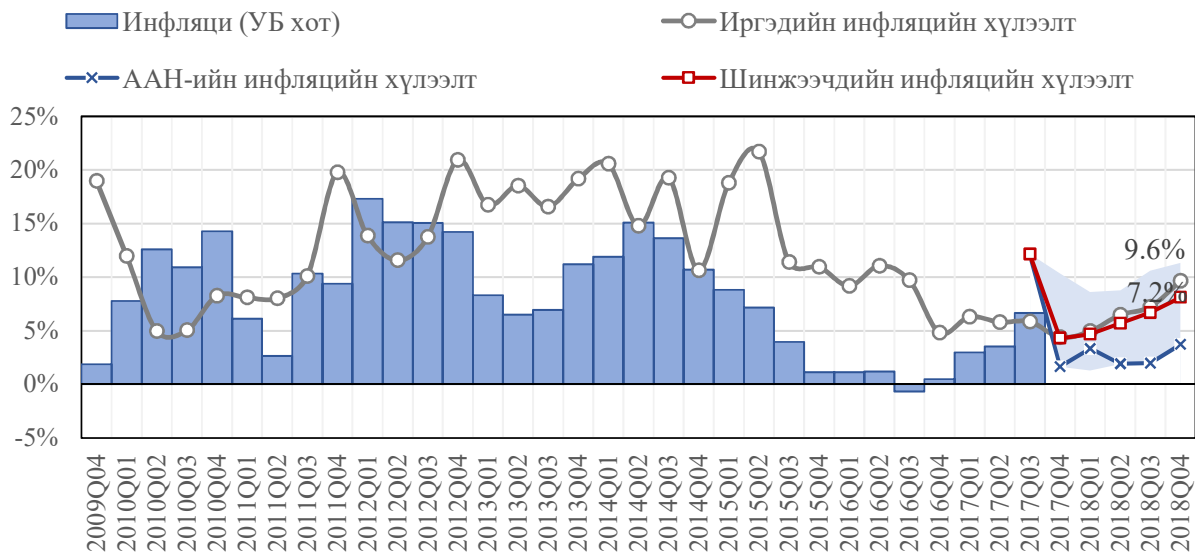


Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Инфляцийг бууруулах зорилт тавьсан жилүүдэд инфляцийг дунджаар 37% буюу ойролцоогоор 2/3 хүртэлх хувьд нь хүртэл бууруулах зорилтыг тавьж байжээ. Харин инфляцийн зорилт тухайн оныхоос их байсан жилүүдэд олон жилийн дундажтай ойролцоо зорилтууд дэвшүүлсэн бөгөөд нийт

дэвшүүлсэн зорилтуудаас хамгийн бага нь 2002, 2003, 2004 болон 2006 онуудад 5%-иар харин 2008, 2010 болон 2011 онуудад хоёр оронтой тоонд багтаах буюу хамгийн өндөр зорилтыг тавьсан байна. Нийт зорилтод түвшний дундаж нь 7.25% байна.

**Зураг 2.** Инфляцийн хүлээлт



Эх сурвалж: Монголбанк, Инфляцийн хүлээлтийн түүвэр судалгаа

Иргэдийн инфляцийн хүлээлт нь инфляцийн түвшинг дагасан хэлбэртэй буюу тухайн үеийнхээ инфляцийн түвшинтэй ойролцоо байж ирсэн. Энэ байдал нь чанарын болон тоон хариултуудын хувьд адилхан ажиглагддаг бөгөөд иргэдийн хүлээлт нь адаптив хэлбэртэй байгааг харуулж байна.

### Харилцан уялдаа

#### Зээлийн өсөлт болон инфляци

Дотоодод олгож буй зээлийн өсөлт болон жилийн инфляцийн динамикийг харьцуулан авч үзвэл 2005 он хүртэл нам дор инфляци болон зээлийн хурдацтай өсөлт зэрэгцэн

оршиж болж байсан бол 2006 оноос тодорхой хугацааны хоцрогдолтойгоор харилцан эерэг хамааралтай хөдөлж байна. Өөрөөр хэлбэл дотоод эдийн засагт олгосон зээл тодорхой хугацааны дараа бодит өсөлтийг нэмэгдүүлснээр инфляцийг өдөөх хандлагатай байна. Учир нь, зээлийн өсөлт нь хэрэглээ болон хөрөнгө оруулалтын эх үүсвэрийн нэг болж эдийн засгийн эрэлтийг ихэсгэдэг тул инфляцийн өсөлтийн нэг шалтгаан болдог. Нөгөө талаас инфляци нь зээлийн бодит зардлыг багасгах учраас зээлийн өсөлтөд бас эерэгээр нөлөөлж, эдгээр хувьсагч нь харилцан бие биендээ нөлөөлж байдаг.

**Зураг 3.** Зээл болон ДНБ-ий өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк



Дээр дурьдсанчлан, зээлийн өсөлт нь хэрэглээ болон хөрөнгө оруулалтыг ихэсгэх байдлаар инфляцид нөлөөлдөг тул тэдгээрийн уялдаатай хэлбэлзэх ДНБ-ний өсөлтийг хамтад нь сонирхоё. Ерөнхийдөө ДНБ-ийн өсөлтөд эерэг нөлөөлж байгаа нь харагдаж байна. Өөрөөр хэлбэл, нийт эрэлтийн талаас тодорхойлох ДНБ-ий гол бүрэлдэхүүн нь эцсийн хэрэглээ, өрхийн хэрэглээний эцсийн зардал, хөрөнгийн нийт хуримтлал (capital formation) түүний дотор үндсэн хөрөнгийн нийт хуримтлал байдаг тул ийм хандлага үүсэж байна.

Монгол улсын хувьд ДНБ -ийн нийлүүлэлтийн болон эрэлтийн хүчин зүйлүүдийн судалгааг

Монголбанкнаас тогтмол хийж ирсэн бөгөөд жил бүрийн мөнгөний бодлогод тодорхой хэмжээгээр харгалзаж ирсэн байдаг. Хэдийгээр бодит секторын үйл ажиллагаанд шууд оролцох төсвийн шинжтэй санхүүжилтийг Төв банкны зүгээс хийх нь зохистой биш ч гэсэн бодит секторын санхүүжилт хийдэг арилжааны банкуудын санхүүжилтийг хүртээмжтэй бөгөөд санхүүгийн хэрэглэгчдийн эрх ашигт нийцсэн байдалтай болгох чиглэлээр ажиллах нь Төв банкны үйл ажиллагааны харьцангуй шинэ чиглэл болж байна. ДНБ өсөлтийг салбараар нарийвчлан харвал, эдгээр жилүүдэд ямар салбар голлох үүрэг гүйцэтгэсэн бэ гэдэг нь тодорхой харагдана.

**Зураг 4.** ДНБ- өсөлтийн задаргаа болон инфляци



Эх сурвалж: YCX

Инфляци өндөр байсан жилүүдэд, үйлчилгээний болон уул уурхай олборлолтын салбар ДНБ-ий өсөлтөд өндөр хувь эзэлж байсан нь харагдаж байна. Түүний дараагаар хөдөө аж ахуй ойн аж ахуй загас барилт ан агнуур орсон байна. Сүүлийн жилүүдэд уул уурхай, олборлолтын өсөлтийн хувь удааширч ДНБ-ний өсөлтийн хувийг багасгасан байна. Бүтээгдэхүүний цэвэр татварын өсөлт бууралтаас ерөнхийдөө бизнесийн идэвхжлийг харж болох бөгөөд

түүний хөдөлгөөнд нь мөчлөг дагасан байдал хамгийн тодорхой харагдаж байна.

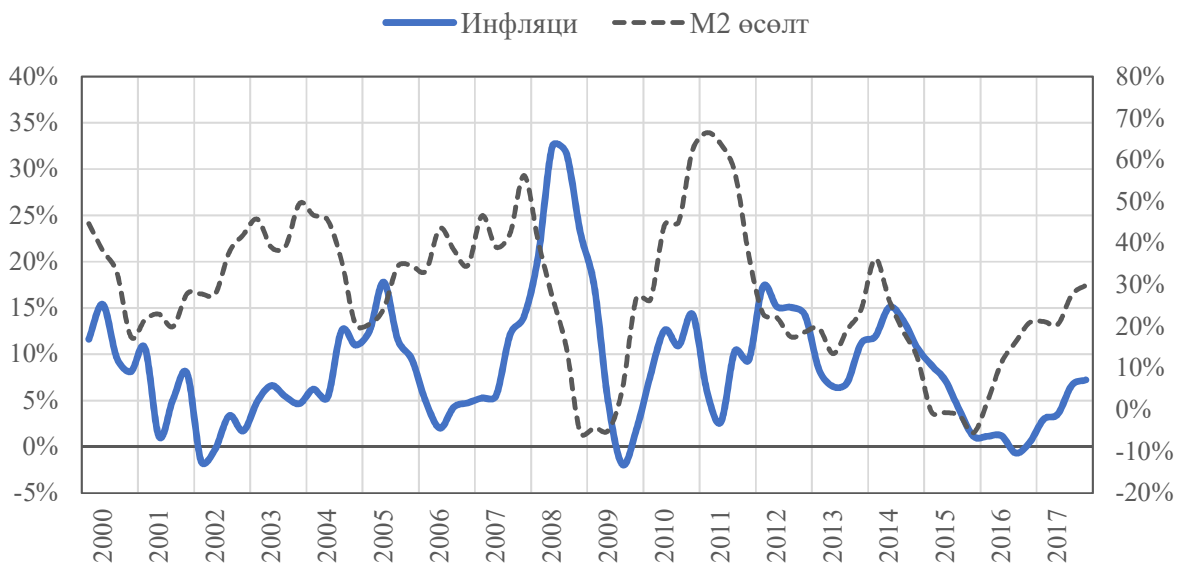
### **M2 мөнгөний өсөлт болон инфляци**

Монголбанк 2007 оноос өмнө мөнгөний нийлүүлэлтийг удирдах хэлбэрээр мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлж байснаа инфляцийг онилох хэлбэр рүү аажмаар шилжсэн. 2007 оноос өмнөх үеийн мөнгөний нийлүүлэлт (M2)-ийн өсөлт харьцангуй тогтвортой байж ирсэн бөгөөд 2007 оноос хойших үед үнийн

хэлбэлзлийг харьцануй бууруулж мөнгөний үзүүлэлтийн савалгаа нь нэмэгдсэн байдаг. Мөнгөний нийлүүлэлтээс илүүтэй хүүгээр дамжуулан инфляцийг удирдах хэлбэрт шилжсэний дараа мөнгөний нийлүүлэлт болон үнийн хоорондын хамаарал илүү нэмэгдсэн байдал ажиглагдаж байна. Хэсэгчлэн авч үзвэл 2007 оноос хойш мөнгөний өсөлт нь инфляцитай 1 жилийн хожмын нөлөө (lagged effect) бүхий нь харагдаж байна. Инфляцийг

“хаана ч хэзээ ч мөнгөний үзэгдэл байдаг” хэмээн үзэж байсан монетарист хандлага 1990-ээд он хүртэл үргэлжилж сүүлийн 20-иод жилд инфляци бол зөвхөн мөнгөний үзэгдэл биш, мөнгөний бус хүчин зүйлүүд мөн нөхцөлддөг гэсэн прагматик хандлага өнөө үед давамгайлж буй тул ихэнх төв банк үнийн тогтвортой байдлыг мөнгөний агрегатуудаас чухалчлан үзэж гол зорилтоо болгож байна.

Зураг 5. Мөнгөний нийлүүлэлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Цаашлаад M2 болон ДНБ-ийн харьцааны өөрчлөлтийн графикаас харахад, 2001-2005 он хүртэлх ямар нэгэн эерэг, сөрөг хамаарал тодорхой харагдахгүй байна. Гэхдээ, 2006-2015 хооронд M2 ба ДНБ-ий харьцааны өсөлт нь 1 жилийн хугацааны хоцрогдолтой инфляцтай эерэг хамааралтай байх хандлага ажиглагдаж байна. Өөрөөр хэлбэл, мөнгөний агрегатуудын өсөлтийг Төв банкны зүгээс шууд удирдах нь чухал биш

харин уг харьцааны (бутархай) хүртвэрийг бус хуваарийг нэмэгдүүлэх чиглэлээр Засгийн газраас хэрэгжүүлж буй бодлогод дэмжлэг үзүүлэх хэлбэрээр удирдах нь зүйтэй гэсэн хэрэг юм. Тийм ч учраас Монголоос гадна олон орны Төв банкны хуульд “эдийн засгийн өсөлт, хөдөлмөр эрхлэлтийг дэмжих” гэсэн зорилтууд давхар томъёологдон орсон байдаг.

**Зураг 6.** Мөнгөний нийлүүлэлт ДНБ-ий харьцааны өөрчлөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

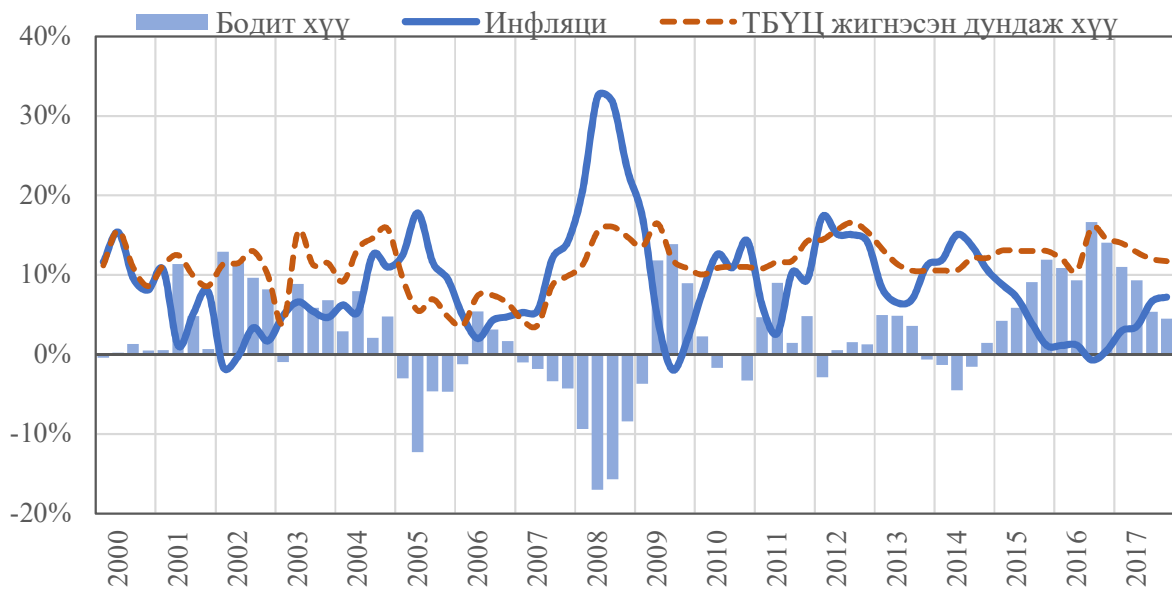
### **ТБҮЦ-ны жигнэсэн дундаж хүү болон инфляци**

Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэл нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хадгалж, үнэ болон ханшийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэгддэг. Өнөөгийн байдлаар Монголбанкнаас мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх үндсэн хэрэгслүүдийн нэг бол ТБҮЦ байгаа бөгөөд хүүгийн түвшинд өөрчлөлт оруулах зарчмаар мөнгөний бараа, үйлчилгээний үнэ болон гадаад валюттай харьцах үнэлгээнд нөлөөлөхөд ашигладаг. ТБҮЦ жигнэсэн дундаж хүүний өсөлт нь мөнгөний бодлого чангарсныг харуулж зээлийн зардлыг өсгөж, эдийн засгийн үйл ажиллагааг зохистой түвшинд авчирч, эдийн засгийн хэт халалтаас сэргийлэх буюу инфляцийг хязгаарлах нэг хэрэгсэл болдог гэж үздэг. Тийм учраас зарим жилд ТБҮЦ-ны жигнэсэн дундаж хүүний өсөлт нь инфляци түвшинг барих болон төгрөгийн ханшны сулралыг тогтоох зорилготой байсан ч тэр бүр тавьсан зорилгодоо хүрч байгаагүйг өнгөрсөн жилүүдийн байдал харуулдаг. Мөн ТБҮЦ-аар дамжуулан эдийн засгаас мөнгө татах нь нийт эдийн засагт бий болсон мөнгөн хуримтлалыг үргүй хөрөнгө оруулалт болгон байршуулдаг

бөгөөд энэ нь эдийн засагт хөрөнгийн дутагдал үүсэх, улмаар мөнгөний эрэлтийг нэмэгдүүлж зээлийн хүүг нэмэгдүүлэхэд түлхэц үзүүлэх нөхцөл бүрдүүлж болох юм. Харин Засгийн газрын үнэт цаасаар дамжуулан хүүний түвшинг тогтоох зарчим нь эдийн засагт бий болсон хуримтлал-хөрөнгө оруулалтын тэнцлийн эвдэхгүйн дээр ЗГҮЦ-ны эрэлтийг нэмэгдүүлж хүүг нь бууруулах, төсөвт ирэх хүүний төлбөрийн дарамтыг бууруулах ач холбогдолтой юм. Тиймээс 2018 онд баримтлах мөнгөний бодлогын үндсэн чиглэлд "...арилжааны банкна дахь Засгийн газрын үнэт цаасыг мөнгөний бодлогын арга хэрэгсэл болгон ашиглаж эхлэх" гэж заасны дагуу ТБҮЦ-ны хэрэглээг бууруулах бодлогын арга хэмжээг эрчимжүүлэх шаардлагатай.

ТБҮЦ-ны жигнэсэн дундаж хүү болон инфляцийн түвшинг харьцуулан харвал зарим жилүүдийн ТБҮЦ жигнэсэн дундаж хүүний өсөлт нь инфляцийн бууралттай холбогдсон байгааг 2002, 2006, 2009 болон 2016 онуудаас харж болно. Мөн мөнгөний ТБҮЦ-ны жигнэсэн дундаж хүүний бодит утгыг харвал мөнгөний бодлогын төлөв голдуу чанга бөгөөд 2015 оноос хойших үе хамгийн урт хугацаанд чанга төлөвтэй үргэлжилсэн тохиолдол болж байна.

Зураг 7. ТБҮЦ-ны жигнэсэн дундаж хүү



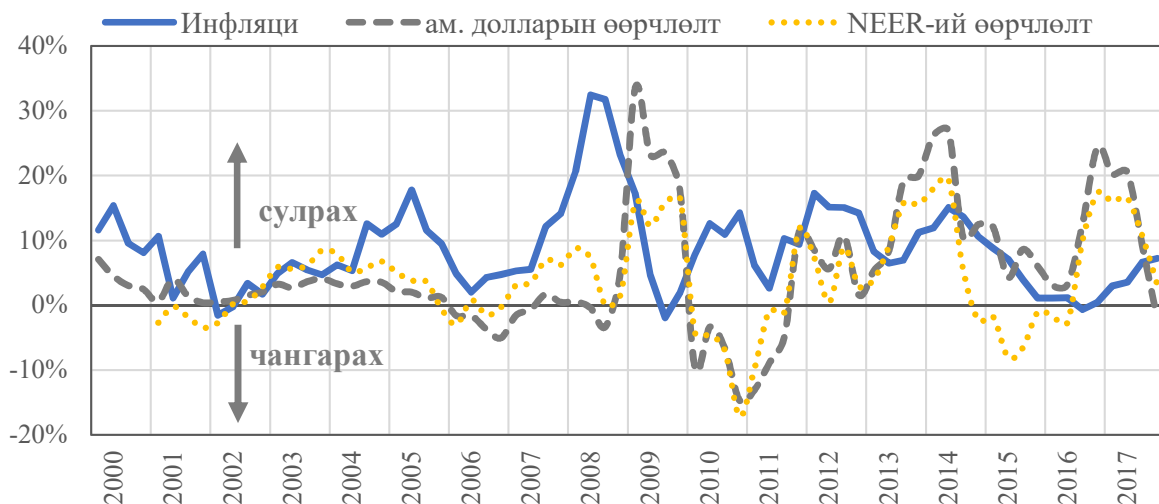
Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

### Ханшийн өөрчлөлт болон инфляци

Ханшийн шилжих үр нөлөө (pass through effect) хугацааны тодорхой хоцрогдолтойгоор инфляцид нөлөөлдөг. Тэр тусмаа хэрэглээний импорт харьцангуй өндөр Монгол улсын хувьд хэрэглээний сагсаар дамжин нөлөөлөхөөс гадна хэрэглээний бус импортоор дамжин бодит секторын үнийн дефляторууд хөдөлгөөн, импортын үнийн индексэд нөлөөлж байдаг гэдгийг төв банкны зүгээс харгалзан үзэх нь чухал байдаг.

Инфляци болон ханшийн өөрчлөлтийг харьцуулан харахад, энэ хоёр хувьсагчийн ерөнхий хэлбэлзлийн хэлбэр төстэй бөгөөд тодорхой хугацааны хоцрогдолтой харилцан хамааралтай байна. Инфляци, ханш болон хүү нь нэг зүйлийн гурван тал болохын хувьд ерөнхий хөдөлгөөний ерөнхий хандлага адил байх нь хэвийн бөгөөд инфляци, ханшийн хөдөлгөөнд огцом ялгаатай жилүүдэд төв банкны оролцоо ихээхэн байсан буюу интервенц, стерилизаци (ТБҮЦ-аар дамжуулан) их хэмжээгээр хийсэн жилүүд байдаг.

Зураг 8. Ханшийн өөрчлөлт

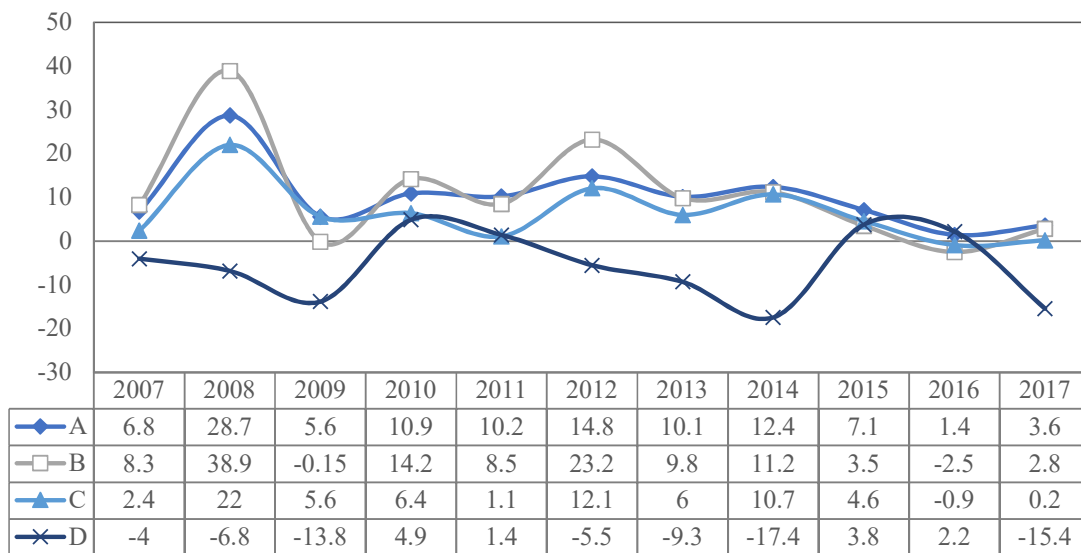


Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Хэрэглээний үнийн ерөнхий болон хүнсний үнийн индекс, валютын ханшийн харьцангуй үнэ, нэрлэсэн дундаж валютын ханшийн өөрчлөлтийн (NEER гэдгийг манай албан хэллэгт effective буюу үйлчилж буй нэрлэсэн ханш гэж буруу орчуулдаг. Угтаа аль нэг

валютыг онилоогүй, валютын сагсны дунджаар тооцдог тул дундаж гэсэн агуулгатай юм.) 2007-2017 оны сар бүрийн өөрчлөлтийн (өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулсан) медиан утга доорх байдалтай байна.

**Зураг 9.** Үзүүлэлтүүдийн медиан утга



Эх сурвалж: Монголбанк, YCP, Судлаачийн тооцоо

Энд: А-хэрэглээний үнийн ерөнхий индексийн сарын өөрчлөлт  
 В-хүнсний үнийн индексийн сарын өөрчлөлт  
 С-валютын дундаж ханшийн харьцангуй үнийн сарын өөрчлөлт  
 D- нэрлэсэн дундаж ханшийн сарын өөрчлөлт

Эндээс үзэхэд:

- Ерөнхий индексийн медиан өөрчлөлт ихэнх үед 10-аас өндөр байсан хандлагатай, орчил дагасан шинж чанартай байна.
- Хүнсний инфляцийн медиан өөрчлөлт хугацааны ихэнхэд ерөнхий индексийн өөрчлөлтөөс доогуур (7 жил), хямралын жилүүдэд (-) өсөлттэй байгаа нь эрэлтийн болон хүнсний бус инфляцийг нөлөөлөл өндөр байсныг харуулж байна.
- Валютын дундаж сагсны ханшийн харьцангуй үнийн өөрчлөлт болон хэрэглээний үнийн ерөнхий индексийн өөрчлөлт шууд хамааралтай, энэ нь хүнсний үнийн индексийнхээс илүү тодорхой байна.
- NEER нийт хугацааны ихэнх буюу 7

жилд чангарсан (-) хандлагатай байна. Энэ нь хэрэглээний үнийн ерөнхий индексийн өсөлтийн үеүдтэй ижил чиглэлтэй байна.

### Төсвийн зардлын өсөлт болон инфляци

Төсвийн зарлагын өсөлт болон инфляцийг харьцуулан харахад төсвийн зардлын огцом өсөлт инфляцийн түвшинг нэмэгдүүлэх хандлагатай явж ирсэн. Төсвийн зарлагын өсөлт нь дотоод зах зээлийн эрэлтийг нэмэгдүүлж, долларын эрэлтийг ихэсгэх учраас инфляцид нөлөөлдөг гэж үзэж болно. Олон жилийн түүхэн хандлагаас үзэхэд сонгуулийн өмнөх болон сонгуулийн жилүүдийн төсвийн зардлын хэт өсөлт инфляцид нөлөөлж ирсэн политэкономик шинж чанартай байдаг. Иймээс мөнгөний болон төсвийн бодлогын уялдааг хангахдаа нэгдсэн төсөөлөлтэй болоход голлон анхаарвал зохих юм.

Зураг 10. Төсвийн зардлын өсөлт



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

### ЭССЭ 1. ЭДИЙН ЗАСГИЙГ ЭНГИЙНЭЭР ХҮМҮҮСТ ОЙЛГУУЛАХ НЬ

Эдийн засаг гэхээр хүмүүсийн хамгийн түгээмэл асуудаг асуулт нь Монгол улсын эдийн засаг яагаад хөгжихгүй байна вэ? Өргөн хэрэглээний барааны үнэ яагаад жилээс жилд өсөөд байна вэ? Манай эдийн засгийн нөхцөл байдал ирэх жилд сайжрах уу? гэх мэтээр үргэлжилдэг. Эдгээр асуултуудад аль болох тэр хүмүүсийн амьдралд ойр, бодит жишээн дээр энгийнээр тайлбарлавал амархан ойлгодог. Миний хувьд найз нөхөд, гэр бүлийнхэндээ эдийн засгийн талаар жижигхэн зүйлсийг тайлбарлаж өгч байсан жишээнээсээ энэхүү эссенд хуваалцлаа.

Нэг найзынхаа “Мөнгө хэвлэж, зах зээл дэх мөнгөний тоо хэмжээг нэмэгдүүлвэл яах вэ?” гэсэн асуултанд хэрхэн энгийнээр хариулах гэж оролдсоноо бичье. Нэгдүгээрт, мөнгө хэвлэх эрхтэй ганц л байгууллага байдаг. Тэр бол улсын Төв банк бөгөөд маш сайн тооцоо, судалгаан дээр үндэслэж мөнгө хэвлэх эсэхийг шийдвэрлэдэг. Мөнгө хэвлэж зах зээлд эргэлтэнд оруулна гэдэг нь мөнгөний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлж байна гэсэн үг. Мөнгөний нийлүүлэлт нэмэгдсэнээр хэрэглэгчдийн гар дээрх бэлэн мөнгөний тоо хэмжээ нэмэгдэж, хүмүүс бараа бүтээгдэхүүн худалдаж авах хүсэл нэмэгдэнэ. Энэ нь зах зээл дээр бэлэн байгаа бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтээс хэтэрсэн эрэлтийн тоо хэмжээг үүсгэнэ. Улмаар байгаа бараа бүтээгдэхүүний

тооноос илүү олон хүн тус бүтээгдэхүүнийг худалдаж авахыг хүсэж байгаа бөгөөд эрэлт нь нийлүүлэлтээсээ давсан тул бараа бүтээгдэхүүний үнэ өснө. Үнэ өснө гэдэг нь инфляцийн түвшин нэмэгдэнэ гэсэн үг. Гэтэл үргэлжлүүлэн, инфляци яг ямар учиртай вэ? гэсэн асуулт ургаад гараад ирэх нь тэр. Жишээлбэл: Чи жилийн өмнө 18 сая төгрөгөөр Prius 30 машин авч чадах байсан бол энэ жил 19 сая төгрөгөөр дээрх машиныг худалдаж авах хэрэгтэй болохыг инфляци гэж нэрлээд байгаа юм. Өөрөөр хэлбэл мөнгөний үнэ цэнийн(худалдан авах чадвар) бууралтыг хэлж байгаа хэрэг. Үүнтэй адил мөнгөний нийлүүлэлт нэмэгдсэнээр бид урьд өмнө хэрэглэдэг байсан өргөн хэрэглээний бараа, үйлчилгээг илүү өндөр үнээр худалдаж авахад хүргэх магадлалтай юм гэж хариулсан.

Ах маань дундаж цалин өслөө гэсэн мэдээ үзээд “Дундаж цалин өсөх нь бүх хүнд ижилхэн нөлөөтэй байх уу?” гэж асууж билээ. Би тэр асуултанд нь хариулахдаа: Дундаж цалин өслөө гэхэд бүх ажил эрхлэгчдийн хувьд урьд нь авч байсан цалин өссөн гэж ойлгож болохгүй. Маш олон салбарт, олон олон ажилчид өөр өөр цалин авч ажиллаж байгаа. Зарим салбарын ажилчдын цалин өсөөгүй байхад өөр хэд хэдэн салбарын цалин нэмэгдсэн бол нийт дундаж цалин өсөхөд нөлөөлнө. Дундаж цалин өсөхөд аль салбарынхны цалин хамгийн их өссөн байна, бусад салбарууд нь хэр өсөлттэй байна, огт



өөрчлөгдөөгүй салбар байна уу гэдгийг нь харах хэрэгтэй гэдгийг тайлбарласан.

Саяхан “Эрдэнэс-Таван толгой” хувьцаат компаниас иргэдийг 1072 ширхэг хувьцаагаа үнэт цаасны компанид данс нээлгэж, баталгаажуулахыг сануулсан мэдээлэл хийсэн. Үүнтэй холбоотой хамаатнууд “Хаана очиж бүртгүүлэх вэ?, 1072 хувьцаа нь бид нарын өөр өөрсдийн нэр дээр хуваарилагдчихсан байгаа биш үү?, Банканд данс нээгээд хадгалсан биш билүү?” гэх мэтийн асуултууд асууж байлаа. Эдгээр асуултанд би дараах хариултыг өгсөн юм. Бид нар банкинд данс нээгээд мөнгөө хадгалуулдаг шиг хувьцааг үнэт цаасны компанид данс нээлгэж хадгалуулна, үнэт цаасны компани сонгохдоо цахим хуудсаараа мэдээлэл сайн өгдөг мөн өөрт ойр компани сонговол тохиромжтой гэж зөвлөсөн. Эдгээр асуултуудыг асуусан хүмүүс 40-50 настай ах эгч нар байсан тул энгийнээр ойлгуулахын тулд “Дээр үед нэгдлийн мал гэж байсан, тэр нэгдлийн малыг бүгдийг нь нэгдлийн гишүүдэд тэнцүү хувааж өгсөн гэж төсөөлье. Хуваарилж өгсөн малдаа иргэд өөрсдөө хашаа хороо бэлдэж, өөрсдөө хариулж маллана. Үүнтэй адил та хувьцаагаа өөрийн нэр дээр данс нээлгэж бүртгүүлээгүй байна гэдэг нь дээр ярьсаны дагуу танд нэгдлээс хуваарилж өгсөн мал чинь эзгүй бэлчиж яваатай адил юм. Өөрийн нэр дээр бүртгүүлсэн хувьцааг зарах, бэлэглэх гэх мэт захиран зарцуулах эрх нь танд албан ёсоор ирнэ гэсэн үг.” гэж тайлбарласан.

Уламжлалт анагаах ухааны эмчээр суралцдаг найз маань “Монгол улсын эдийн засаг яагаад хөгжихгүй байна вэ?” гэж асууж байлаа. Тэр асуултанд яг үнэндээ хаанаас нь эхэлж хариулахаа мэдэхгүй байсан юм. Энэ асуулт нэлээн ерөнхий, өргөн хүрээний асуулт байсан тул би хамгийн энгийн өнцгөөс нь тайлбар хийхийг хичээсэн. Чи сургуулиа төгсөөд Монголд Уламжлалт анагаах ухааны хувийн эмнэлэгтэй болсон гэж төсөөлье. Эмнэлгийн орлогоосоо эмчилгээний тоног төхөөрөмж, эмнэлгийн материал Хятадаас худалдаж авдаг гэж бодъё. Урд хөршөөс худалдан авалт хийж байгаа энэ үйл явц бол импортыг нэмэгдүүлж байгаа хэрэг. Харин гадаадын зочид төлөөлөгчид Монголд айлчилж яваад бие нь өвдөж, танай эмнэлгээр эмчилгээ

хийлгэлээ гэж үзье. Тэр зочид төлөөлөгчид өөрийн орны валютаар төгрөг худалдаж аваад төгрөгөөр эмнэлгийн төлбөр тооцоо гүйцэтгэх бөгөөд энэ нь экспортыг нэмэгдүүлэхэд бага ч гэсэн хувь нэмэр оруулж байгаа юм. Экспорт, импортын зөрүү нь гадаад худалдааны тэнцлийг харуулдаг. Тухайн жил, сар, улиралд экспорт нь импортоос илүү гарсан бол гадаад худалдааны тэнцэл ашигтай байна. Харин экспорт нь импортоос бага гарвал гадаад худалдааны тэнцэл алдагдалтай байна гэсэн үг юм. Хэрвээ гадаад худалдааны тэнцэл алдагдалтай гараад байвал, манайхан гадны бараа бүтээгдэхүүн ихээр худалдаж авч байна гэж ойлгож болно. Монгол улсын хувьд экспортын барааны хамгийн их хувийг уул уурхай, малын гаралтай бүтээгдэхүүн тэр дундаа ноос ноолууран бүтээгдэхүүн бүрдүүлдэг. Манай улс аж үйлдвэр сайн хөгжөөгүй тул ихэнх уул уурхайн болон малын гаралтай бүтээгдэхүүнээ шууд экспортлодог. Уул уурхайн олборлолт хийхэд хэрэглэдэг хүнд даацын машин механизмуудыг импортоор худалдаж авдаг бөгөөд энэ нь нийт импортын хэмжээнд их хувь эзэлдэг. Мөн манай улс хүнс, эм тариа, хувцас гэх мэт өргөн хэрэглээний бараа, машин, дизель түлш, цахилгаан эрчим хүчээ импортлож авдаг. Гадаад худалдаа алдагдалтай гараад байх нь бусад валюттай харьцуулахад төгрөгийн ханш сул, худалдан авах чадвар доогуур байх нөхцөл нь болдог. Өөрөөр хэлбэл 1 юань, 1 долларыг илүү олон төгрөгөөр худалдаж авна гэсэн үг. Энэ бүх импортын бараанаас чадах чинээгээрээ дотооддоо боломжийн хямд үнээр үйлдвэрлээд хэрэгцээгээ хангаад байдаг бол гадаад худалдааны тэнцэл ашигтай гарах юм. Дээр хэлсэнчлэн манай орны экспортын голлох салбар нь уул уурхай, уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспортын дүн өндөр гарсан үед ихэвчлэн гадаад худалдааны тэнцэл ашигтай гардаг. Нэг салбараас хамаарах хамаарал нь хэт их учраас тухайн нэг гол салбар нь буурахад эдийн засгийн уналтанд амархан ордог. Эдийн засаг нэг салбараас хамаарч савладаггүй байхын тулд бусад салбаруудаа жигд хөгжүүлэх нь чухал гэдгийг тайлбарласан.

Би Сэлэнгэ аймагт арван жилийн сургуульд суралцаж, төгссөн. Сэлэнгэ аймгийн Шаамар



суманд байдаг “Ээж мод” хэмээх модыг ханш нээх өдөр буюу дөрөвдүгээр сард нэг удаа тахидаг уламжлалтай. Би таван жилийн өмнө ээжтэйгээ хамт “Ээж мод”-нд очиход мод тэр чигтээ битүү хадгаар ороогдсон, мөргөлчдийн дээш нь үелэн өрж тавьсан цай нь хашаа шиг өндөр болчихсон, хэд хэдэн газарт ил мөнгө тавьсан, энд тэндгүй хадган дунд мөнгө хавчуулж орхисон байхыг хараад хүмүүсийн тэр үйлдэл нь утгагүй санагдсан. Ингэж хэлэх нь шашин, сүсэг бишрэлийг үгүйсгэсэн мэт санагдаж магадгүй л дээ. Гэхдээ л “Ээж мод” тэр мөнгөнүүдийг цуглуулаад цайны сүү авах уу? Эсвэл машин авч унах уу? Ингэж ил тавьсан мөнгөн дэвсгэртүүд салхинд хийсэж, зарим нь элс шороонд дарагдаж алга болно шүү дээ гээд ээжтэйгээ яриад явж байсан. Уг нь тэнд очсон хүмүүс боломжоороо өргөл өгөх хандивын хайрцаг бий, тэр хандивын хайрцаганд мөнгө хийчихээд явж байтал нэг охин дээр дээрээс нь давхарлан тавьсан мөнгөн дээр дахиад нэмж мөнгө тавих гэхэд нь би “Наад газраа мөнгө тавих хэрэггүй ээ, хэрвээ мөнгө тавих гэж байгаа бол тэр хандивын хайрцагт хийх хэрэгтэй” гэхэд тэр охин “Хандивын хайрцагт мөнгө хийчихсэн, одоо энд мөнгө тавина” гэж хэлээд ил мөнгө тавьж байсан юм. Тэр мөнгө нь хэзээ нэг өдөр салхинд хийсээд л алга болно. Тиймэрхүү янзаар мөнгө тавьж байгаа хүмүүсийн хувьд тахиж шүтэж буй газраа өргөл барьж буй мэт боловч үнэн хэрэгтээ тэр ил тавьсан мөнгө төгрөг нь уул, овоо, тахилгат газрын хувьд үнэ цэнэтэй зүйл биш гэж би хувьдаа боддог. Эдийн засгийн утга агуулгаараа мөнгөн тэмдэгтийг хэвлэж гаргахад тодорхой хэмжээний нөөцийг ашиглаж, зардал гаргаж байж үнэ цэнэ бүхий арилжааны хэрэгслийг бий болгодог. Тиймээс

би Монголынхоо түүхэн дурсгалт газруудаар аялаж явахдаа овоо, тахилгын газарт хамт яваа хүмүүстээ аль болох ил задгай мөнгө тавихгүй байх хэрэгтэй гэдгийг хэлдэг. Мөн Ээж модны гадуур модон хашаа шиг үелэн тавьсан цайны идээг хараад хүмүүс энэ цай худалдаж авах байсан мөнгөө зүгээр л хандивын хайрцагт нь хийчихсэн бол тэр газар илүү цэвэрхэн, цэгцтэй байх байсан байх даа гэж бодож байлаа. Цай худалдаж авах байсан мөнгөө хандивын хайрцагт хийсэн бол тэр хэсэг газрыг хариуцаж, хамгаалж байх нэг хүнийг манаачаар ажиллуулаад цалинжуулах ч боломжтой шүү дээ. Гэхдээ энэ миний л хувийн бодол, магадгүй мөргөлчдийн хувьд шашин номын талаасаа цай аваачиж тавих, идээ будаа өргөх, ил мөнгө тавих нь чухал ач холбогдолтой ч юм билүү. Эдийн засгийн талаас нь харахад цай үйлдвэрлэгч, худалдаачдын бизнест оруулж байгаа багахан хэмжээний мөнгө өөр зүйлд зориулагдаад үр өгөөжтэй байх боломжтой гэдгийг л хэлэх гэсэн юм.

Дээрх жишээнүүдээс харахад энгийн иргэдээ эхлээд эдийн засаг, санхүүгийн мэдлэгтэй болгоход чиглэсэн бодлого, хүүхдүүдэд багаас нь санхүүгийн суурь мэдлэг олгох нь чухал болохыг олж харсан. Эдийн засаг гэдэг нас, хүйс, боловсрол, шашин шүтлэгээс үл хамааран хүн бүрийн амьдралд чухал нөлөөтэй бөгөөд хүний насан туршийн боловсролын нэг хэсэг билээ. Найз нөхөд болон хамаатнуудынхаа эдийн засгийн талаар асуусан асуултанд энгийнээр ойлгомжтой хариулах гэж хичээснээ ийнхүү бичлээ.

*Т.Золбоо*

*(Санхүүгийн Зохицуулах Хороо, Даатгалын газрын мэргэжилтэн)*

*Email: Zolboo0322@gmail.com*

## ЭССЭ 2. ЭДИЙН ЗАСГИЙН МЭДЛЭГЭЭ БУСАДТАЙ ХУВААЛЦАХ НЬ

Би арван жилийн сурагч байхдаа л эдийн засагч болохыг хүссэн. Эдийн засгийн талаар нарийн ширийнийг мэдэхгүй ч зуны амралтаараа ээжийнхээ дэлгүүрт ажилладаг байхдаа эдийн засаг хүмүүсийн амьдралд ямар их нөлөө үзүүлдэгийг бага ч гэсэн ойлгож том болоод сайн эдийн засагч болж нийгэмдээ тустай юм хийхийг хүссэн нь тэр. Улмаар ахлах сургуулиа төгсөөд Монгол Улсын Их Сургуулийн Эдийн засгийн онолын ангид элсэн, 4 жил сураад 2016 онд төгссөн юм. Төгсөөд судалгаа хийх хүсэлдээ хөтлөгдөн судалгааны байгууллагад ажилд ороод, өдгөө 2 жил өнгөрчээ. Эдийн засгийн оюутан болсноос хойш би хүмүүсийн эдийн засгийн талаарх ойлголт маш муу болохыг ойлгосон юм. Тэр үеэс би хүмүүст өөрийнхөө мэддэг, чаддагийг түгээхийг хичээдэг болсон.

Эдийн засгийн оюутан болоод хамгийн түрүүнд эдийн засаг, макро эдийн засаг, микро эдийн засаг гэх үгсийг гүүглээс (google) хайдаг. Гэхдээ тийм ч их мэдээлэл гарч ирсэнгүй. “Макро эдийн засаг” гэх википедиа хуудасруу ортол тоотой хэдхэн өгүүлбэр л харагдана. Үүний оронд “economics” гэж хайвал англи хэл дээрх википедиа-д уншихаас залхуурмаар их мэдээлэл байх нь тэр. За би ч яахав их сургуульд сураад, багш нараар заалгаад бас дээрээс нь жаахан англи хэлтэй болохоор гадны материалаас уншаад ойлгодог юм байна. Гэхдээ англи хэл мэддэггүй хүн Монгол хэл дээр эдийн засгийн талаар наад захын ойлголт авч чадахгүй нь дээ гэж би бодов. Цаг хугацаа өнгөрсөөр нэг л мэдэхэд 4-р курсын оюутан боллоо. Энэ үед л төгсөөд юу хийх вэ, олж авсан мэдлэгээ юунд хэрэглэх вэ гэж бодож эхлэв. Тэгээд би эдийн засгаар суралцдаг оюутнуудыг нэгтгэж “EZ” оюутны клуб байгуулсан. Клубын зорилго нь эдийн засгийг энгийнээр хүмүүст хүргэх юм. Бид шилдэг эдийн засагчдыг урьж уулзалт зохион байгуулахаас гадна, эдийн засгийн Нобелийн шагнал хүртэгчид, тэдний хийсэн ажлын талаар мөн тодорхой сэдвийн дагуу хүмүүс ойлгомжтой байдлаар мөн нийтлэл бичдэг байсан. Мөн бодож явсан зүйлээ бодит болгож эдийн засгийн зарим ойлголтуудын талаар Монгол хэл

дээрх “Википедиа”-г хөгжүүлсэн юм. Яг одоо та “Макро эдийн засаг” гээд интернэт дээр хайвал хамгийн дээр нь бидний википедиа дээр хөгжүүлсэн хуудас гарч ирнэ. Нөгөө хэдхэн өгүүлбэрийг үйлдвэрлэл, ажилгүйдэл, инфляци, эрэлт нийлүүлэлт, мөнгөний болон төсвийн бодлого зэрэг нилээд хэдэн сэдвийг багтаасан мэдэхгүй хүн уншихад макро эдийн засгийн талаар наад захын ойлголт авахаар болгосон юм. Бидний шинэчлэсэн википедиа хуудаснуудаас олон хүмүүс мэдээлэл, ойлголт олж авсан гэдэгт би итгэлтэй байна. Энэ нь миний эдийн засгийн талаар олж авсан мэдлэгээ бусдад түгээж буй нэг хэлбэр юм.

Би төгсөөд ажилд орсоны дараа олон төрлийн төсөл, судалгааны ажлуудад оролцсон. Гэхдээ ихэнх хүмүүс бидний хийсэн судалгааг уншдаггүй юм байна, уншлаа гэхэд ойлгоход хэцүү юм байна гэдгийг би ойлгосон. Тэгээд би “Эдийн засгийг энгийнээр” фэйсбүүк хуудас болон өөрийн блогийг нээсэн юм. Блог дээрээ Монгол болон дэлхий дахинд болж буй эдийн засгийн зарим асуудлуудын талаар урт нийтлэлүүд, пэйж дээрээ хүмүүст мэдлэг, мэдээлэл өгөхөөр товч бөгөөд энгийн ойлгомжтой мэдээлэл оруулж байхаар шийдсэн юм. Яг одоо пэйжийг маань 3361 хүн дагаж байна. Би өглөө бүр гадаадын болон дотоодын хэд хэдэн эх сурвалжаас мэдээ, мэдээлэл уншиж таалагдсан, хүмүүс мэдэх хэрэгтэй гэсэн мэдээнүүдээ пэйжээрээ дамжуулж бусадтай хуваалцдаг. Мөн “open.edu”-ийн 60 секундын эдийн засгийн адал явдал хэмээх цуврал бичлэгүүдэд хадмал орчуулга хийн хүмүүст хүргэсэн нь ихэд таалагдсан. Энэ цувралаар үл үзэгдэгч гар, филипсийн муруй, рационал сонголт зэрэг эдийн засгийн ойлголтуудыг энгийнээр 60 секундэд тайлбарласан байдаг юм. Энэ мэтчилэн хүмүүст эдийн засгийн талаар бага ч гэсэн ойлголт өгчих болов уу гээд би интернет орчинд идэвхтэй ажиллаж байна.

Би гэр бүлээсээ хамгийн өндөр боловсролтой нь. Миний гэр бүл, хамаатнуудын ихэнх нь Дорноговь аймагт амьдардаг юм. Тэд бүгд инфляци, дотоодын нийт бүтээгдэхүүн гэж юу болохыг мэдэхгүй, хувиараа хөдөлмөр эрхэлж амьдралаа залгуулдаг хүмүүс. Намайг амралтаараа очих бүрт л алдарт “1072” хувьцааны талаар асууцгаана. Би ч аль болох



өөрийнхөө мэддэг зүйлсийг тэдэнтэй

хуваалцахыг хичээдэг юм. Нэгэн удаа ажлаа тараад гэртээ ирэхэд ээж маань хэдэн найзуудтайгаа сууж байлаа. Би мэнд мэдээд өрөөндөө орсоны дараа удалгүй ээж намайг дуудаж байна. Ээжийн нэг найз нь "G-Time"-д мөнгө хийгээд нилээн мөнгө олжээ. Тэгээд ээжийг болон хэдэн найзуудыгаа энэ сүлжээнд орж мөнгө хийхийг ятгаж суугаа нь тэр байж. Тэд нар ч нилээн үнэмшсэн байдалтай, хэдэн сая төгрөг олохоо л ярьсан хүмүүс байцгаана. Тэгээд надруу хандан "Миний хүү ээж нь G-Time гээд сүлжээнд орох бодолтой байна. Чи судалгаа хийдэг, эдийн засагч хүн байна юу гэж бодож байна?" гэж асуув. Би шууд л наад чинь луйвар шүү гэв. Тэгтэл өөдөөс мэдэхгүй хүн сонсвол үнэмшмээр маш олон тайлбар хэлэв. Хариуд нь би бодит тооцооллыг нь цаасан дээр хийж яагаад ч ийм схем байж болохгүй гэдгийг харуулаад, иймэрхүү луйварууд буурай орнуудын боловсрол муутай иргэдийн дунд их тарж байгаа талаар яриад, энэ схемд зөвхөн түрүүлж орсон хүмүүс л мөнгө хийгээд сүүлд орсон хүмүүс нь хохирдог болохыг тайлбарлаж өгөв. Маргааш өглөөдөө л шууд элсэх гэж байсан ээж маань миний хүчтэй эсэргүүцлийн улмаас G-time-д

элсэхээ больсон юм. Энэ явдалаас хойш ердөө сар хүрэхгүй хугацааны дараа G-Time дампуурч хэдэн мянган иргэд, хэдэн тэрбум төгрөгөөр хохирсон юм. Ээж маань ч хүүгээрээ нэг бахархаад өнгөрлөө. Энэ мэтчилэн мэдлэг мэдээлэлгүй хүмүүсийг луйвардах явдалууд, ялангуяа хөдөө орон нутагт, маш их гарч байна. Хамгийн сүүлд л гэхэд "Stamford" гэх сүлжээний луйврын талаар Цагдаагийн ерөнхий газраас анхаарууллаа. Энэ сүлжээнд 17 мянган иргэд бүртгүүлж 100 орчим тэрбум төгрөгөөр хохироод байна гэнэ. (Үндэсний шуудан)

Мэдлэг, мэдээллээ бусадтай хуваалцах нь соёлт хүний эрхэм чанар мөн. Ялангуяа өөрийн мэргэшсэн мэргэжил, ажилладаг салбарынхаа нарийн, ширийнийг мэддэггүй хүмүүст энгийнээр хүргэж байх нь чухал юм. Хуульчид хуулийг, эдийн засагчид эдийн засгийг, уурхайчид уурхайг, эмч нар янз бүрийн өвчнүүдийг гэх мэтээр энгийн ойлгомжтойгоор бусаддаа хүргэж чадвал бид илүү сайхан нийгмийг бүтээж чадна гэдэгт би итгэдэг.

*Э.Золбаяр*

*(Эдийн засгийн бодлого, өрсөлдөх чадварын судалгааны төв, судлаач)*

*Email: mglzoloo23@gmail.com*



