

Төв банк юу хийдэг вэ?

Америкийн төв банкны тэргүүн асан А.Гринспан 20 жилийн бүрэн эрхийн хугацааныхаа трушид эдийн засгийн хүчний шидэт мастер гэгддэг байсан нь төв банкны ерөнхийлөгч нарын нэр хүнд хэр түвшинд хүрснийг харуулах тод жишээ юм. Одоо хэдийгээр төв банкирууд урьд үеийнхэн шигээ бишрэл хүндлэлийг хүлээдэггүй ч, Холбооны нөөцийн сангийн Жанет Йеллэн, Европын төв банкны Марио Драги г.м. төлөөллүүд дэлхийн эдийн засагт супер одын статустай байна.

Анх засгийн газрууд найдвартай төлбөрийн системийг бий болгох үүднээс төв банкиг байгуулж байв. Дэлхийн эдийн засаг даяарчлагдаж, макро эдийн засагт санхүүгийн секторын гүйцэтгэх үүрэг нэмэгдэхийн хэрээр Төв банкны үүрэг ч нэмэгдэж санхүүгийн сектор, эдийн засгийг тэр чигт нь удирдах хэмжээнд очжээ. Ингэхдээ анх хүүг өөрчлөх замаар мөнгөний үнэ цэнэд нөлөөлж, улмаар эдийн засгийн идэвхжилд нөлөөлдөг байсан бол сүүлдээ төв банкууд эдийн засагт тогтвортой байдлыг ч хадгалахыг зорьдог болжээ.

Төв банк мөнгөний нийлүүлэлтийг хэрхэн удирддаг вэ?

Банкны систем, цаашлаад эдийн засагт эргэлдэж буй мөнгөний хэмжээг удирдах олон аргууд бий. Төв банкууд мөнгөн дэвсгэрт хэвлэж буйгаар л үүнийг төсөөлөх нь их байдаг ч, бодит байдал дээр нэлээд нарийн зүйл болж өрнөдөг. Учир нь ихэнх мөнгө электрон хэлбэрээр оршиж байдаг.

Төв банк нь мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэхдээ дараах 3 арга хэрэгслийг ашигладаг. Эдгээрийг төв банкны “уламжлалт арга хэрэгслүүд” ч гэдэг:

1. **Богино хугацаат хүүг өөрчлөх:** Хүү буурснаар мөнгөний нийлүүлэлт нэмэгдэж, эдийн засгийн өсөлтийг идэвхжэдг. Харин хүү өсөхөд эсрэгээрээ мөнгөний нийлүүлэлт хумигдаж, эдийн засгийн идэвхжил хазаарлагддаг байна.
2. **Заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг өөрчлөх:** Арилжааны банкууд бусдаас татан төвлөрүүлж хадгалж буй мөнгөнийхөө нэг хэсгийг төв банкинд байршуулах ёстой байдаг. Энэхүү заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээ буурснаар арилжааны банкуудын зээл олголт нэмэгдэж, мөнгөний нийлүүлэлт өсөх боломжтой юм. Харин эсрэг тохиолдолд мөнгөний нийлүүлэлт буурна.
3. **Нээлттэй захын үйл ажиллагаа явуулах:** Мөнгөний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх буюу бууруулахын тулд Төв банк нээлттэй захад үнэт цаас худалдан авах эсвэл худалдах үйл ажиллагааг хийдэг.

2008-2009 оны дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойш төв банкуудын хэрэгжүүлж буй уламжлалт мөнгөний бодлогын орон зай хумигдаж эхэлсэн тул “уламжлалт бус арга хэрэгслүүд”-ийг хэрэгжүүлэх шаардлага урган гарчээ. Төв банкуудын хэрэгжүүлж буй уламжлалт бус арга хэрэгслүүдээс авч үзвэл:

- ✓ **Хасах хүүгийн бодлого:** Уламжлалт бус мөнгөний бодлогын нэг арга хэрэгсэл нь хасах хүүгийн бодлого юм. Анх 2012 оны 7 сард Данийн төв банк бодлогын хүүгээ -0.2%-д хүргэж байв. Үүний дараа 2014 онд Европын хэд хэдэн төв банкууд хасах хүүгийн бодлогод

шилжсэн ба 2016 онд Японы төв банк мөн хүүгээ бууруулж, хасах хувьд хүргэжээ. Бодлогын хүү хасах болсноор арилжааны банкууд Төв банкинд хадгалуулсан мөнгө хадгалуулсныхаа төлөө хүү авах бус хүү төлөх ёстой болно гэсэн үг юм. Ингэснээр арилжааны банкууд мөнгөө төв банкинд хадгалуулах бус харин зээл хэлбэрээр эдийн засагт гаргаж, эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжих, цаашлаад инфляцийг өдөөж, зорилтот түвшинд хүргэх зорилготой. Одоогийн байдлаар Европ, Швед, Швейцари, Дани, Японы төв банкууд хасах хүүгийн бодлогыг хэрэгжүүлж байна.

- ✓ **Quantitative Easing (QE):** Төв банкнаас эдийн засгийг идэвхжүүлэхийн тулд авч хэрэгжүүлдэг уламжлалт бус арга хэрэгслүүдийн нэг нь QE хөтөлбөр юм. Төв банк QE хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхдээ банкуудын баланс дээрх засгийн газрын бонд зэрэг үнэт цаасыг худалдан авдаг бөгөөд энэ нь нөөц мөнгийг өсгөж, тухайн бондын өгөөжийг бууруулдаг байна. Ийнхүү эдийн засагт шинээр бий болсон мөнгө нь зээл, хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлж, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих зорилготой ажээ. Уг хөтөлбөр нь уламжлалт мөнгөний бодлогын арга хэрэгсэл болох богино хугацаат засгийн газрын бондыг худалдах, худалдан авах нээлттэй захын үйл ажиллагаанаас ялгаатай юм. QE хөтөлбөрийг анх 2000-д оны эхэн үеэр Японы төв банк дефляциас гарах зорилгоор хэрэгжүүлж эхэлсэн боловч төдийлөн үр дүнд хүрч чадаагүй байна. Харин дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойш АНУ, Их Британи, Европын төв банкууд уг бодлогыг хэрэгжүүлж эхэлжээ. АНУ гурван ч удаа QE хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж байсан түүхтэй.

Хүү бага үед төв банкинд тулгарч буй сорилтууд

Дэлхийн голлох төв банкуудын бодлогын хүү хэт доогуур байгаа нь эдийн засгийг гажуудуулж, цаашлаад дараагийн санхүүгийн хямралын үрийг тарьж байна гэж зарим эдийн засагчид анхааруулж байна. Учир нь бондын өгөөж буурч, хөрөнгө оруулагчид үл хөдлөх хөрөнгө, хувьцаанд хөрөнгө оруулах сонирхол нэмэгдэж эхэлснээр хувьцааны үнийг өсгөж, хөрөнгийн захад үнийн хөөсрөл бий болгов. Хэрэв нэг өдөр энэ хөөс хагарвал хөрөнгийн зах уналтанд орж, санхүүгийн зах зээл ганхах, цаашлаад эдийн засгийн хямралд хүргэх эрсдэлтэй юм. Тиймдээ ч АНУ-ын Холбооны нөөцийн сан бодлогын хүүгээ аажмаар нэмэгдүүлж, “хэвийн нөхцөл байдал”-д эргэн ороход гол анхаарлаа хандуулж байна. Түүнчлэн, уламжлалт бус бодлого, хөрөнгийн эх үүсвэрийн зардал бага байгаагаас үл хамааран инфляци зорилтот түвшнээс доогуур, эдийн засгийн идэвхжил сул хэвээр байгаа тул тус бодлого үр дүн муутай байгааг шинжээчид онцолж байна. Иймд цаашид хэрхэх асуудал Төв банкируудын хувьд томоохон сорилтыг дагуулж байна.

Тэгвэл энэ үнэгүй мөнгө үнэхээр хариулт болж чадаж байна уу?

Төв банкуудын хувьд уламжлалт бус бодлого хэрэгжүүлэн инфляцийг зорилтот түвшинд хүргэх нь сорилт хэвээр байна. Харин үүнийг төсвийн бодлого талаас харвал мөнгөний нийлүүлэлт нэмэгдсэн, эх үүсвэрийн зардал бага өнөөгийн нөхцөлд Засгийн газрууд дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх замаар инфляцийг өдөөх, ажил эрхлэлт, үйлдвэрлэл, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих боломжтой юм. Цаашилбал, эдийн засгийн өрсөлдөх чадвараа нэмэгдүүлэх, хурдацтай өсөлтийг бий болгоход чиглэгдсэн бүтцийн шинэчлэлүүдийг эхлүүлэх шаардлагатай

байна. Дэлхийн Эдийн Засгийн Форумаас гаргадаг дэлхийн улсуудын өрсөлдөх чадварын тайланд дурдсанаар зөв механизмаар ажиллаж буй зах зээл, сайн боловсролын систем, дэд бүтцийн хөгжил, байгаль орчны зохистой ашиглалт зэрэг нь технологийн дэвшлийг бий болгох, өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэгтэй гэжээ. Холбооны нөөцийн сангийн тэргүүн Жанет Йеллэн энэ талаар “Хөдөлмөрийн бүтээмж сайн байх нь бодлогын хүүг өсгөх боломжийг нэмэгдүүлнэ. Эдийн засгийн тэлэлтийн үед бодлогын хүүг нэмэх нь эргээд уналтын үед мөнгөний бодлогын төлөвийг сулруулах орон зайг бий болгоно гэсэн үг юм” хэмээжээ. Үүнээс дүгнэхэд, инфляцийг зорилтот түвшинд хүргэх, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихэд дан ганц мөнгөний бодлогын нөлөө сул юм. Засгийн газар, бизнес эрхлэгчид, нийгмийн оролцоо байж гэмээнэ хөдөлмөрийн бүтээмжийг нэмэгдүүлэх, өсөлтийг дэмжихэд чухал үүрэг гүйцэтгэх юм.